

**LAPORAN AKHIR
PENELITIAN SKEMA PENELITIAN TERAPAN**



**SUSTAINABLE INVESTMENT IN TOURISM SECTORS: DOES IT
MATTERS TO ECONOMIC RECOVERY?**

Susilo Nur Aji Cokro Darsono, S.E., M.R.D.M., Ph.D. (0515049301)
Diah Setyawati Dewanti, S.E., M.Sc. Ph.D. (0526108201)
Sobar M. Johari, S.El., M.Sc., Ph.D. (0505068301)
Pazri Nugraha (20190430059)
Prof. Wing Keung Wong, Ph.D.
Nguyen Tranh Thai Ha, Ph.D.

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

Dibiayai Oleh Lembaga Riset dan Inovasi (LRI)
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Tahun Anggaran 2022/2023

PROTEKSI ISI LAPORAN AKHIR PENELITIAN

Dilarang menyalin, menyimpan, memperbanyak sebagian atau seluruh isi laporan ini dalam bentuk apapun kecuali oleh peneliti dan pengelola administrasi penelitian.

LAPORAN AKHIR PENELITIAN

Informasi Data Usulan Penelitian

1. IDENTITAS PENELITIAN

A. JUDUL PENELITIAN

Sustainable Investment in Tourism Sectors: Does it Matters to Economic Recovery?

B. SKEMA, BIDANG, TEMA, DAN TOPIK PENELITIAN

Skema Penelitian	Bidang Fokus Penelitian	Tema Penelitian	Topik Penelitian
Penelitian Terapan	Sosial Humaniora - Seni Budaya - Pendidikan	Seni, identitas, kebudayaan, dan karakter bangsa	Digital ekonomi/smart ekonomi/ekonomi kreatif

C. KOLABORASI DAN RUMPUN ILMU PENELITIAN

Jenis Kolaborasi Penelitian	Rumpun Ilmu 1	Rumpun Ilmu 2	Rumpun Ilmu 3
Kolaboratif Luar Negeri	ILMU EKONOMI	ILMU EKONOMI	Ekonomi Pembangunan

D. WAKTU PELAKSANAAN

Tahun Usulan	Tahun Pelaksanaan	Lama Penelitian
2022	2023	1

E. ANCOR RESEARCH

Anchor Research	Topik Anchor
Imamudin Yuliadi, Prof. Dr., S.E., M.Si.	Ekonomi Pembangunan

2. IDENTITAS PENELITIAN

Nama	Peran	Tugas
Susilo Nur Aji Cokro Darsono, S.E., M.R.D.M., Ph.D.	Ketua Pengusul	Concept, Discussion, Publication
Diah Setyawati Dewanti, S.E., M.Sc., Ph.D.	Anggota	Literature Review

Nama	Peran	Tugas
Sobar M. Johari , S.EI., M.Sc., Ph.D.	Anggota Pengusul	Data Management dan Analisis
Pazri Nugraha	Mahasiswa Bimbingan	Data management

3. MITRA KERJASAMA PENELITIAN (JIKA ADA)

Pelaksanaan penelitian dapat melibatkan mitra kerjasama, yaitu mitra kerjasama dalam melaksanakan penelitian, mitra sebagai calon pengguna hasil penelitian, atau mitra investor

Mitra	Nama Mitra	Kepakaran
Asia University Taiwan	Prof Wing Keung Wong	Finance

4. KOLABORASI PENELITIAN (JIKA ADA)

Mitra	NIDN/NIK	Instansi
Nguyen Tranh Thai Ha, Ph.D.	C2691295	Van Lang University

5. LUARAN DAN TARGET CAPAIAN

Luaran Wajib

Tahun	Jenis Luaran
1	Publikasi Jurnal Internasional terindeks SCOPUS,

Luaran Tambahan

Tahun	Jenis Luaran
1	Publikasi (Minimal Jurnal SINTA 2)

6. KLUSTER

Kluster	Sub Kluster	Group Riset	Mata kuliah
			--

7. ANGGARAN

Rencana anggaran biaya penelitian mengacu pada PMK yang berlaku dengan besaran minimum dan maksimum sebagaimana diatur pada buku Panduan Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat.

