

**PENGARUH *BOARD SIZE*, *CEO EDUCATION*, DAN *CEO OWNERSHIP*  
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

Annisa Athaya Fawwaz<sup>1</sup>, Ike Purnamasari<sup>2</sup>

Program Studi Manajemen, Universitas Mulawarman, Kalimantan Timur

E-mail: [1annisaa123.fawwaz@gmail.com](mailto:1annisaa123.fawwaz@gmail.com), [2ikepurnamasari@feb.unmul.ac.id](mailto:2ikepurnamasari@feb.unmul.ac.id)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *board size*, *CEO education*, dan *CEO ownership* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Kinerja perusahaan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan selama lima tahun pengamatan sehingga diperoleh 60 observasi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan model terbaik yang terpilih yaitu *Common Effect Model* (CEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *board size*, *CEO education*, dan *CEO ownership* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Secara parsial, *board size* dan *CEO education* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan *CEO ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ukuran dewan direksi yang lebih besar serta latar belakang pendidikan bisnis *CEO* mampu meningkatkan kinerja perusahaan, sementara kepemilikan saham oleh *CEO* yang tinggi justru berpotensi menurunkan kinerja perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan, investor, serta akademisi dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan khususnya di sektor pertambangan.

**Kata Kunci**

**Ukuran Dewan Direksi, Latar Belakang Pendidikan *CEO*, Kepemilikan Saham *CEO*, Kinerja Perusahaan, *Return on Assets* (ROA)**

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of board size, CEO education, and CEO ownership on firm performance in mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2023 period. Firm performance is measured using Return on Assets (ROA). This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from financial statements and annual reports. The sampling technique used purposive sampling, resulting in 12 companies over five years of observation, with a total of 60 observations. The analytical method used is panel data regression, with the Common Effect Model (CEM) selected as the best model. The results show that simultaneously, board size, CEO education, and CEO ownership have a significant effect on firm performance. Partially, board size and CEO education have a positive and significant effect on firm performance, while CEO ownership has a negative and significant effect on firm performance. These findings indicate that a larger board size and a CEO with a business education background can improve firm performance, whereas higher CEO ownership may reduce firm performance. This study is*

**Keywords**

*expected to provide insights for management, investors, and academics in understanding the determinants of firm performance, particularly in the mining sector.*

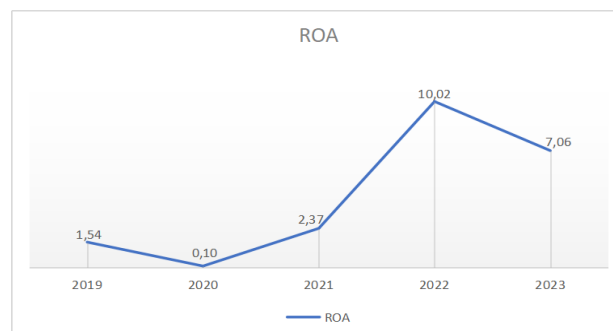
**Board size, CEO Education, CEO Ownership, Firm Performance, Return on Assets (ROA)**

## 1. PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan yang unggul mempengaruhi secara signifikan pada profitabilitas suatu perusahaan, karena kinerja mencerminkan tingkat pencapaian operasional dan keuangan atas kemampuan dalam kegiatan perusahaan untuk meraup keuntungan yang besar dan berkelanjutan sehingga dapat menghasilkan aset, liabilitas dan ekuitas. Pada setiap perusahaan baik yang berskala besar maupun kecil tentu terdapat beberapa fungsi, diantaranya fungsi kepemilikan yang dimiliki oleh para pemegang saham dan fungsi pengelolaan yang diemban oleh seorang manajer, pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan sangat rentan menimbulkan konflik diantara kedua belah pihak, konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat menimbulkan masalah keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Teori keagenan menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen, di mana manajer sebagai agen bertindak atas nama pemegang saham sebagai prinsipal. Dalam praktiknya, agen tidak hanya mengelola sumber daya perusahaan tetapi juga mengambil keputusan yang risikonya ditanggung oleh prinsipal, sehingga berpotensi menimbulkan konflik kepentingan. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengendalian untuk meminimalkan konflik tersebut agar kinerja perusahaan tetap optimal (Jensen & Meckling, 1976; Shen et al., 2022).

Menurut INDEF (2023) Indonesia memiliki sumber daya alam yang melimpah, termasuk potensi pemberdayaan hasil tambang seperti batubara, nikel, dan minyak bumi. Sektor pertambangan memegang peranan penting dalam pendapatan negara dan berkontribusi pada perekonomian nasional. Besarnya investasi di sektor pertambangan merupakan salah satu faktor pendorong pertumbuhan pembangunan ekonomi regional dan nasional, bahkan sektor ini juga menjadi tumpuan dalam menciptakan lowongan tenaga kerja dan perolehan devisa negara.

