

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. *Resource-Based View Theory*

Resource-based view theory yang diperkenalkan oleh Wernerfelt (1984) menjelaskan bahwa sumber daya perusahaan menjadi faktor penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif. Teori ini dilanjutkan oleh Barney *et al.* (2021) yang menjelaskan bahwa penciptaan nilai ekonomi dan keunggulan kompetitif berkelanjutan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dan mengembangkan sumber daya yang memiliki karakteristik bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak dapat digantikan. Lebih lanjut, Ghazali (2020) menjelaskan karakteristik sumber daya yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak dapat digantikan. Pertama, sumber daya yang bernilai adalah sumber daya yang dapat membantu perusahaan memanfaatkan peluang, mengurangi ancaman pasar, dan meningkatkan *firm value*. Kedua, sumber daya yang langka adalah sumber daya yang tidak dimiliki oleh banyak perusahaan sehingga dapat menciptakan keunggulan kompetitif. Ketiga, sumber daya yang sulit ditiru adalah sumber daya yang tidak dapat dengan mudah disalin atau ditiru karena berbagai hambatan. Keempat, sumber daya yang tidak dapat digantikan adalah sumber daya yang tidak ada alternatif lain untuk mampu memberikan manfaat atau kinerja setara.

Resource-based view theory menunjukkan bahwa keunggulan kompetitif suatu perusahaan diperoleh melalui pemanfaatan sumber daya yang berbeda dari pesaing dengan pengelolaan yang efektif dan efisien (Yadiati *et al.*, 2019). Penggunaan sumber daya yang tepat memungkinkan perusahaan untuk menciptakan diferensiasi yang sulit ditiru oleh pesaing (Putri & Nugroho, 2024). Perusahaan yang dapat mengoptimalkan sumber daya internal akan memiliki kemampuan lebih dalam menghadapi persaingan pasar dan menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan (Romadhon *et al.*, 2025). Teori ini menunjukkan sumber daya dan kemampuan yang bersifat unik dan sulit ditiru menjadi faktor utama yang mendorong terwujudnya keunggulan kompetitif perusahaan (Cahyaningtyas *et al.*, 2022). Jenis sumber daya strategis salah satunya adalah investasi dalam *green innovation* yang dapat membantu perusahaan meningkatkan daya saing dan memperkuat posisi di pasar (Widoretno *et al.*, 2025). Penerapan *green innovation* juga memberikan keuntungan jangka panjang bagi kinerja ekonomi yang berkelanjutan dan kinerja perusahaan di masa depan (Dewi & Rahmianingsih, 2020).

Menurut *resource-based view theory*, *green innovation* dianggap sebagai sebuah sumber daya strategis yang memiliki nilai tambah dan keunggulan kompetitif, sehingga meningkatkan *firm value* (Meilani & Sukmawati, 2023). Penerapan *green innovation* melalui pengembangan produk yang ramah lingkungan atau berkelanjutan dapat menciptakan perbedaan dan meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor (Isfianadewi *et al.*, 2025). *Green innovation* juga menciptakan sumber daya yang berharga dan unik,

sehingga dapat memperkuat posisi perusahaan di pasar (Ramadana *et al.*, 2025). Peningkatan reputasi dan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang menerapkan *green innovation* diwujudkan melalui modifikasi proses, sistem, dan produk ramah lingkungan yang berpotensi dalam peningkatan *firm value* (Putra & Indriani, 2025). Hal ini menunjukkan bahwa *green innovation* tidak hanya memengaruhi aspek operasional, tetapi juga dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan melalui pendekatan yang berkelanjutan (Rizki & Hartanti, 2021).

Berdasarkan *resource-based view theory*, *green innovation* sebagai kemampuan yang bernilai tinggi dan langka memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dalam jangka waktu yang lebih lama (Batool *et al.*, 2025). Penerapan sumber daya termasuk inovasi dan strategi yang berfokus pada lingkungan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan memberikan keuntungan ekonomi bagi perusahaan. Pendekatan yang berorientasi pada sumber daya alam menunjukkan pemanfaatan sumber daya yang memperhatikan lingkungan dapat meningkatkan *financial performance* melalui pengurangan biaya dan peningkatan produktivitas (Ye & Dela, 2023). Peningkatan *financial performance* tersebut mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya internal secara efisien (Agusalim *et al.*, 2025). *Financial performance* yang baik akan menjadi daya tarik bagi investor dalam menentukan keputusan dan menilai prospek perusahaan di masa depan yang akhirnya berdampak pada peningkatan *firm value* di pasar (Pasaribu *et al.*, 2025).

2. *Upper Echelons Theory*

Upper echelons theory yang diperkenalkan oleh Hambrick & Mason (1984) menjelaskan bahwa karakteristik individu CEO memiliki peran penting dalam memengaruhi pengambilan keputusan strategis perusahaan serta berdampak pada kinerja organisasi. Teori ini menjelaskan bahwa atribut psikologis maupun karakteristik yang dapat diamati dari manajer puncak membentuk cara mereka menafsirkan kondisi lingkungan bisnis, sehingga interpretasi tersebut selanjutnya memengaruhi pilihan strategi dan hasil yang dicapai perusahaan. Pendekatan ini menegaskan bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada upaya memaksimalkan nilai bagi investor, melainkan perlu menyeimbangkan dan memenuhi kebutuhan berbagai kelompok pemangku kepentingan guna menjamin keberlanjutan jangka panjang dan mendorong praktis bisnis yang beretika.

Upper echelons theory menjelaskan bahwa hasil perusahaan dipengaruhi oleh karakteristik individu yang berada di posisi manajemen puncak, khususnya CEO. Keputusan strategis perusahaan dibentuk oleh cara berpikir, nilai, dan penafsiran para eksekutif terhadap situasi yang dihadapi (Putra & Setiawan, 2024). Keputusan kepemimpinan CEO berpotensi memengaruhi tidak hanya kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga bertanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan guna berkontribusi terhadap peningkatan kepuasan pemangku kepentingan serta mendukung pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan (Rahman *et al.*, 2024).

Berdasarkan *upper echelons theory*, CEO yang peduli terhadap lingkungan dapat memengaruhi arah kebijakan perusahaan dalam menerapkan praktik ramah lingkungan. CEO yang memiliki perhatian terhadap isu lingkungan cenderung menunjukkan pemahaman dan kompetensi terkait tanggung jawab lingkungan kepada seluruh jajaran manajerial perusahaan, sehingga mendorong implementasi kebijakan yang lebih berkaitan dengan keberlanjutan (Putra *et al.*, 2023). Pengalaman dan latar belakang manajerial juga memengaruhi penentuan strategi serta membentuk respons perusahaan terhadap tuntutan sosial dan lingkungan (Luo *et al.*, 2026). Pengalaman dan kompetensi yang dimiliki oleh CEO menjadi faktor kunci dalam mendorong implementasi *green innovation* dalam perusahaan.

Green CEO berfungsi sebagai faktor yang menyalurkan kemampuan manajerial menuju pencapaian tujuan dengan berfokus pada aspek keberlanjutan. Meskipun kompetensi manajerial pada dasarnya berpotensi memberikan kontribusi positif terhadap kinerja organisasi, tingkat efektivitas kontribusi tersebut dalam mendukung keberlanjutan sangat ditentukan oleh orientasi strategis yang ditetapkan oleh CEO perusahaan (Ramadana *et al.*, 2025). Penelitian ini menerapkan *upper echelons theory* untuk mengeksplorasi bagaimana keahlian *green CEO* dalam memengaruhi pengambilan keputusan strategi mengenai inovasi lingkungan dan hasil keberlanjutan perusahaan guna meningkatkan *financial performance* serta pencapaian *firm value* yang tinggi.

CEO memiliki peran strategis yang dominan dalam memengaruhi arah kebijakan dan kinerja perusahaan, sehingga identifikasi karakteristik-karakteristik yang relevan dalam menilai kualitas kepemimpinan eksekutif perusahaan menjadi aspek yang harus dipertimbangkan (Liu, 2023). Analisis terhadap karakteristik CEO dapat memberikan bukti penting bagi perusahaan dalam menentukan kepemimpinan yang tepat secara lebih akurat dan efisien. Selain itu, karakteristik individu para eksekutif turut berperan dalam meningkatkan kualitas pelaporan keuangan pada perusahaan secara optimal (Farshadfar *et al.*, 2025).

Karakteristik membentuk kerangka berpikir yang digunakan dalam proses pengambilan keputusan yang mencerminkan sosok manajemen puncak perusahaan. Karakteristik manajemen puncak seperti usia, tingkat pendidikan, dan pengalaman kerja (Suryoyudanto *et al.*, 2023). Selain itu, perbedaan gender dapat memengaruhi pola perilaku individu (Debbianita *et al.*, 2021). Berdasarkan dari *upper echelons theory*, karakteristik *CEO age*, *CEO gender*, *CEO education* dapat digunakan sebagai indikator memahami nilai dan preferansi yang memengaruhi proses *green CEO* dalam pengambilan keputusan keberlanjutan seperti *green innovation* (Li *et al.*, 2023). CEO dapat mengarahkan untuk penerapan *green innovation* untuk memberikan dampak lebih optimal terhadap peningkatan *financial performance*, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan meningkatkan *firm value*.