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan rasio profitabilitas. Salah satu rasio profitabilitas yang umum digunakan adalah Return on Assets (ROA). Fama & Jensen, (1983) menjelaskan bahwa semakin tinggi kinerja perusahaan maka akan semakin baik profitabilitasnya, dimana ada berbagai faktor yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan diantaranya adalah *board size*, *CEO education* dan *CEO ownership*. Berikut disajikan data kinerja perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan.



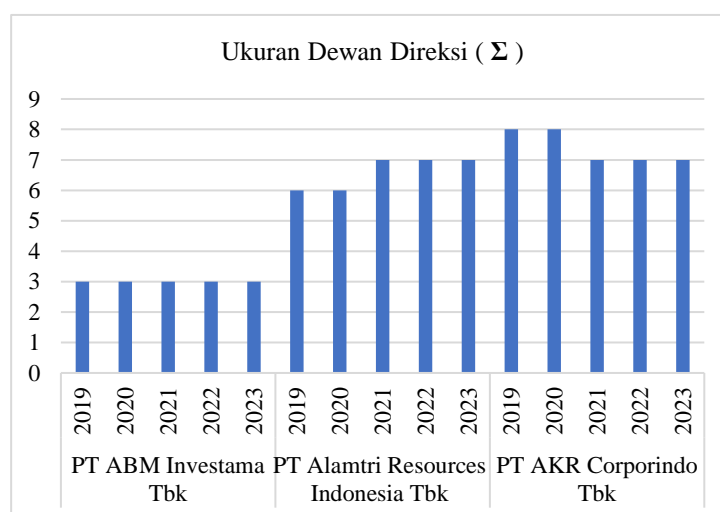
**Gambar 1.** Grafik ROA Perusahaan Tambang

Data kinerja perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023 menunjukkan adanya fluktuasi nilai ROA. Terjadi peningkatan signifikan sejak tahun 2020 hingga mencapai puncaknya pada tahun 2022 sebesar 10,02%, kemudian

mengalami penurunan yang cukup tajam pada tahun 2023 menjadi 7,06%. Fluktuasi ini mengindikasikan bahwa efektivitas pengelolaan aset perusahaan mengalami dinamika yang dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal.

Dalam perspektif manajemen keuangan, pengelolaan aset, investasi, dan pembiayaan perusahaan harus dilakukan secara efisien dan rasional untuk mencapai tujuan perusahaan. Manajemen keuangan berfokus pada pengambilan keputusan strategis terkait alokasi sumber daya guna memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham (McInnes & Carleton, 1982; Sukenti, 2023). Dalam hal ini, ROA mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan (Jensen & Meckling, 1976).

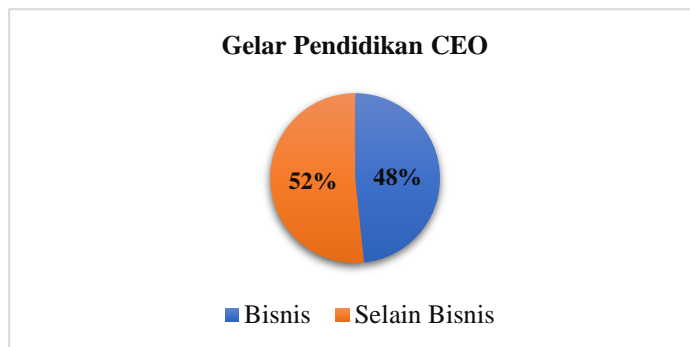
Peran pimpinan perusahaan menjadi salah satu faktor penting dalam menentukan arah dan kinerja organisasi. *CEO* yang berhasil umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian jangka pendek, tetapi juga memiliki visi jangka panjang dalam menciptakan nilai berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan. Dalam struktur organisasi di mana dewan direksi yang dipimpin oleh *CEO*, memiliki peran strategis dalam pengambilan keputusan operasional dan keuangan perusahaan. *CEO* sebagai pimpinan tertinggi memiliki kewenangan dalam mengendalikan kebijakan strategis perusahaan (Sudana & Dwiputri, 2018). Hal ini sejalan dengan Upper Echelon Theory yang menyatakan bahwa karakteristik latar belakang pimpinan puncak, seperti pengalaman, nilai, dan pendidikan, akan memengaruhi pengambilan keputusan strategis dan pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan (Hambrick & Mason, 1984; Wang et al., 2016).



**Gambar 2.** Grafik Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan pihak yang diamanahkan oleh para pemegang saham untuk mengelola kegiatan dalam perusahaan demi tercapainya peningkatan keuntungan yang berdampak pada kinerja perusahaan. Menurut Rakesh Kumar Mishra & Sheeba Kapil (2018), Dampak dari ukuran dewan direksi terhadap kinerja perusahaan adalah sebuah tarik-ulur (trade-off) antara dua aspek yang saling bersaing; pertama, ukuran dewan direksi yang besar mengarah pada pengalaman yang luas dan lebih banyak akses ke sumber daya dan pemangku kepentingan, dan kedua, dewan direksi yang lebih besar dapat memperlambat proses pengambilan keputusan. Pada gambar grafik ukuran dewan direksi diatas, PT Alamtri Resource Indonesia Tbk dan PT AKR Corporindo Tbk konsisten memiliki jumlah anggota dewan direksi diatas tujuh pada tahun 2019 hingga 2023 (dengan 6 hingga 8 anggota) yang dapat berpotensi memberikan pengalaman yang luas, hal ini juga di dukung oleh Koji et al., (2020) yang mendukung adanya keterkaitan positif antara dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi PT ABM Investama Tbk secara konsisten hanya memiliki tiga anggota direksi dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023, yang

berpotensi menghasilkan proses pengambilan keputusan yang lebih cepat. Dari perspektif teori ketergantungan sumber daya dan teori pemangku kepentingan, dewan direksi dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki keberagaman keahlian, pengalaman, dan jaringan yang lebih luas, sehingga dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan strategis serta akses terhadap sumber daya eksternal (Rashid, 2018; Kumar et al., 2022).



**Gambar 3.** Diagram Persentase Gelar Pendidikan *CEO*

Pada gambar diagram diatas ditemukan bahwa jumlah *CEO* di perusahaan tambang yang menyangg gelar dibidang bisnis hampir mendekati seimbang dengan *CEO* yang tidak menyangg gelar dibidang bisnis. Hal tersebut menarik untuk diteliti karena kesungguhan komitmen untuk berinvestasi pada manusia memerlukan kesabaran, dengan menyelesaikan latar pendidikan dibidang bisnis *CEO* diharapkan dapat memecahkan masalah disertai dengan pola pikir kritis (Urquhart & Zhang, 2022). Latar belakang pendidikan formal *CEO* juga mencerminkan kapasitas kognitif dan kemampuan analitis dalam memahami permasalahan kompleks. *CEO* dengan pendidikan yang lebih tinggi umumnya memiliki kemampuan pemrosesan informasi yang lebih baik, sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan strategis yang lebih efektif (Hambrick & Mason, 1984; Ali et al., 2022). *Ownership CEO* juga berubungan dengan *education* dimana kepemilikan insider adalah salah satu solusi untuk mengurangi masalah keagenan yang dihasilkan oleh kepemilikan dan pengendalian. Biasanya semakin besar kepemilikan *CEO* dalam suatu perusahaan, semakin kuat pula untuk mengatur aset secara efisien dan mendeteksi peluang yang berpotensi menguntungkan (Kaur & Singh, 2019). Kepemilikan saham oleh *CEO* juga merupakan mekanisme yang dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Namun, di sisi lain, kepemilikan yang besar berpotensi menimbulkan dominasi kekuasaan yang dapat memengaruhi keputusan dewan dan memicu perilaku oportunistik (Nguyen et al., 2023).

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh *board size*, *CEO education*, dan *CEO ownership* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian oleh Awad et al. (2023), Aqabna et al. (2023), Chinonyerem Matilda Omenihu & Chioma Nwafor (2025), Gulzar et al. (2020), Hepy Wijayanti & Susi Sarumpaet (2025), serta Rakesh Kumar Mishra & Sheeba Kapil (2018) menemukan adanya pengaruh positif antara ukuran dewan direksi dan kinerja keuangan perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Jennifer Wirawan & I Gusti Agung Musa Budidarma (2024) dan Yan et al. (2021) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi tidak selalu memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Temuan penelitian terkait *CEO education* juga menunjukkan inkonsistensi. Beberapa penelitian seperti Ali et al. (2022), Urquhart & Zhang (2021), Suherman et al. (2023), dan Saidu (2019) menemukan adanya pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, Shen et al. (2022) menunjukkan bahwa latar belakang pendidikan *CEO* tidak memiliki relevansi yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal serupa juga terjadi pada variabel *CEO*

*ownership*, di mana penelitian oleh Kaur & Singh (2019), Saidu (2019), Ali et al. (2021), dan Suherman et al. (2023) menunjukkan pengaruh positif, sementara Nguyen et al. (2023) menemukan potensi dampak negatif akibat penyalahgunaan kekuasaan oleh *CEO* dengan kepemilikan saham yang besar.

Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini berfokus pada apakah *board size*, *CEO education*, dan *CEO ownership* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *board size*, *CEO education*, dan *CEO ownership* terhadap kinerja perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Lebih lengkapnya, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji kembali pengaruh *board size*, *CEO education*, dan *CEO ownership* terhadap kinerja perusahaan, khususnya pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, baik bagi manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis, bagi investor sebagai referensi dalam menilai kinerja perusahaan, maupun bagi akademisi sebagai sumber rujukan untuk penelitian selanjutnya dengan topik yang sejenis.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan objek penelitian perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA). Sementara itu, variabel independen terdiri dari *board size* yang diukur berdasarkan jumlah anggota dewan direksi, *CEO education* yang diukur menggunakan variabel dummy dengan nilai 1 untuk *CEO* yang memiliki latar belakang pendidikan bisnis dan 0 untuk selainnya, serta *CEO ownership* yang diukur berdasarkan proporsi kepemilikan saham oleh *CEO* terhadap total saham perusahaan.