3. *Firm Value*

Firm value merupakan gambaran yang berkaitan dengan keadaan suatu perusahaan (Sari *et al.*, 2022). *Firm value* sangat penting dalam menilai keberhasilan perusahaan, karena peningkatan *firm value* diikuti oleh meningkatnya kesejahteraan pemegang saham (Rajab, 2023). *Firm value* juga menggambarkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya di akhir tahun yang tercermin di harga saham pasar modal (Santika *et al.*, 2025). *Firm value* menunjukkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, yang terbentuk melalui proses operasional sejak perusahaan didirikan hingga saat ini (Latif *et al.*, 2023).

Firm value ditentukan oleh harga saham dan melalui interaksi antara permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar saham atau bursa saham (Samhadi *et al.*, 2024). Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena menjadi sarana untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor (Umairroh *et al.*, 2025). *Firm value* yang tinggi tercermin dari harga saham yang semakin meningkat di pasar dan akan dijadikan bahan evaluasi investor (Anggreni *et al.*, 2025). Kondisi tersebut menjadi tujuan utama bagi pemilik perusahaan, sebab tingginya *firm value* menunjukkan optimalisasi dalam mencapai kekayaan pemegang saham dan menunjukkan kinerja perusahaan yang lebih baik. Namun, jika harga saham terlalu tinggi akan menyebabkan berkurangnya kemampuan investor untuk membeli saham perusahaan, karena akan membutuhkan dana yang lebih besar (Alfinur & Hidayat, 2021).

Perusahaan dituntut untuk berkompetisi dan terdorong meningkatkan *firm value* sebagai indikator keberhasilan dalam pengelolaan usaha agar mampu menarik minat investor untuk menanamkan modal (Wulanningsih & Agustin, 2020). Keberhasilan akan didapatkan dengan kemampuan manajemen dalam menciptakan strategi bisnis yang efektif dalam mengidentifikasi dan memanfaatkan peluang yang ada. *Firm value* yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk menginvestasikan dana, karena mereka berharap mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut (Lestari & Bahar, 2023). Selain itu, *firm value* dapat menandakan potensi pertumbuhan jangka panjang perusahaan (Astuti & Ahmar, 2025).

Firm value tidak hanya menunjukkan kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga terhadap masa lalu dan kemungkinan keberhasilan perusahaan di masa depan (Abbas & Umaroh, 2025). *Firm value* mencerminkan hasil dari interaksi antara faktor-faktor internal dan eksternal perusahaan (Salihi *et al.*, 2024). Faktor internal perusahaan, yaitu *financial performance*, strategi manajerial, dan inovasi merupakan faktor kunci yang berpengaruh pada penciptaan *firm value*. Disisi lain dari faktor eksternal, pengawasan pemangku kepentingan dan situasi pasar juga berperan dalam memengaruhi persepsi mengenai *firm value*. *Firm value* pada dasarnya ditujukan pada kepentingan investor, pembentukannya ditentukan juga oleh persepsi publik (Widyastuti & Endarwati, 2025).

Firm value penting untuk menilai tingkat keberhasilan keuangan suatu perusahaan. Pengukuran *firm value* dapat dihitung menggunakan beberapa

indikator yang umum digunakan dalam penelitian keuangan, seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Tobin's Q* (Santika *et al.*, 2025). Indikator tersebut masing-masing memberikan sudut pandang yang berbeda dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dan *firm value*. *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk mengukur bagaimana pasar mengevaluasi kinerja perusahaan berdasarkan laba per saham. *Price to Book Value* (PBV) mencerminkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan. Sedangkan, *Tobin's Q* mengukur nilai pasar dari aset perusahaan dibandingkan dengan biaya penggantianannya (Sukoco & Kadarusman, 2023).

Tobin's Q merupakan salah satu indikator penting dalam mengukur *firm value* yang dijadikan acuan oleh para investor untuk mengevaluasi prospek investasi. Nilai *Tobin's Q* yang tinggi menunjukkan adanya penilaian baik dari pasar terhadap kinerja manajemen serta memperlihatkan potensi perusahaan dalam menciptakan keuntungan di masa yang akan datang (Maulana & Yuliana, 2025). Penurunan nilai *Tobin's Q* dan harga saham dapat memengaruhi pandangan investor secara tidak langsung yang selanjutnya berakibat pada *firm value* (Meilani & Sukmawati, 2023). Penggunaan *Tobin's Q* dalam penelitian ini dianggap relevan karena dapat menjelaskan *firm value* secara menyeluruh dan mencerminkan pandangan pasar mengenai kinerja dan peluang perusahaan di masa mendatang.

4. *Green Innovation*

Green innovation merupakan penciptaan dan pengembangan produk, layanan, serta proses operasional yang mengurangi kerusakan lingkungan dengan memanfaatkan alternatif yang tersedia (Tjahjadi *et al.*, 2023). *Green innovation* juga merupakan pengembangan teknologi yang bertujuan melindungi dan meningkatkan lingkungan (Hao *et al.*, 2022). Inovasi ini meliputi berbagai aspek, seperti peningkatan efisiensi energi, penerapan teknologi yang lebih ramah lingkungan, dan penggunaan bahan baku yang lebih berkelanjutan (Ningsi & Haq, 2025). Konsep *green innovation* menjadi strategi perusahaan dengan tujuan pertumbuhan ekonomi dan keberlanjutan lingkungan dalam aktivitas bisnis perusahaan (Zhang *et al.*, 2025).

Penerapan *green innovation* dalam perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor dari luar, salah satunya adalah tekanan pasar yang mendorong perusahaan untuk beradaptasi dengan preferensi konsumen yang semakin peduli terhadap isu lingkungan (Feng *et al.*, 2022). Selain itu, tekanan yang berasal dari pemerintah dan pemangku kepentingan mendorong perusahaan untuk menerapkan praktik bisnis yang lebih menjaga lingkungan (Ha & Nguyen, 2022). Perusahaan perlu merespon tuntutan tersebut agar tetap relevan dan mampu mempertahankan keberlanjutan usahanya. *Green innovation* didorong oleh kebutuhan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya dan mengurangi dampak lingkungan. *Green innovation* menjadi bagian penting dari strategi perusahaan dalam menghadapi dinamika lingkungan bisnis modern (Fitriana *et al.*, 2025).

Konsep *green innovation* tidak hanya bertujuan untuk mengurangi dampak terhadap lingkungan, tetapi juga mendukung efisiensi penggunaan bahan baku dan menekan total biaya produksi perusahaan. *Green innovation* berkaitan dengan pengembangan produk ramah lingkungan yang menerapkan prinsip *reduce*, *reuse*, dan *recycle* (Sari & Handayani, 2020). Menurut Pramesti *et al.* (2021) menjelaskan bahwa prinsip 3R (*reduce*, *reuse*, dan *recycle*) yaitu:

- a. *Reduce* adalah mengurangi konsumsi sumber daya dan produksi limbah melalui penggunaan produk yang lebih ramah lingkungan untuk meningkatkan efisiensi dalam proses operasional perusahaan.
- b. *Reuse* adalah memanfaatkan kembali barang atau material yang masih layak digunakan untuk memperpanjang masa penggunaan barang dan mengurangi kebutuhan sumber daya baru.
- c. *Recycle* adalah mendaur ulang limbah menjadi produk baru yang memiliki nilai guna untuk mengurangi jumlah limbah dan meningkatkan efisiensi pemanfaatan sumber daya.

Green innovation berfokus pada pengembangan produk yang bertujuan untuk meningkatkan produktivitas, pengurangan limbah, dan kepatuhan peraturan lingkungan (Batool *et al.*, 2025). Kapasitas *green innovation* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan dan mengembangkan teknologi yang berkelanjutan guna meningkatkan daya saing di pasar global (Salihi *et al.*, 2024). Namun, *green innovation* tidak hanya berfokus pada peningkatan kinerja ekonomi perusahaan, tetapi juga

berusaha mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan dan menciptakan keunggulan kompetitif. *Green innovation* menjadi faktor penting dalam mengembangkan sumber daya dan kemampuan unik yang menjadi pembeda dari para pesaing (Ramadana *et al.*, 2025).

Perhatian investor saat ini tidak hanya tertuju pada profitabilitas perusahaan, tetapi juga pada kinerja lingkungan yang dimiliki oleh perusahaan. Implementasi *green innovation* dapat mengurangi biaya operasional yang berpotensi meningkatkan laba perusahaan. Selain itu, upaya *green innovation* yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan daya tarik investor (Nirwansyah *et al.*, 2025). *Green innovation* juga memberikan kontribusi dalam memperkuat citra perusahaan di masyarakat. Kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang peduli terhadap lingkungan dapat berkontribusi dalam meningkatkan *firm value* secara keseluruhan (Ananda & Taqwa, 2024). Pengembangan produk yang ramah lingkungan juga menciptakan peluang pasar baru yang dapat mempercepat pertumbuhan perusahaan (Lestari & Bahar, 2023).