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel yang menggabungkan data time series dan cross section. Model penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

di mana  $Y$  merupakan kinerja perusahaan,  $X_1$  adalah *board size*,  $X_2$  adalah *CEO education*, dan  $X_3$  adalah *CEO ownership*. Pemilihan model regresi dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Selanjutnya, pengujian asumsi klasik yang meliputi uji autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan kelayakan model. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji F untuk melihat pengaruh simultan dan uji t untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap kinerja perusahaan.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1 Deskripsi Objek Penelitian dan Data

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Pemilihan sektor ini didasarkan pada

perannya yang strategis dalam perekonomian nasional, khususnya dalam kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) serta pertumbuhan ekonomi (INDEF, 2023). Meskipun demikian, sektor pertambangan juga menghadapi berbagai tantangan seperti penurunan kualitas aset, peningkatan beban operasional, serta ketidakstabilan kondisi ekonomi global, sehingga menuntut perusahaan untuk meningkatkan efektivitas tata kelola dan kinerja manajerial (Hepy Wijayanti & Susi Sarumpaet, 2025).

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Variabel non-keuangan meliputi *board size* yang diukur berdasarkan jumlah dewan direksi serta *CEO education* yang diukur menggunakan pendekatan dummy berdasarkan latar belakang pendidikan *CEO*. Sementara itu, variabel keuangan meliputi kinerja perusahaan yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA) serta *CEO ownership* yang diukur berdasarkan proporsi kepemilikan saham. Seluruh data diolah dan dihitung menggunakan prosedur yang telah ditetapkan untuk memastikan konsistensi dan validitas dalam analisis.

### 3.2 Analisis Statistik Deskriptif

	BRDSIZE	CEOEDU	CEOOWN	FP
Mean	4.576271	0.474576	2.807996	4.282694
Median	5.000000	0.000000	0.344345	3.284020
Maximum	8.000000	1.000000	17.357500	29.697401
Minimum	2.000000	0.000000	0.001110	38.361912
Std. Dev.	1.440826	0.503640	4.470548	10.053856
Observations	60	60	60	60

**Tabel 1.** Hasil Statistik Deskriptif

Variabel Dummy	Pendidikan Bisnis (1)	Pendidikan Selain Bisnis (0)
<i>CEO Education</i>	52%	48%

Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada tabel 1, variabel kinerja perusahaan yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 4,282 dengan nilai maksimum 29,697 dan minimum -38,361. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya tingkat variasi yang tinggi antar perusahaan dalam menghasilkan laba terhadap aset yang dimiliki. Variabel *board size* memiliki rata-rata sebesar 4,576 dengan nilai minimum 2 dan maksimum 8, serta standar deviasi yang relatif lebih kecil dari rata-rata, yang mengindikasikan bahwa ukuran dewan direksi cenderung homogen antar perusahaan.

Selanjutnya, variabel *CEO education* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,474 dengan standar deviasi yang sedikit lebih tinggi, menunjukkan adanya variasi dalam latar belakang pendidikan *CEO* antar perusahaan. Sementara itu, variabel *CEO ownership* memiliki rata-rata sebesar 2,807 dengan nilai maksimum 17,357 dan minimum 0,001, serta standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata, yang mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh *CEO* cukup bervariasi antar perusahaan dalam sampel penelitian.

### 3.3 Uji Pemilihan Model

Penelitian ini menggunakan regresi data panel untuk menganalisis pengaruh antarvariabel penelitian. Dalam regresi data panel, terdapat 3 pendekatan model yang

dapat digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model yang paling sesuai dengan karakteristik data, penelitian ini menerapkan serangkaian uji pemilihan model. Tahap pertama dilakukan uji chow yang bertujuan untuk membandingkan CEM dan FEM. Tahap kedua menggunakan uji hausman untuk membandingkan FEM dengan REM guna menggunakan model yang paling konsisten dan efisien, melalui rangkaian pengujian ini, penelitian dapat mengidentifikasi model regresi data panel yang paling akurat dan dapat diandalkan untuk menjelaskan hubungan anarvariabel yang diteliti.

Redundant Fixed Effects Tests			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	1.461407	(11,44)	0.1808
Cross-section Chi-square	18.373320	11	0.0733

**Tabel 2.** Hasil Uji Chow

Menurut hasil dari Uji Chow pada data diatas dapat terlihat pada nilai F-test dan Chi-square > 0,05 yaitu 0,0733 hal ini menandakan bahwa hipotesis null diterima, sehingga *Common Effect Model* (CEM) menjadi model yang terpilih dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* (FEM), sehingga dapat langsung dipilih untuk interpretasi tanpa harus menuju tahapan pengujian selanjutnya yaitu uji hausman. (Yudaruddin, 2021).