Green innovation memiliki berbagai manfaat, namun juga menghadapi berbagai tantangan. Salah satu kendala utama adalah tingginya biaya yang diperlukan dalam pengembangan inovasi. *Green innovation* memerlukan sumber daya keuangan yang besar, sehingga mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan melalui pengurangan beberapa kegiatan produksi maupun investasi yang bernilai tinggi (Xie *et al.*, 2022). Selain itu, dalam waktu singkat manfaat ekonomi yang dihasilkan dari *green innovation* belum

sebanding dengan biaya yang dikeluarkan (Yuliandhari *et al.*, 2023). Namun, perusahaan yang mampu mengelola tantangan tersebut dapat memperkuat reputasi dan mendapatkan peluang pasar yang lebih luas (Nuurhasanah & Haq, 2024).

Green innovation semakin berperan sebagai strategi bisnis yang mampu memajukan praktik bisnis dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan secara berkelanjutan (Dewanti *et al.*, 2025). Penerapan *green innovation* dapat meningkatkan loyalitas konsumen dan menciptakan diferensiasi merek di pasar yang semakin menghargai keberlanjutan. Kondisi tersebut mengakibatkan perusahaan harus menciptakan fondasi yang kokoh untuk peluang bisnis di masa depan (Yuniarti *et al.*, 2022). Upaya meningkatkan peluang bisnis dan menarik minat pasar, perusahaan perlu menyesuaikan strategi bisnis dengan preferensi konsumen yang terus berkembang. Perusahaan umumnya terlibat dalam *green innovation* untuk meningkatkan volume transaksi dengan menawarkan produk dan layanan yang sesuai dengan kebutuhan dan preferensi pelanggan potensial (Xue *et al.*, 2019).

5. *Green CEO*

Green CEO mencerminkan tingkat kesadaran, kompetensi, dan kepemimpinan dalam mendorong penerapan praktik yang ramah lingkungan di dalam perusahaan (Alamin *et al.*, 2025). Hal ini menegaskan pentingnya kepemimpinan yang berfokus pada keberlanjutan dalam melaksanakan strategi perusahaan. Perusahaan dituntut mengutamakan aspek kesadaran dan komitmen terhadap lingkungan dalam proses rekrutmen dan pengembangan

kepemimpinan agar dapat menghadapi tantangan lingkungan yang semakin kompleks (Wang *et al.*, 2024). *Green CEO* merupakan individu yang memiliki pengalaman tentang tanggung jawab lingkungan dan berperan sebagai pengambil keputusan utama di perusahaan. Karakteristik seperti visi keberlanjutan, komitmen terhadap lingkungan, dan kemampuan dalam menyelaraskan strategi bisnis dengan tanggung jawab lingkungan menjadi faktor penting dalam menentukan efektivitas kinerja perusahaan dan menciptakan keunggulan kompetitif jangka panjang (Putra *et al.*, 2023).

Chief Executive Officer (CEO) atau direktur utama merupakan pemimpin tertinggi perusahaan yang bertanggung jawab untuk menentukan berbagai keputusan strategis bagi perusahaan (Ivone *et al.*, 2024). Peran tersebut memungkinkan CEO untuk memengaruhi arah strategis perusahaan dan memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pengalaman *green CEO* membantu dalam mengurangi risiko dalam penerapan kebijakan lingkungan dan meningkatkan efektivitas pengelolaan lingkungan perusahaan melalui pengembangan teknologi ramah lingkungan serta efisiensi energi (Li *et al.*, 2023). *Green CEO* yang memiliki pengalaman di bidang ini cenderung lebih reponsif terhadap perubahan regulasi dan tren di pasar, serta mampu mengelola risiko inovasi dengan lebih baik untuk meningkatkan ketahanan perusahaan (Xu & Wang, 2025).

Keberadaan CEO yang berfokus pada isu lingkungan terbukti dapat meningkatkan kinerja tanggung jawab lingkungan perusahaan serta meningkatkan transparansi dalam pengungkapan informasi terkait

lingkungan. Perusahaan dapat secara strategis menanggapi tekanan dan peraturan dengan memperkuat kepemimpinan yang memiliki pengetahuan di bidang lingkungan. Selain itu, keputusan untuk merekrut pemimpin yang memiliki wawasan lingkungan mencerminkan usaha perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan dengan cara lebih proaktif (Jung *et al.*, 2021). *Green CEO* cenderung mendorong perusahaan untuk meningkatkan komitmen terhadap praktik keberlanjutan guna memenuhi harapan investor (Xu *et al.*, 2025).

Green CEO lebih menyarankan pelaporan lingkungan terpisah dan mendetail sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada pemangku kepentingan. Peningkatan kualitas pengungkapan ini juga terkait dengan kepatuhan terhadap peraturan lingkungan yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa pengalaman *green CEO* berperan dalam memperkuat praktik pelaporan dan tata kelola lingkungan perusahaan (Tian *et al.*, 2026). Namun, dampak dari pengalaman *green CEO* tidak selalu konsisten di semua perusahaan, khususnya pada perusahaan dengan tingkat pencemaran tinggi atau di daerah dengan pengawasan lingkungan yang kurang, sehingga pengaruh *green CEO* lebih terbatas akibat faktor eksternal yang menghalangi efektivitas kebijakan lingkungan (Zhang *et al.*, 2024).

Pengalaman *green CEO* memiliki dampak yang lebih signifikan terhadap inisiatif hijau dalam situasi dengan tingkat marketisasi rendah. Kondisi tersebut mencerminkan perusahaan memiliki lebih banyak kebebasan untuk menerapkan strategi keberlanjutan tanpa terlalu banyak tertekan oleh

orientasi keuntungan jangka pendek. Perusahaan di lingkungan yang penuh dengan persaingan menyebabkan CEO sering menghadapi tekanan untuk menempatkan *financial performance* sebagai prioritas yang dapat mengurangi perhatian pada inisiatif lingkungan hijau (Sang *et al.*, 2024). Dengan demikian, tekanan pasar yang berfokus pada keuntungan jangka pendek seringkali menghambat kemampuan CEO untuk menerapkan inisiatif keberlanjutan dengan efektif dalam perusahaan (Mao *et al.*, 2025).

Green CEO lebih mampu meningkatkan efektivitas teknologi hijau dalam proses produksi. Kemampuan ini memungkinkan perusahaan untuk mendeteksi ketidakefisienan operasional dan meningkatkan kinerja lingkungan secara keseluruhan (Luo *et al.*, 2026). *Green CEO* berperan penting dalam mempermudah akses perusahaan ke sumber pembiayaan hijau dengan memanfaatkan jaringan dan pengaruh sosial yang dimiliki. Pengalaman ini juga berkontribusi dalam mengurangi ketidaksamaan informasi serta meningkatkan penerimaan strategi hijau perusahaan di pasar modal. Pengaruh sosial yang dimiliki CEO juga membantu mempercepat penyebaran praktik berkelanjutan di luar perusahaan (Li *et al.*, 2025).

6. *Financial Performance*

Financial performance merupakan indikator utama yang dipakai untuk menilai keberhasilan perusahaan menjalankan kegiatan operasional dan mencapai tujuan ekonomi (Mulyadi & Mulyadi, 2022). *Financial performance* menggambarkan hasil yang diraih perusahaan dalam waktu tertentu sebagai wujud realisasi dari strategi dan kebijakan yang telah

ditentukan, serta menjadi dasar bagi investor dalam menilai kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian investasi yang dilakukan (Yuniarti *et al.*, 2022). *Financial performance* juga mencerminkan tingkat pencapaian perusahaan dalam mewujudkan visi, misi, dan sasaran strategis yang telah ditetapkan sebelumnya (Rajab, 2023). *Financial performance* berfungsi sebagai salah satu indikator dalam menilai efektivitas operasional perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditentukan (Keter *et al.*, 2024). Selain itu, *financial performance* mencerminkan keberhasilan strategi manajerial yang diterapkan dalam perusahaan (Fitriana *et al.*, 2025).

Lingkungan bisnis yang semakin kompetitif dan dipengaruhi oleh globalisasi, perusahaan dituntut untuk mampu menunjukkan *financial performance* yang optimal agar dapat bertahan dan berkembang. Globalisasi mendorong peningkatan akses terhadap sumber pendanaan, memperketat persaingan, dan memperluas perspektif dalam evaluasi *financial performance* perusahaan (Xue *et al.*, 2020). *Financial performance* yang kuat mencerminkan kondisi arus pendapatan yang stabil, efisiensi biaya, dan tingkat profitabilitas yang baik sehingga mampu meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan (Olanisebe *et al.*, 2024). *Firm value* sering dijadikan sebagai refleksi dari *financial performance* dan efektivitas pengelolaan perusahaan oleh manajemen (Alathamneh *et al.*, 2025).