### 3.4 Uji Asumsi Klasik

#### 3.4.1 Uji Multikolinearitas

Pada hasil tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai korelasi antar variabel independen (bebas) BRDSIZE, CEOEDU, CEOOWN yang ditunjukkan oleh nilai Centered VIF yang lebih kecil dari 10, maka dapat diasumsikan bahwa model tidak terindikasi adanya Multikolinearitas.

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	20.635843	14.557749	NA
BRDSIZE	0.750983	12.052678	1.084741
CEOEDU	8.147823	2.778180	1.435393
CEOOWN	0.097897	1.869731	1.342892

**Tabel 3.** Hasil Uji Multikolinearitas

#### 3.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Pada hasil tabel 4, dapat dilihat pada bagian Obs\*R-squared sebesar 10.33855 hasil menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak terindikasi adanya Heteroskedastisitas.

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.327151	Prob. F(8,51)	0.2516
Obs*R-squared	10.33855	Prob. Chi-Square(8)	0.2421
Scaled explained SS	31.93903	Prob. Chi-Square(8)	0.0001

**Tabel 4.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

#### 3.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Pada hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson tersebut akan dibandingkan menggunakan signifikansi 5% dengan jumlah sampel 60 (n) sehingga didapatkan nilai batas bawah (DL) sebesar 1,5173, nilai batas atas (DU) sebesar 1,7247, 4-DU sebesar 2,2753, dan 4-DL sebesar 2,4827, dapat disimpulkan bahwa  $1,5173 < 1,7247 < 2,2753 < 2,4827$  yang mengindikasikan tidak terjadi Autokorelasi.

R-squared	0.068124	Mean dependent var	6.68e-17
Adjusted R-squared	-0.019789	S.D. dependent var	10.15469
S.E. of regression	10.25467	Akaike info criterion	7.589488
Sum squared resid	5573.391	Schwarz criterion	7.800763
Log likelihood	-217.8899	Hannan-Quinn criter.	7.671962
F-statistic	0.774903	Durbin-Watson stat	2.106066
Prob(F-statistic)	0.572159		

**Tabel 5.** Hasil Uji Autokorelasi

### 3.5 Uji Hipotesis dan Hasil Regresi

Menurut hasil uji analisis regresi data panel menggunakan aplikasi Eviews 13, didapat hasil analisis regresi data panel, berikut uraiannya:

Variabel Dependen	Variable Independen	Koefisien	t-statistik	Prob.	Arah	Ket.
FP	C	-5.786581	-1.265124	0.2112		
	BRDSIZE	1.808017	2.072326	0.0429	(+)	Signifikan
	CEOEDU	9.077285	3.126550	0.0028	(+)	Signifikan
	CEOOWN	-0.894789	-2.816513	0.0067	(-)	Signifikan
R-squared	0.198297					
Adjusted R-squared	0.154567					
F-statistik	4.534641					
Prob (F-statistik)	0.006533					

**Tabel 6.** Hasil Analisis Regresi Data Panel

Menurut hasil analisis regresi data panel pada model *Common Effect Model* (CEM) menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sejumlah 0,198297. Bisa disimpulkan bahwa variabel dependen kinerja perusahaan (Firm Performance) dipengaruhi sejumlah 19,83% oleh variabel independen (*Board size, CEO Education, CEO Ownership*). Sedangkan sisanya 80,17% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini.

Hasil dari uji analisis regresi data panel diatas menggambarkan bahwa nilai F-statistik sejumlah 4,534641 dengan nilai prob (f-statistik) sejumlah 0,006533 < 0,05, lebih kecil dari 5%. Temuan analisis tersebut mengindikasikan bahwa ketiga variabel independen, yakni *Board size, CEO Education, dan CEO Ownership* secara bersamaan atau secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (Firm Performance) pada perusahaan pertambangan yang digunakan sebagai sampel penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019-2023. Oleh karena itu model ini dapat dinyatakan layak untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel independen terhadap Kinerja Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t dengan tingkat signifikansi 5% (0,05), diperoleh bahwa variabel *Board size* (X1) memiliki nilai t-statistik sebesar 2.072326 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0429 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara

parsial ukuran dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Selanjutnya, variabel *CEO Education* (X2) memiliki nilai t-statistik sebesar 3.126550 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0028 yang juga lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial tingkat pendidikan *CEO* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, variabel *CEO Ownership* (X3) memiliki nilai t-statistik sebesar -2.816513 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0067 yang lebih kecil dari 0,05, yang menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan saham oleh *CEO* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis uji regresi pada table 6, diperoleh model penelitian sebagai berikut:

$$FP = -5.786581 + 1.808017BRDSIZE + 9.077285CEOEDU - 0.894789CEOOWN + e$$

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Board size* (X1) memiliki nilai koefisien sebesar 1.808017 terhadap kinerja perusahaan (Y) dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.0429 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *Board size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang berarti semakin besar ukuran dewan direksi maka kinerja perusahaan cenderung meningkat secara signifikan. Dengan demikian, Hipotesis 1 (H1) dapat diterima dan hipotesis nol ditolak. Selanjutnya, variabel *CEO Education* (X2) memiliki nilai koefisien sebesar 9.077285 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.0028 < 0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa *CEO Education* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* dengan latar belakang pendidikan bisnis cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan *CEO* yang memiliki latar belakang pendidikan selain bisnis. Oleh karena itu, Hipotesis 2 (H2) dapat diterima dan hipotesis nol ditolak.

Sementara itu, variabel *CEO Ownership* (X3) memiliki nilai koefisien sebesar -0.894789 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.0067 < 0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa *CEO Ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang berarti semakin besar kepemilikan saham oleh *CEO* justru cenderung menurunkan kinerja perusahaan secara signifikan. Dengan demikian, Hipotesis 3 (H3) dinyatakan ditolak dan hipotesis nol diterima.

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
Hipotesis 1	<i>Board Size</i> berpengaruh positif terhadap <i>Kinerja Perusahaan</i>	Diterima
Hipotesis 2	<i>CEO Education</i> berpengaruh positif terhadap <i>Kinerja Perusahaan</i>	Diterima
Hipotesis 3	<i>CEO Ownership</i> berpengaruh positif terhadap <i>Kinerja Perusahaan</i>	Ditolak

**Tabel 7.** Hasil Uji Hipotesis

### 3.6 Pengaruh *Board size* terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Board size* terhadap Kinerja Perusahaan pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran dewan direksi maka akan memiliki kecenderungan untuk menunjukkan tingkat kinerja perusahaan yang lebih tinggi, ukuran dewan direksi yang lebih besar diharapkan

dapat meningkatkan tingkat keragaman dan independensi dewan. Dengan demikian, hal tersebut diharapkan untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil temuan ini selaras dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Awad et al. (2023), Aqabna et al. (2023), Chinonyerem Matilda Omenihu & Chioma Nwafor (2025), Gulzar et al. (2020), Hepy Wijayanti & Susi Sarumpaet, (2025), Rakesh Kumar Mishra & Sheeba Kapil, (2018) yang memaparkan *board size* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martinez & Alvarez, (2019) yang menyimpulkan bahwa ukuran dewan direksi yang besar memainkan peran krusial dalam mengawasi manajemen perusahaan dan memberikan arahan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Pernyataan ini bertentangan dengan temuan Alshirah et al. (2022) yang menemukan bahwa ukuran dewan direksi yang kecil meningkatkan efisiensi perusahaan, sementara ukuran dewan direksi yang besar menyebabkan konflik yang timbul akibat kurangnya prosedur dan kerjasama yang pada akhirnya mengakibatkan penurunan kinerja perusahaan.

### **3.7 Pengaruh *CEO Education* terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *CEO Education* terhadap Kinerja Perusahaan pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil ini mengindikasikan bahwa *CEO* yang memiliki latar belakang pendidikan bisnis akan memiliki gaya dan karakteristik manajemen yang dapat membantu perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil temuan ini selaras dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Ali et al, (2022), Urquhart & Zhang (2021), Suherman et al, (2023), dan Saidu, (2019) yang memaparkan *CEO education* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Temuan ini juga sejalan dengan teori eselon atas (*upper echelon*) yang dikembangkan oleh Hambrick & Mason (1984) menyatakan bahwa hasil kinerja perusahaan separuhnya dapat diprediksi oleh karakteristik latar belakang manajerialnya dari eksekutif tingkat atas, teori ini menegaskan bahwa usia, pengalaman, latar belakang pendidikan, latar belakang sosial, dan kondisi ekonomi merupakan cerminan manajerial dalam membuat strategi dan keputusan. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elsharkawy et al., (2018) menyatakan adanya pengaruh positif dari *CEO* dengan latar belakang pendidikan bisnis terhadap kinerja perusahaan bahwa *CEO* yang memiliki pendidikan bisnis yang memadai akan memungkinkan mereka untuk meningkatkan pengambilan keputusan dan menjamin struktur keuangan yang kuat.