Evaluasi *financial performance* dilakukan melalui analisis *financial statements* yang dapat mencerminkan keadaan perusahaan dan membantu dalam memprediksi kinerja di masa depan (Sitorus *et al.*, 2023). *Financial*

performance memiliki fungsi strategis dalam mendukung pengambilan keputusan manajerial dan meningkatkan kualitas pengelolaan perusahaan. Tinggi atau rendahnya kinerja yang dicapai tergantung pada efektivitas manajemen perusahaan, baik secara individu maupun kelompok di perusahaan (Pasaribu *et al.*, 2025). Informasi yang diperoleh dari *financial statements* dapat digunakan untuk menilai kondisi ekonomi perusahaan dan keberhasilan operasional secara berkelanjutan (Khajen *et al.*, 2025).

Financial performance memiliki hubungan yang erat dengan keberlanjutan perusahaan dan kemampuannya untuk tetap menarik di pasar. Perusahaan yang dapat mempertahankan dan meningkatkan *financial performance* akan menarik bagi investor karena dianggap memiliki prospek yang baik di masa depan (Brilliani *et al.*, 2023). *Financial performance* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan kewajiban dengan efisien, sehingga dapat memenuhi kewajiban finansial dan mendukung pertumbuhan usaha (Sukoco & Kadarusman, 2023). Peningkatan *financial performance* juga berfungsi untuk membuat perusahaan tetap menarik di mata investor (Ramadhan *et al.*, 2023). *Financial performance* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya (Putri *et al.*, 2025).

Perusahaan memerlukan analisis *financial performance* menggunakan berbagai indikator keuangan. Analisis yang dapat digunakan adalah menggunakan rasio untuk memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai

kondisi dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional

Menurut Abdullah *et al.* (2024) rasio keuangan yang dianalisis terdiri dari:

- a. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasi yang dilakukan. Indikator yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) yang menggambarkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset dan penjualan untuk meraih keuntungan.
- b. Rasio efisiensi atau aktivitas menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang ada dengan efisien untuk menghasilkan pendapatan. Indikator yang dipakai adalah perputaran *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Inventory Turnover* (ITO).
- c. Rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Indikator yang dapat digunakan adalah *current ratio* dan *cash ratio*.

Dalam pengukuran *financial performance*, rasio yang sering digunakan adalah *Return on Assets* (ROA) yang menilai laba bersih setelah pajak terhadap total aset (Huang & Lau, 2024). Pemilihan *Return on Assets* (ROA) di dalam penelitian ini didasarkan pada kapasitasnya yang dapat memberikan pandangan menyeluruh tentang efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh laba (Zhang *et al.*, 2025). Hal ini menjadikan *financial performance* sebagai tolak ukur untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan dengan cara mengukur kemampuan dalam menciptakan laba (Pramono *et al.*, 2022). *Return on Assets* (ROA) juga mencakup

profitabilitas berdasarkan akuntansi maupun penilaian pasar (Tripopsakul, 2025). Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kekuatan *financial performance* perusahaan yang dapat menarik perhatian para insvestor (Anggara & Wikartika, 2025).

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan “Peran Moderasi *Green CEO* dan Mediasi *Financial Performance* pada Pengaruh *Green Innovation* Terhadap *Firm Value*”, sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Tahun, Judul, Jurnal	Variabel	Metode/ Alat Analisis	Hasil
1	Zhang <i>et al.</i> (2025) <i>Does Green innovation Promote Financial performance of Chinese Listed Companies?</i> <i>Journal of Innovation and Knowledge</i> Vol. 10 No. 100740 P. 1-12	Independen: <i>Green innovation</i> Dependen: <i>Firm performance</i> Kontrol: <i>Firm size, firm age, ownership structure leverage</i>	<i>Moment quantile regression</i> (MM-QR)	Selama fase transisi, tingkat <i>green innovation</i> secara keseluruhan dan kualitasnya secara positif memengaruhi ROA. Namun, dalam jangka panjang, kuantitas <i>green innovation</i> dapat berdampak negatif terhadap ROA. Selain itu, <i>leverage</i> muncul sebagai penentu signifikan ROA diberbagai perusahaan.
2	Hao <i>et al.</i> (2022) <i>Does Green innovation Increase Enterprise Value</i>	Independen: <i>Green innovation</i> Dependen:	<i>Ordinary least squares</i> (OLS), <i>two-stage least squares</i> (2SLS)	<i>Green innovation</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>enterprise value</i> . Pengaruh <i>green innovation</i>

	<i>Business Strategy and the Environment</i> Vol. 31 No. 3 P. 1232-1247	<i>Enterprise value</i> Mediasi: <i>Profitability</i>		terhadap <i>enterprise value</i> menunjukkan efek jangka panjang 2 hingga 6 tahun. Selain itu, <i>profitability</i> memediasi hubungan <i>green innovation</i> terhadap <i>enterprise value</i> .
3	Zhang et al. (2020) <i>The Interaction Effect between ESG and Green innovation and its Impact on Firm value from the Perspective of Information Disclosure</i> <i>Sustainability</i> Vol. 12 No. 1866 P. 1-18	Independen: <i>Green innovation, ESG disclosure</i> Dependen: <i>Firm value</i> Kontrol: <i>Profitability, likuidity, leverage, cash flow, top ten holders rate, firm size, firm age, state-owned enterprises</i>	<i>Quantile regression</i>	<i>Green innovation</i> dapat mendorong peningkatan <i>firm value</i> di tingkat menengah dan tinggi, hanya <i>disclosure of environmental dan social</i> yang dapat memberikan dampak positif pada <i>firm value</i> , efek hubungan antara <i>green innovation</i> dan <i>social disclosure</i> terhadap <i>firm value</i> adalah efek substitusi, yang akan bertahap melemah seiring dengan peningkatan <i>firm value</i> .
4	Dai & Xue (2022) <i>The Impact of Green innovation on a Firm's Value from the Perspective of Enterprise Life Cycles</i>	Independen: <i>Green innovation</i> Dependen: <i>Firm value</i> Moderasi: <i>Sustainable development</i>	Ordinary least square (OLS). STATA 16	<i>Green innovation</i> dapat meningkatkan <i>firm value</i> pada tahap pertumbuhan dengan meningkatkan kemampuan Pembangunan berkelanjutan dan

	<i>Sustainability</i> Vol. 14 No. 1226 P. 1-19	<i>capability, debt financing cost</i> Kontrol: <i>Firm size, profitability, leverage, firm growth, shareholder, dual role of the board chairman, firm age, nature of property right</i>		mengurangi biaya utang. Pada tahap penurunan siklus perusahaan, <i>green innovation</i> hanya dapat meningkatkan <i>firm value</i> dengan mengurangi biaya utang. Selain itu, <i>sustainable development capability</i> dan <i>debt financing cost</i> memiliki efek moderasi pada hubungan antara <i>green innovation</i> dan <i>firm value</i>.
5	Zheng <i>et al.</i> (2022) The Penetration of <i>Green innovation</i> on Firm Performance: Effects of Absorptive Capacity and Managerial Environmental Concern <i>Sustainability</i> Vol. 11 No. 2455 P. 1-24	Independen: <i>Green innovation</i> Dependen: <i>Financial performance</i> Moderasi: <i>Political connection strength, regional innovation capability</i> Mediasi: <i>ESG score</i> Kontrol: <i>Board size, independence board, ownership concentration, ownership corporation,</i>	<i>General method of moments (GMM)</i>	<i>Green innovation</i> secara signifikan meningkatkan skor ESG perusahaan yang terdaftar di bursa GEM, <i>green innovation</i> maupun ESG dapat meningkatkan <i>financial performance</i> yang terdaftar di bursa GEM, dan ESG berperan sebagai mediasi tidak langsung dalam meningkatkan <i>green innovation</i> terhadap <i>financial performance</i>. Baik <i>political connection strength</i> dan <i>regional innovation capability</i> dapat memoderasi secara

		<i>firm size, fixed investment growth rate, asset liability ratio</i>		negatif peningkatan <i>green innovation</i> terhadap <i>financial performance</i> , dan efek moderasi <i>political connection strength</i> lebih signifikan daripada <i>regional innovation capability</i> .
6	Huong <i>et al.</i> (2021) <i>Environmental Management, Green innovation, and Social-Open Innovation</i> <i>Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity</i> Vol. 7 No. 89 P. 1-14	Independen: <i>Green innovation</i> Dependen: <i>Financial performance</i> Moderasi: <i>Eco efficiency</i> Kontrol: <i>Firm size, firm age, debt equity ratio, TOPI</i>	<i>Multiple regression</i>	<i>Green innovation</i> meningkatkan <i>financial performance</i> secara keseluruhan karena memungkinkan untuk meningkatkan citra sosial dengan mengurangi karbon dan memastikan keberlanjutan jangka panjang. <i>Green innovation</i> dan <i>financial performance</i> bersifat positif dan memverifikasi keberadaan efek moderasi <i>eco efficiency</i> pada hubungan antara <i>green innovation</i> dan <i>financial performance</i> .
7	Alathamneh <i>et al.</i> (2025) <i>The Mediating Role of Profitability in the Impact</i>	Independen: <i>Asset tangibility</i> Dependen: <i>Firm value</i>	<i>Multiple linier regression</i>	<i>Asset tangibility</i> berdampak signifikan pada pengaruh <i>firm profitability</i> terhadap <i>firm value</i> . <i>Firm</i>