### **3.8 Pengaruh *CEO Ownership* terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *CEO Ownership* terhadap Kinerja Perusahaan pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil negatif ini menunjukkan bahwa *CEO* yang memiliki jumlah kepemilikan saham yang besar dari perusahaan maka kinerja perusahaan justru cenderung menurun secara signifikan. Seiring dengan meningkatnya kepemilikan manajerial, sensitivitas arus kas terhadap investasi cenderung menurun, karena manajer yang juga menjadi pemilik saham turut memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Jadi hasil hipotesis ini ditolak dan tidak sejalan dengan hasil temuan sebelumnya oleh Kaur & Singh (2019), Saidu (2019), Ali et al, (2021) dan Suherman et al, (2023) menemukan kepemilikan saham *CEO* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Akan tetapi, ditemukan pula hasil penelitian yang menunjukkan hasil negatif, yang mengindasikan bahwa penelitian tersebut tidak selalu beriringan dengan teori. Ketika eksekutif tingkat atas memiliki jumlah proporsi tertentu atas saham perusahaan, mereka mendapatkan peluang untuk turut memengaruhi keputusan yang biasanya menjadi kewenangan dewan direksi dan pemilik perusahaan. Kondisi ini dapat memberikan keuntungan bagi *CEO* dibandingkan pihak lainnya sebagai konsekuensi dari adanya asimetri informasi (Nguyen et al, 2023).

### 3.9 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil. Pertama, penggunaan metode content analysis pada laporan tahunan perusahaan berpotensi menimbulkan bias, terutama terkait kualitas dan kelengkapan data yang tersedia. Selain itu, pengukuran variabel *CEO education* menggunakan pendekatan dummy (1 dan 0) berpotensi menyederhanakan kompleksitas latar belakang pendidikan *CEO*, sehingga beberapa aspek penting yang relevan mungkin tidak sepenuhnya terakomodasi. Kedua, ruang lingkup penelitian ini terbatas pada variabel *board size*, *CEO education*, dan *CEO ownership*, tanpa mempertimbangkan faktor lain seperti kondisi risiko pasar, perubahan regulasi, serta kondisi makroekonomi yang juga dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Ketiga, periode penelitian yang mencakup tahun 2019–2023 relatif terbatas untuk menggambarkan dinamika kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, objek penelitian yang hanya berfokus pada perusahaan sektor pertambangan menyebabkan hasil penelitian ini memiliki keterbatasan dalam generalisasi ke sektor lain yang memiliki karakteristik berbeda.

## 4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *board size*, *CEO education*, dan *CEO ownership* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *board size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang mengindikasikan bahwa jumlah dewan direksi yang lebih besar mampu meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan dan kinerja perusahaan. Selain itu, *CEO education* juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan, yang menunjukkan bahwa latar belakang pendidikan bisnis yang dimiliki *CEO* berkontribusi dalam meningkatkan kinerja perusahaan melalui pengambilan keputusan yang lebih strategis. Sebaliknya, *CEO ownership* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh *CEO* dalam jumlah besar tidak selalu mendorong peningkatan kinerja perusahaan.

Temuan penelitian ini memberikan implikasi bahwa karakteristik dewan direksi dan pimpinan perusahaan merupakan faktor penting yang perlu diperhatikan dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan. Bagi perusahaan, hasil ini menekankan pentingnya pengelolaan struktur dewan direksi dan pemilihan *CEO* yang memiliki latar belakang pendidikan yang relevan. Bagi investor, karakteristik tersebut dapat menjadi pertimbangan tambahan dalam pengambilan keputusan investasi. Meskipun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan sektor dan variabel yang digunakan, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian, menambahkan variabel lainnya, serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