	<i>Relationship of Assets Tangibility on Firm Market Value</i> <i>Journal of Risk and Financial Management</i> Vol. 18 No. 104 P. 1-17	Mediasi: <i>Firm profitability</i> Kontrol: <i>Current ratio, earnings per share, net profit margin</i>		<i>profitability</i> memiliki dampak signifikan terhadap <i>firm value</i>. Selain itu, hasil penelitian mengungkapkan bahwa <i>firm profitability</i> memediasi pengaruh <i>asset tangibility</i> terhadap <i>firm value</i>.
8	Astuti & Ahmar (2025) <i>Effect of Green Intellectual Capital, Green Accounting, and Green innovation on Firm value: The Moderating Role of Return on Assets</i> <i>Environmental Economics</i> Vol. 16 No. 1 P. 1-12	Independen: <i>Green intellectual capital, green accounting, green innovation</i> Dependen: <i>Firm value</i> Moderasi: <i>Financial performance</i>	WarpPLS	<i>Green innovation</i> secara signifikan meningkatkan <i>firm value</i>, sementara <i>green innovation</i> tidak menunjukkan dampak langsung. Namun, ketiga faktor tersebut secara positif memengaruhi return on asset (ROA). Peran moderasi ROA ditemukan memperkuat hubungan antara <i>green intellectual capital</i> dan <i>green accounting</i> dengan <i>firm value</i>, tetapi tidak memoderasi pengaruh <i>green innovation</i>.
9	Liu (2024) <i>Green innovation, Firm Performance, and Risk Mitigation: Evidence from the USA</i>	Independen: <i>CSR-linked compensation, CEO tenure, network size</i> Dependen: <i>Firm value, emission,</i>	Ordinary least square (OLS)	Terdapat hubungan positif antara <i>corporate green innovation</i> dan <i>CSR-linked compensation incentives</i>, <i>CEO tenure</i>, <i>network size</i>, dan <i>green innovation</i>. <i>Green</i>

	<i>Environment, Development and Sustainability</i> Vol. 26 P. 24009-24030	volatility, credit risk Mediasi: Green innovation		innovation cenderung mengurangi <i>reduce</i> <i>firm volatility</i> dan <i>credit risk</i> , meningkatkan <i>firm</i> <i>value</i> dan <i>emission</i> <i>performance</i> .
10	Salihi <i>et al.</i> (2024) <i>Environmental Governance as a Driver of Green innovation Capacity and Firm value Creation</i> <i>Innovation and Green Development</i> Vol. 3 No. 100110 P. 1-13	Independen: <i>Green innovation capacity</i> Dependen: <i>Firm valuation</i> Kontrol: <i>Firm financial resources, firm growth, firm leverage, firm performance, firm size</i>	<i>Multiple regression.</i> STATA	<i>Green innovation</i> berpengaruh signifikan, karena menunjukkan nilai dan kemampuan tata kelola lingkungan dalam mendorong <i>green innovation capacity</i> dan penciptaan <i>firm value</i> .
11	Rasheed <i>et al.</i> (2024) <i>Green innovation and Financial performance: Bridging the Profitability-Sustainability Gap</i> <i>Bahria University Journal of Management & Technology</i> Vol. 7 No. 1 P. 113-127	Independen: <i>Green innovation</i> Dependen: <i>Financial performance</i>	<i>Weighted least square regression.</i> E-Views 10	<i>Green innovation</i> memiliki pengaruh yang secara statistik moderat namun positif terhadap <i>financial performance</i> di Pakistan. Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>green innovation</i> signifikan bagi <i>financial performance</i> di negara berkembang seperti Pakistan.
12	Valencia (2025)	Independen: <i>Financial performance</i>	<i>Pooled ordinary least square</i>	<i>Profitability, capital structure</i> dan <i>ownership</i>

	<i>Financial performance and Corporate Governance on Firm value: Evidence from Spain</i> <i>International Journal of Financial Studies</i> Vol. 13 No. 123 P. 1-24	(ROE, ROA, CR, DER, leverage, TATO, solvency), corporate governance, cross-listing, auditing firm, controlling shareholder, board size, independent director, chairperson and CEO duality Dependen: <i>Firm value</i> Kontrol: <i>Firm age, firm size</i>	(POLS), <i>fixed effects model</i> (FEM), <i>random effects model</i> (REM). STATA 18	<i>concertration</i> merupakan penggerak nilai utama, sedangkan <i>liquidity</i> dan <i>efficiency</i> tidak signifikan secara statistik dan memerlukan pemeriksaan kontekstual lebih lanjut. <i>Corporate governance, the presence of cotroling shareholders</i> memiliki dampak positif yang signifikan terhadap <i>firm value</i>, memperkuat pentingnya <i>ownership concentration</i> dalam mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan pengawasan. Kerangka <i>governance frameworks</i> lainnya, seperti <i>firm structure</i> dan <i>managerial concentration</i> tidak menunjukkan efek yang signifikan.
13	Yuniarti <i>et al.</i> (2022) <i>Green innovation on Firm value with Financial performance as Mediating Variable:</i>	Independen: <i>Green innovation</i> Dependen: <i>Firm value</i> Mediasi:	WarpPLS 6.0	<i>Green innovation</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>firm value</i>. <i>Financial performance</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>firm value</i>, dan

	<i>Evidence of Mining Industry</i> <i>Asian Academy of Management Journal</i> Vol. 27 No. 2 P. 41-58	<i>Financial performance</i> Kontrol: <i>Firm size, firm age</i>		<i>financial performance</i> memediasi pengaruh <i>green innovation</i> terhadap <i>firm value</i> .
14	Olanisebe <i>et al.</i> (2024) <i>Environmental Performance and Value of Listed Industrial Goods Firms in Nigeria: Mediating Through Financial performance</i> <i>UMYU: Journal of Accounting and Finance Research</i> Vol. 7 No. 1 P. 157-177	Independen: <i>Environmental performance</i> Dependen: <i>Firm value</i> Mediasi: ROA Kontrol: <i>Financial leverage, firm size</i>	<i>Structural equation modeling (SEM). STATA</i>	<i>Employee health and safety cost</i> , salah satu proksi <i>environmental performance</i> yang memengaruhi <i>financial performance</i> . <i>Staff development cost</i> sebagai proksi untuk <i>environmental performance</i> memengaruhi <i>firm value</i> barang industri yang terdaftar di Nigeria. <i>Financial performance</i> memiliki dampak yang tidak signifikan terhadap <i>firm value</i> dari perusahaan yang dijadikan sampel dan <i>financial performance</i> tidak terbukti sebagai variabel yang memediasi hubungan antara <i>environmental performance</i> dengan <i>firm value</i> .
15	Rajab (2023) <i>Analysis of the Influence of</i>	Independen: <i>Financial performance</i>	<i>Multiple linier regression</i>	<i>Corporate social responsibility</i> dan <i>good corporate governance</i> yang

	<i>Financial performance on Company Value by Disclosure of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance as Moderating Variables</i> <i>GIJEA: Greenation International Journal of Economics and Accounting</i> Vol. 1 No. 1 P. 28-36	Dependen: <i>Company value</i> Moderasi: <i>Corporate social responsibility, good corporate governance</i>		baik dapat memengaruhi pengaruh <i>financial performance</i> terhadap <i>company value</i>. Selain itu, ROA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>.
16	Keter <i>et al.</i> (2024) <i>Financial performance, Intellectual Capital Disclosure and Firm value: The Winning Edge</i> <i>Cogent Business and Management</i> Vol. 11 No. 1 P. 1-24	Independen: <i>Financial performance</i> Dependen: <i>Firm value</i> Mediasi: <i>Intellectual capital</i> Kontrol: <i>Institution ownership, firm size, leverage, liquidity</i>	<i>Multiple regression.</i> STATA 13	<i>Financial performance</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>firm value</i>. Selanjutnya, <i>financial performance</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>intellectual capital disclosure</i>. Terakhir, <i>intellectual capital disclosure</i> ditemukan memiliki efek mediasi pada hubungan antara <i>financial performance</i> dan <i>firm value</i>.
17	Vuković <i>et al.</i> (2024)	Independen: <i>Financial leverage</i>	<i>Panel regression</i>	DAR, ROE, dan <i>asset tangibility</i> memiliki pengaruh

	<i>Firm value Determinants: Panel Evidence from European Listed Companies</i> <i>Strategis Management</i> Vol. 29 No. 1 P. 55-71	(DER, DAR), <i>profitability</i> (ROA, ROE), <i>company size</i>, <i>liquidity</i>, <i>company growth</i>, <i>asset tangibility</i> Dependen: <i>Tobin's Q</i>		negatif yang signifikan terhadap <i>firm value</i>, sedangkan ROA dan <i>firm size</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan. DER memiliki pengaruh negatif dan insignifikan terhadap <i>firm value</i>. <i>Liquidity</i> dan <i>company growth</i> memiliki pengaruh positif insignifikan terhadap <i>firm value</i>.
18	Wang <i>et al.</i> (2024) <i>Digital Technology Adoption, Absorptive Capacity, CEO Green Experience and the Quality of Green innovation Evidence from China</i> <i>Finance Research Letters</i> Vol. 63 No. 105271 P. 1-12	Independen: <i>Digital technology adoption</i> Dependen: <i>Quality of green innovation</i> Moderasi: <i>CEO green experience</i> Mediasi: <i>Absorptive capacity</i> Kontrol: <i>Size of enterprise, age of enterprise, financial leverage, profitability,</i>	<i>Panel regresssion</i>	<i>Digital technology adoption</i> berpengaruh positif terhadap <i>green innovation</i>, dengan <i>absorptive capacity</i> sebagai mediasi yang sangat penting. <i>Green CEO experience</i> secara signifikan meningkatkan hubungan ini.