## 5. DAFTAR PUSTAKA

- Ali, R., Rehman, R. U., Suleman, S., & Ntim, C. G. (2022). *CEO* attributes, investment decisions, and firm performance: New insights from upper echelons theory. *Managerial and Decision Economics*, 43(2), 398–417. <https://doi.org/10.1002/mde.3389>
- Alshirah, M. H., Alfawareh, F. S., Alshira'h, A. F., Al-Eitan, G., Bani-Khalid, T., & Alsour, M. (2022). Do Corporate Governance and Gender Diversity Matter in Firm Performance (ROE)? Empirical Evidence from Jordan. *Economies*, 10(4), 84. <https://doi.org/10.3390/economies10040084>
- Aqabna, S. M., Aga, M., & Jabari, H. N. (2023). Firm Performance, Corporate Social Responsibility And The Impact of Earnings Management during COVID-19: Evidence from MENA Region. *Sustainability*, 15(2), 1485. <https://doi.org/10.3390/su15021485>
- Awad, A. B., Khalaf, B. A., & Afzal, A. (2023). The power of *board size* and gender diversity on the value of companies listed on emerging markets. *Corporate Law & Governance Review*, 5(2), 128–139. <https://doi.org/10.22495/clgrv5i2p14>
- Elsharkawy, M., Paterson, A. S., & Sherif, M. (2018). Now you see me: Diversity, *CEO education*, and bank performance in the UK. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(1), 277–291. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(1\).2018.23](https://doi.org/10.21511/imfi.15(1).2018.23)
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of *Ownership* and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325. <http://www.journals.uchicago.edu/t-and-c>
- Gulzar, I., Haque, S. M. I., & Khan, T. (2020). Corporate Governance and Firm Performance in Indian Textile Companies: Evidence from NSE 500. *Indian Journal of Corporate Governance*, 13(2), 210–226. <https://doi.org/10.1177/0974686220966809>
- Hambrick, D. C., & Mason, P. a. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *The Academy of Management*, 9(2), 193–206.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs AND *Ownership* Structure. *The Corporate Financiers*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Kaur, R., & Singh, B. (2019). Do *CEO* characteristics explain firm performance in India? *Journal of Strategy and Management*, 12(3), 409–426. <https://doi.org/10.1108/JSMA-02-2019-0027>
- Koji, K., Adhikary, B. K., & Tram, L. (2020). Corporate Governance and Firm Performance: A Comparative Analysis Between Listed Family and Non-Family Firms in Japan. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(9), 215. <https://doi.org/10.3390/jrfm13090215>
- Kumar, S., Sharma, D., Rao, S. (2022). Correction to: Past, Present, And Future Of Sustainable Finance: Insights From Big Data Analytics Through Machine Learning Of Scholarly Research. *Ann Oper Res* 332, 1199–1205 (2024). <https://doi.org/10.1007/s10479-022-04535-4>
- Martínez, M.C., Álvarez, G., I. Do board characteristics drive firm performance? An international perspective. *Rev Manag Sci* 14, 1251–1297 (2020). <https://doi.org/10.1007/s11846-019-00330-x>
- McInnes, M., & Carleton, W. (1982). Theory, Models and Implementation in Financial Management. *Theory, Models and Implementation in Financial Management*, 28(9), 957–978.
- Mishra R., K., Kapil, S. (2018), "Effect of board characteristics on firm value: evidence from India". *South Asian Journal of Business Studies*, Vol. 7 No. 1 pp. 41–72, doi: <https://doi.org/10.1108/SAJBS-08-2016-0073>
- Nguyen, D. V., Nguyen, N. H. K., & Dinh, T. T. (2023). *CEO* attributes and firm performance: Evidence from companies listed on Ho Chi Minh Stock Exchange. *Cogent Economics and Finance*, 11(2). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2282838>
- Omenihu, C. M., & Nwafor, C. (2025). Board Structure and Firm Performance: The Moderating Role of National Governance Quality. *Administrative Sciences*, 15(8), 314. <https://doi.org/10.3390/admsci15080314>
- Rashid, A. (2018). Board independence and firm performance: Evidence from Bangladesh. *Future Business Journal*, 4(1), 34–49. <https://doi.org/10.1016/j.fbj.2017.11.003>

- Saidu, S. (2019). *CEO characteristics and firm performance: focus on origin, education and ownership*. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 9(1). <https://doi.org/10.1186/s40497-019-0153-7>
- Shen, Y., Wallace, D., Reddy, K., & Ramiah, V. (2022). An investigation of *CEO* characteristics on firm performance. *Accounting and Finance*, 62(3), 3563–3607. <https://doi.org/10.1111/acfi.12896>
- Sudana, I. M., & Dwiputri, E. (2018). Karakteristik *CEO* Dan Kinerja Perusahaan Non-Keuangan Yang Teraftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 5(3), 299–314. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v5i3.169>
- Suherman, S., Mahfirah, T. F., Usman, B., Kurniawati, H., & Kurnianti, D. (2023). *CEO characteristics and firm performance: evidence from a Southeast Asian country*. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(7), 1526–1563. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2022-0205>
- Sukenti, S. (2023). Financial Management Concepts: A Review. *Journal of Contemporary Administration and Management (ADMAN)*, 1(1), 13–16. <https://doi.org/10.61100/adman.v1i1.4>
- Urquhart, A., & Zhang, H. (2022). PhD *CEOs* and firm performance. *European Financial Management*, 28(2), 433–481. <https://doi.org/10.1111/eufm.12316>
- Wang, G., Holmes, R. M., Oh, I. S., & Zhu, W. (2016). Do *CEOs* Matter to Firm Strategic Actions and Firm Performance? A Meta-Analytic Investigation Based on Upper Echelons Theory. *Personnel Psychology*, 69(4), 775–862. <https://doi.org/10.1111/peps.12140>
- Wijayanti, H., & Sarumpaet, S. (2025). The Effect of Board Characteristics on Firm Performance With Intellectual Capital As a Moderating Variable: An Empirical Study of Mining Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange During 2019–2023. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 2(1), 453–467. <https://doi.org/10.61132/ijema.v2i1.774>
- Wirawan, J., & Budidarma, I. G. A. M. (2024). The Effect of Board Gender Diversity, *Board size*, and Capital Structure on Firm Performance Moderated by Institutional *Ownership*. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting (DIJEFA)*, 5(3). <https://doi.org/10.38035/dijefa.v5i3>
- Yan, C. C., Hui, Y. Z., & Xin, L. (2021). The Relationship Between *Board size* and Firm Performance. *E3S Web of Conferences*, 257, 02079. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202125702079>
- Yudaruddin, R. (2021). *Laboratorium Statistik*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.