		<i>equity concentration</i>		
19	Xu <i>et al.</i> (2025) <i>Can Green CEOs Trigger the Green Premium Effect?</i> <i>Finance Research Letters</i> Vol. 80 No. 107376 P. 1-9	Independen: <i>Green CEO</i> Dependen: <i>Green premium</i> Kontrol: <i>Firm age, firm size, cash flow, ROA, leverage, board independence share</i>	<i>Baseline regression, panel threshold regression. STATA</i>	<i>Green CEO</i> berpengaruh positif yang kuat, karena para eksekutif ini sangat penting dalam menerapkan <i>green premium</i>.
20	Li <i>et al.</i> (2023) <i>Apath Toward Enterprise Environmental Performance Improvement: How Does CEO Green Experience Matter?</i> <i>Business Strategy and the Environment</i> Vol. 33 No. 2 P. 1-19	Independen: <i>Green CEO experience</i> Dependen: <i>Enterprise environmental performance</i> Mediasi: <i>Environmental ethics commitment, environmental protection investment, green technology innovation</i> Kontrol: <i>Enterprise's age, size, growth, liquidity, ROA, cash flow, board of directors, independent</i>	<i>Benchmark regression</i>	<i>Green CEO experience</i> secara signifikan mendorong peningkatan <i>environmental performance</i> perusahaan. <i>Environmental ethics commitment, environmental protection investment, green technology innovation</i> merupakan pendekatan mekanisme inti selama proses pengaruh <i>green CEO experience</i> terhadap <i>environmental performance</i>.

		<i>directors, TOP1, economic development level</i>		
21	Ramadhan <i>et al.</i> (2023) <i>Disclosure of Carbon Emissions, Covid-19, Green innovations, Financial performance, and Firm value</i> Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 25 No. 1 P. 1-16	Independen: <i>Disclosure of carbon emissions, COVID-19, green innovation</i> Dependen: <i>Firm value</i> Mediasi: <i>Financial performance</i>	<i>Recursive regression.</i> E-Views 9	<i>Carbon emissions</i> tidak memiliki dampak besar pada <i>financial performance</i>, sementara COVID-19 memiliki dampak negatif yang signifikan pada <i>financial performance</i> secara keseluruhan dan <i>green innovation</i> memiliki dampak yang jauh lebih besar pada <i>financial performance</i>. Sementara itu, COVID-19 memiliki dampak negatif yang luas pada <i>firm value</i>, <i>financial performance</i> memiliki pengaruh yang substansial pada <i>firm value</i> dan <i>carbon emissions</i> serta <i>green innovation</i> tidak memiliki pengaruh besar pada <i>firm value</i>. <i>Financial performance</i> tidak dapat secara signifikan memediasi pengaruh <i>carbon emissions</i> terhadap

				<i>firm value</i> . Namun, <i>financial performance</i> mampu memediasi dampak buruk COVID-19 pada <i>firm value</i> dan dampak besar <i>green innovation</i> pada <i>firm value</i> .
22	Fitriana <i>et al.</i> (2025) <i>Environmental Management Accounting and Green innovation on Financial performance: The Moderating Role of Regulatory Pressure</i> Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 10 No. 3 P. 302-313	Independen: <i>Environmental management accounting, green innovation</i> Dependen: <i>Financial performance</i> Moderasi: <i>Regulatory pressure</i>	<i>Panel regression, moderated regression analysis (MRA). STATA 17</i>	<i>Environmental management accounting</i> memiliki dampak positif yang signifikan terhadap ROA, <i>green innovation</i> juga menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap ROA, dan <i>regulatory pressure</i> tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap ROA.
23	Samhadi <i>et al.</i> (2024) <i>The Moderating Role of Good Corporate Governance in the Relationship Between Green innovation, Environmental Disclosure and Firm value</i> Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan	Independen: <i>Green innovation, environment disclosure</i> Dependen: <i>Firm value</i> Moderasi: <i>Good corporate governance</i>	<i>Multiple regression, moderation regression. SPSS Statistics 27</i>	<i>Environment disclosure</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>firm value</i>, sedangkan <i>green innovation</i> tidak berpengaruh terhadap <i>firm value</i>. <i>Good corporate governance</i> dapat memperkuat <i>green innovation</i> dan <i>environmental disclosure</i> dengan <i>firm value</i>.

	Vol. 14 No. 3 P. 553-569			
24	Nirwansyah <i>et al.</i> (2025) <i>The Influence of Green Corporate Social Responsibility and Green innovation on Company Value</i> Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan Vol. 13 No. 2 P. 269-282	Independen: <i>Green corporate social responsibility, green innovation</i> Dependen: <i>Company value</i>	<i>Multiple linier regression.</i> SPSS version 25	<i>Green corporate social responsibility</i> berpengaruh negatif terhadap <i>company value</i>, yang mengindikasikan bahwa pengeluaran untuk tanggung jawab sosial belum secara signifikan meningkatkan <i>company value</i>. <i>Green innovation</i> berpengaruh positif terhadap <i>company value</i>, yang mengindikasikan bahwa <i>green innovation</i> meningkatkan daya saing dan <i>financial performance</i> perusahaan. Secara bersamaan, <i>green corporate social responsibility</i> dan <i>green innovation</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>firm value</i>, meskipun kontribusi <i>green corporate social responsibility</i> relative kecil dibandingkan dengan <i>green innovation</i>.
25	Ramadana <i>et al.</i> (2025)	Independen: <i>Green CEO, green</i>	<i>Panel data regression.</i> STATA	<i>Green CEO</i> tidak memiliki dampak positif terhadap

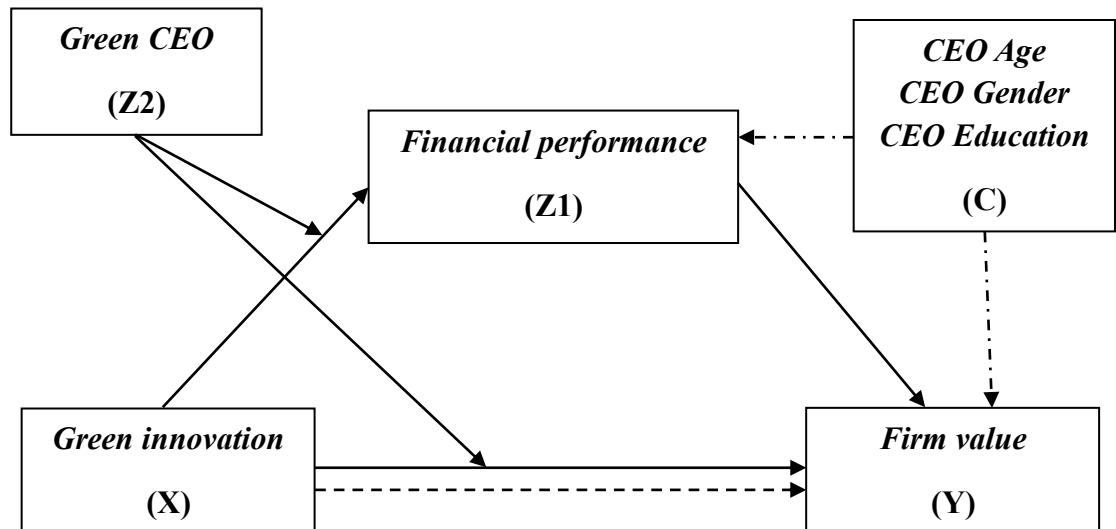
	<i>Green Practices on Sustainability Performance: The Moderating Role of Slack Resources</i> JAKI: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 22 No. 1 P. 41-58	<i>innovation, green invesment</i> Dependen: <i>Sustainability performance</i> Moderasi: <i>Absorbed slack resource, unabsorbed slack resources</i> Kontrol: <i>CEO age, CEO gender</i>		<i>sustainability performance, sementara green innovation memiliki dampak negatif. green investment secara signifikan meningkatkan sustainability performance. Slack resource tidak secara signifikan memperkuat hubungan antara green innovation dan sustainability performance</i>
26	(Putra <i>et al.</i>, 2025) The Influence of <i>Green innovation</i> and Environmental Disclosure on Company with Good Corporate Governance as Moderating Variable (Case Study on LQ-45 Companies Listed on the IDX in 2019-2023) Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis Vol. 13 No. 4 P. 3917-3930	Independen: <i>Green innovation, environmental disclosure</i> Dependen: <i>Company value</i> Moderasi: <i>Good corporate governance</i>	<i>moderated regression analysis (MRA). SPSS 26</i>	<i>Green innovation memiliki berpengaruh terhadap company value, environmental disclosure tidak berpengaruh terhadap company value. Secara simultan, green innovation dan environmental disclosure yang dimoderasi oleh good corporate governance memiliki pengaruh dan signifikan terhadap company value.</i>

27	(Putra & Budastra, 2023) <i>The Mediating Role of Financial performance in Environmental, Social, and Governance (ESG) and Firm value</i> Jurnal Akuntansi Bisnis Vol. 17 No. 1 P. 1-16	Independen: ESG Dependen: <i>Firm value</i> Mediasi: <i>Financial performance</i>	SPSS	ESG tidak dapat memengaruhi <i>firm value</i>, sementara ESG dapat memengaruhi <i>financial performance</i>, dan <i>financial performance</i> dapat memengaruhi <i>firm value</i>. Hasil ini juga menunjukkan mediasi penuh yang diberikan oleh <i>financial performance</i> terhadap hubungan antara ESG dan <i>firm value</i>.
28	(Anggara & Wikartika, 2025) <i>Contribution of Environmental, Social, Governance and Financial performance to Firm value</i> Jurnal Pamator Vol. 18 No. 2 P. 241-256	Independen: ESG <i>disclosure, profitability, liquidity</i> Dependen: <i>Firm value</i>	<i>Multiple linier regression.</i> SPSS 26	ESG <i>disclosure</i> maupun <i>liquidity</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>firm value</i>, sedangkan <i>profitability</i> menunjukkan efek positif yang kuat.
29	(Widodo <i>et al.</i>, 2023) <i>The Effect of Financial performance, Institutional Ownership, and Intellectual Capital on Firm value with Corporate Social Responsibility</i>	Independen: <i>Financial performance, institutional ownership, intellectual capital</i> Dependen: <i>Firm value</i> Moderasi:	<i>Multiple linier regression.</i> SPSS 26	<i>Financial performance</i> berdampak positif terhadap <i>firm value</i>. <i>Institutional ownership</i> berdampak positif terhadap <i>firm value</i>. Namun, <i>intellectual capital</i> tidak memengaruhi <i>firm value</i>. Selain itu,

	<i>Disclosure as Moderating Variable</i> Ekonika: Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri Vol. 8 No. 2 P. 223-247	<i>Corporate social responsibility disclosure</i>		<i>corporate social responsibility</i> tidak dapat memoderasi hubungan antara <i>financial performance</i> , <i>institutional ownership</i> , dan <i>intellectual capital</i>
30	(Widyastuti & Endarwati, 2025) <i>The Effect of Eco-Efficiency, Green innovation, and Sustainability Performance on Firm value</i> Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis Vol. 13 No. 1 P. 117-128	Independen: <i>Eco-efficiency, green innovation, sustainability performance</i> Dependen: <i>Firm value</i> Kontrol: <i>Profitability</i>	<i>Multiple linier regression.</i>	<i>Eco-efficiency</i> dan <i>sustainability performance</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>firm value</i> . Sementara itu <i>green innovation</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>firm value</i> .

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan kerangka yang konsep-konsep utama berdasarkan pada asumsi teoritis penelitian, yang digunakan untuk mendefinisikan unsur-unsur dalam objek penelitian dan menunjukkan hubungan antar konsep-konsep tersebut (Hardani *et al.*, 2020). Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan kerangka konseptual dengan *financial performance* sebagai variabel mediasi dan *green CEO* sebagai variabel moderasi pada pengaruh *green innovation* (X) terhadap *firm value* (Y). Berdasarkan penjelasan tersebut, kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian merupakan jawaban atau dugaan sementara terhadap rumusan dalam masalah penelitian (Sugiyono, 2023).

1. Hubungan *Green Innovation* Terhadap *Firm Value*

Green innovation merupakan salah satu strategi yang penting untuk diterapkan oleh perusahaan. Penerapan *green innovation* memiliki potensi untuk meningkatkan *firm value*. *Green innovation* yang lebih tinggi cenderung berkorelasi dengan peningkatan *firm value* serta menurunkan tingkat risiko perusahaan (Liu, 2024). Perusahaan dengan kepedulian terhadap lingkungan dan menerapkan *green innovation* dianggap mampu memanfaatkan sumber daya dengan optimal yang akan meningkatkan *firm value* (Yuliandhari *et al.*, 2023). Berdasarkan *resource-based view theory*, perusahaan harus mengelola sumber daya internal yang bernilai, langka, sulit

ditiru, dan tidak dapat digantikan untuk mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Barney *et al.*, 2021). Penerapan *green innovation* pada perusahaan dapat digunakan sebagai sumber daya strategis dan unik untuk memperkuat posisi perusahaan di pasar (Ramadana *et al.*, 2025). Hal tersebut dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan berdampak pada peningkatan *firm value*.

Penelitian Zhang *et al.* (2020) dan Dai & Xue (2022) menunjukkan bahwa *green innovation* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. *Green innovation* berdampak terhadap kondisi lingkungan karena berfokus pada peningkatan produktivitas melalui pemanfaatan teknologi dan sumber daya yang ramah lingkungan secara efektif dan efisien, sehingga mampu menekan dampak negatif terhadap lingkungan, meminimalkan biaya operasional, dan berkontribusi terhadap peningkatan keuntungan perusahaan (Nirwansyah *et al.*, 2025). Selain itu, investasi dalam *green innovation* menjadi sumber daya yang unik dan tidak mudah ditiru oleh pesaing, sehingga dapat dimanfaatkan perusahaan untuk meningkatkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan berdampak pada peningkatan *firm value* (Cahyaningtyas *et al.*, 2022).

H₁: *Green innovation* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*

2. Hubungan *Green Innovation* Terhadap *Financial Performance*

Peningkatan perhatian terhadap keberlanjutan di tengah keterbatasan sumber daya, diperlukan adanya *green innovation*. Menerapkan *green innovation* akan potensi untuk mengurangi dampak lingkungan dan

meningkatkan *financial performance* dan daya saing perusahaan. *Financial performance* yang dihasilkan dari *green innovation* menjadi faktor penting dalam mendukung pengambilan keputusan strategis perusahaan (Tripopsakul, 2025). Pada tahap awal pembangunan berkelanjutan menyebabkan pengeluaran karena penerapan *green innovation*, namun dalam jangka panjang memberikan manfaat peningkatan *financial performance* (Batool *et al.*, 2025). Berdasarkan *resource-based view theory*, penerapan *green innovation* dapat menjadi strategi bisnis yang mampu meningkatkan sumber daya yang bernilai, langka, dan sulit ditiru, seperti teknologi ramah lingkungan dan rantai pasokan berkelanjutan, sehingga berpotensi meningkatkan daya saing dan *financial performance* (Zhang *et al.*, 2025).

Penelitian yang dihasilkan oleh Chabchoub *et al.* (2026) dan Huong *et al.* (2021) menunjukkan bahwa *green innovation* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial performance*. Perusahaan yang mengoptimalkan *green innovation* yang dimiliki akan mampu menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, baik dari aspek lingkungan maupun ekonomi. Kondisi tersebut akan berdampak pada *financial performance* perusahaan (Rasheed *et al.*, 2024). Selain itu, *green innovation* menjadi strategi bisnis yang mampu meningkatkan efisiensi biaya, memperkuat reputasi perusahaan, dan meningkatkan daya saing (Putri *et al.*, 2025).

H₂: *Green innovation* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial performance*

3. Hubungan *Financial Performance* Terhadap *Firm Value*

Financial performance menjadi dasar bagi investor dalam menilai kondisi dan kinerja perusahaan. *Financial performance* memberikan gambaran mengenai keuntungan dan risiko yang mungkin dihadapi perusahaan di masa depan. *Financial performance* perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang menjadi pertimbangan bagi calon investor dalam menentukan keputusan investasi pada saham (Widodo *et al.*, 2023). Tingkat *financial performance* ditentukan oleh kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola organisasi, baik secara individu maupun kelompok (Pasaribu *et al.*, 2025). *Financial performance* menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki (Dewi, 2025). Berdasarkan *resource-based view theory*, peningkatan keuntungan yang diterima perusahaan dari efektivitas mengelola sumber daya menghasilkan *financial performance* yang baik dan mampu meningkatkan daya tarik investor dan mendorong peningkatan pada *firm value* (Sari & Ainun, 2024).

Penelitian Keter *et al.* (2024) dan Rajab (2023) menunjukkan bahwa *financial performance* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Hubungan yang signifikan antara *financial performance* dan *firm value* tercermin dari tujuan utama perusahaan untuk memaksimalkan laba di masa depan (Hardianti *et al.*, 2023). Perusahaan dengan *financial performance* yang tinggi akan tercermin di profitabilitas dan menunjukkan *firm value* yang lebih tinggi (Vuković *et al.*, 2024).

H₃: *Financial performance* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*

4. Hubungan *Financial Performance* dalam Memediasi Pengaruh *Green Innovation* Terhadap *Firm Value*

Green innovation merupakan strategi yang dapat meningkatkan *firm value*. Penerapan *green innovation* dapat menciptakan keunggulan kompetitif di masa depan. Hal ini didukung oleh penelitian Hellenikapoulos & Supramono (2024) yang menyatakan bahwa *green innovation* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, karena perusahaan yang menerapkan *green innovation* dalam proses maupun produk berpotensi mendapatkan apresiasi dari investor yang tercermin pada harga saham perusahaan. Namun, perusahaan membutuhkan biaya yang cukup besar dalam menerapkan *green innovation*, sehingga dapat menurunkan fleksibilitas keuangan perusahaan yang pada akhirnya dapat mendorong perusahaan menghentikan beberapa aktivitas produksi dan investasi yang menguntungkan (Xie *et al.*, 2022). Hal tersebut menunjukkan *green innovation* terhadap *firm value* terjadi secara tidak langsung, tetapi melalui pengaruh perubahan *financial performance* perusahaan.

Financial performance yang dihasilkan dari *green innovation* menjadi faktor penting dalam mendukung pengambilan keputusan strategis perusahaan (Tripopsakul, 2025). Berdasarkan penelitian pada Putri *et al.* (2025) menunjukkan *green innovation* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial performance*, karena *green innovation* menjadi strategi

bisnis yang dapat meningkatkan efisiensi biaya dan mendorong peningkatan daya saing, sehingga dapat meningkatkan *financial performance*. Penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu *et al.* (2025) menunjukkan *financial performance* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, karena perusahaan yang memiliki *financial performance* yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan laba dan meningkatkan prospek dimasa depan. Hubungan tersebut menunjukkan bahwa *financial performance* berperan sebagai mediator dalam menghubungkan pengaruh faktor lingkungan terhadap *firm value* (Olanisebe *et al.*, 2024).

Berdasarkan *resource-based view theory*, perusahaan berupaya memperoleh dan mempertahankan keunggulan kompetitif dengan mengelola dan memanfaatkan sumber daya internal secara efektif, termasuk penerapan *green innovation* sebagai sumber daya strategis yang bernilai dan langka (Widoretno *et al.*, 2025). Implementasi *green innovation* dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan karena perusahaan dipersepsikan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan dan meningkatkan *financial performance* (Zhang *et al.*, 2025). Memperkuat *financial performance* mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi, sehingga meningkatkan *firm value* (Agusalim *et al.*, 2025).

H₄: *Financial performance* memediasi pengaruh positif *green innovation* terhadap *firm value*

5. Hubungan *Green CEO* dalam Memoderasi Pengaruh *Green Innovation* Terhadap *Firm Value*

Keberlanjutan perusahaan memerlukan pemimpin yang mampu meningkatkan kinerja lingkungan. Perusahaan telah didorong untuk mengembangkan inovasi yang mendukung lingkungan sebagai respons terhadap tekanan lingkungan. Pengembangan inovasi pada aspek keberlanjutan bukan tugas yang mudah agar kelestarian lingkungan tetap terjaga (Maulana & Mulyadi, 2022). Adanya CEO yang berpengalaman dalam bidang ramah lingkungan perusahaan akan lebih mudah dalam mengambil keputusan untuk mengurangi dampak lingkungan (Li *et al.*, 2025). Pengalaman CEO dalam bidang lingkungan juga berpotensi menjadi faktor utama yang mendorong prioritas terhadap penerapan *green innovation* (Wang *et al.*, 2024). *Green innovation* meningkatkan kualitas lingkungan dengan proses dan produk ramah lingkungan yang dihasilkan perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan *firm value* (Imam *et al.*, 2024).

Berdasarkan *upper echelons theory*, eksekutif puncak atau CEO memiliki peran utama dalam perusahaan, sehingga cara berpikir, nilai, dan penafsiran yang dimiliki akan memengaruhi perilaku serta keputusan strategis perusahaan (Putra & Setiawan, 2024). Peran *green CEO* sebagai pengambil keputusan utama yang memiliki kewenangan dalam menetapkan prioritas strategis yang mendukung implementasi *green innovation* dalam kegiatan operasional perusahaan (Putra *et al.*, 2023). *Green CEO* juga lebih memiliki keunggulan dalam menarik investor yang berorientasi pada

keberlanjutan dan memperoleh pendanaan (Xu *et al.*, 2025). Maka, *green CEO* pada penelitian ini berperan dalam memengaruhi hubungan terhadap *green innovation* terhadap *firm value*.

H₅: *Green CEO* memoderasi pengaruh positif *green innovation* terhadap *firm value*

6. Hubungan *Green CEO* dalam Memoderasi Pengaruh *Green Innovation* Terhadap *Financial Performance*

Green CEO memiliki peranan penting dalam menentukan arah dan pengambilan keputusan dalam perusahaan. CEO yang peduli lingkungan diperlukan dalam merancang dan menerapkan strategi perusahaan untuk mencapai kinerja yang berkelanjutan. CEO dalam bidang lingkungan mendorong penerapan *green innovation* sebagai bagian dari prioritas strategi perusahaan (Wang *et al.*, 2024). CEO yang memiliki perhatian terhadap tanggung jawab lingkungan cenderung menganggapnya sebagai investasi strategis yang krusial dalam menciptakan kompetitif dan menjaga keberlanjutan bisnis (Alamin *et al.*, 2025). Maka, adanya CEO yang memiliki pengalaman dibidang lingkungan dapat memperkuat kesadaran lingkungan, dukungan dalam mengelola finansial, serta kompetensi teknis dalam perusahaan yang pada akhirnya memperkuat *financial performance* di masa depan (Li *et al.*, 2023).

Berdasarkan *upper echelons theory*, karakteristik dan pengalaman *green CEO* memengaruhi keputusan strategis perusahaan dengan mendorong kepedulian terhadap lingkungan yang dapat meningkatkan kepercayaan

investor dan mendukung alokasi sumber daya keuangan (Mao *et al.*, 2025). Hal tersebut dapat meningkatkan efektivitas pengelolaan perusahaan dan mendorong peningkatan *financial performance*. *Green CEO* cenderung mampu mengarahkan implementasi *green innovation* secara lebih efektif untuk mendukung *financial performance* (Xu & Wang, 2025). *Green CEO* pada penelitian ini berperan dalam memengaruhi hubungan *green innovation* terhadap *financial performance*.

H₆: *Green CEO* memoderasi pengaruh positif *green innovation* terhadap *financial performance*

7. Hubungan *Green CEO* Memoderasi Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung dalam Pengaruh *Green Innovation* Terhadap *Firm Value* Melalui *Financial Performance*

CEO memiliki peran yang penting dalam menetapkan kebijakan perusahaan. CEO memiliki tanggung jawab untuk merumuskan strategi, terutama dalam menghadapi masalah keberlanjutan. Adanya CEO yang berpengalaman dalam bidang ramah lingkungan perusahaan akan lebih mudah dalam mengambil keputusan untuk mengurangi dampak lingkungan (Li *et al.*, 2025). Keputusan strategis CEO dalam penerapan *green innovation* mendorong pemanfaatan sumber daya yang ramah lingkungan secara efektif dan efisien (Nirwansyah *et al.*, 2025). Perusahaan dengan kepedulian terhadap lingkungan dan menerapkan *green innovation* dianggap mampu memanfaatkan sumber daya dengan optimal yang akan meningkatkan *firm value* (Yuliandhari *et al.*, 2023). *Financial performance* yang dihasilkan dari

green innovation juga menjadi faktor penting dalam mendukung pengambilan keputusan strategis perusahaan (Tripopsakul, 2025). Dalam kondisi tersebut, *financial performance* berperan sebagai mediator dalam menghubungkan pengaruh faktor lingkungan terhadap *firm value* (Olanisebe *et al.*, 2024). Maka, peran *green CEO* sangat penting sebagai pengambil keputusan utama yang mendukung *green innovation* dalam kegiatan operasional perusahaan untuk memperkuat keunggulan kompetitif (Xu *et al.*, 2025).

Berdasarkan *upper echelons theory*, eksekutif puncak atau CEO memiliki peran utama dalam perusahaan, sehingga cara berpikir, nilai, dan penafsiran yang dimiliki akan memengaruhi perilaku serta keputusan strategis perusahaan (Putra & Setiawan, 2024). Peran *green CEO* sebagai pengambil keputusan utama yang memiliki kewenangan dalam menetapkan prioritas strategis yang mendukung implementasi *green innovation* dalam kegiatan operasional perusahaan (Putra *et al.*, 2023). *Green CEO* cenderung mampu mengarahkan implementasi *green innovation* secara lebih efektif untuk mendukung *financial performance* (Xu & Wang, 2025). Penerapan *green innovation* pada perusahaan dapat memperkuat posisi perusahaan di pasar dan memenuhi harapan investor (Ramadana *et al.*, 2025). Hipotesis ini menunjukkan bahwa adanya hubungan yang kompleks dari *green CEO* yang menjadi variabel moderasi, sehingga hubungan antara *green innovation* terhadap *firm value* dan *financial performance* menjadi lebih kuat.

H₇: *Green CEO* memoderasi pengaruh positif langsung dan tidak langsung *green innovation* terhadap *firm value* melalui *financial performance*