Total Keseluruhan RAB Rp. 30,000,000

Tahun 1 Total Rp. 30,000,000

Jenis Pembelanjaan	Komponen	Item	Satuan	Vol.	Harga Satuan	Total
BAHAN	ATK (Kertas/Tinta/Alat Tulis dll)	Kertas HVS	Paket	10	Rp. 75,000	Rp. 750,000

Jenis Pembelanjaan	Komponen	Item	Satuan	Vol.	Harga Satuan	Total
BAHAN	ATK (Kertas/Tinta/Alat Tulis dll)	Tinta Printer Warna dan Hitam Putih	Paket	8	Rp. 150,000	Rp. 1,200,000
BAHAN	ATK (Kertas/Tinta/Alat Tulis dll)	Alat Tulis (pulpen, spidol, dll)	Paket	8	Rp. 125,000	Rp. 1,000,000
ANALISIS DATA	Biaya Konsumsi Rapat	Konsumsi Rapat Pengumpulan Data (4X)	OH	10	Rp. 75,000	Rp. 750,000
PENGUMPULAN DATA	Transportasi/BBM	Transport ke Lokasi Pengumpulan Data	OK(Kali)	5	Rp. 50,000	Rp. 250,000
PENGUMPULAN DATA	Biaya Telepon	Paket Data Internet	OK(Kali)	6	Rp. 125,000	Rp. 750,000
PENGUMPULAN DATA	Biaya Fotocopy	Fotocopy Dokumen Data	Lembar	1500	Rp. 400	Rp. 600,000
ANALISIS DATA	Biaya Konsumsi Rapat	Konsumsi Rapat Data Analisis (3X)	OH	10	Rp. 75,000	Rp. 750,000
ANALISIS DATA	Biaya Konsumsi Rapat	Konsumsi Data Management	OH	5	Rp. 50,000	Rp. 250,000
PELAPORAN, LUARAN WAJIB, DAN LUARAN TAMBAHAN	Biaya Seminar Internasional	Registrasi Seminar Internasional	Paket	1	Rp. 4,000,000	Rp. 4,000,000
PELAPORAN, LUARAN WAJIB, DAN LUARAN TAMBAHAN	Article Processing Charge (APC)	Proofreading Artikel Jurnal Sinta 2	Artikel	1	Rp. 2,000,000	Rp. 2,000,000
PELAPORAN, LUARAN WAJIB, DAN LUARAN TAMBAHAN	Article Processing Charge (APC)	APC Jurnal Sinta 2	Artikel	1	Rp. 1,500,000	Rp. 1,500,000
ANALISIS DATA	Biaya Konsumsi Rapat	Konsumsi Rapat Hasil Analisis	OH	5	Rp. 75,000	Rp. 375,000
BAHAN	Bahan (Habis Pakai)	Penyimpanan Data 1TB	Unit	2	Rp. 1,200,000	Rp. 2,400,000
BAHAN	Bahan (Habis Pakai)	Buku Literature Penunjang	Unit	4	Rp. 650,000	Rp. 2,600,000
PENGUMPULAN DATA	Tiket Transportasi	Pengumpulan data di Kementerian Investasi dan	OK(Kali)	2	Rp. 1,000,000	Rp. 2,000,000

Jenis Pembelanjaan	Komponen	Item	Satuan	Vol.	Harga Satuan	Total
		Pariwisata (Jakarta) 2 orang				
PENGUMPULAN DATA	Hotel/penginapan	Penginapan Dinas Luar Pengumpulan Data 2 orang	OH	2	Rp. 750,000	Rp. 1,500,000
PENGUMPULAN DATA	Biaya Perangko, Materai, dan Benda Pos Lainnya	Materai	Lembar	10	Rp. 10,000	Rp. 100,000
PENGUMPULAN DATA	Biaya Konsumsi Harian	Konsumsi harian dinas luar 2 orang	OH	2	Rp. 300,000	Rp. 600,000
PELAPORAN, LUARAN WAJIB, DAN LUARAN TAMBAHAN	Article Processing Charge (APC)	Proofreading Artikel Jurnal Internasional	Artikel	1	Rp. 2,500,000	Rp. 2,500,000
BAHAN	Bahan (Habis Pakai)	Amplop dan Map	Unit	5	Rp. 50,000	Rp. 250,000
BAHAN	Bahan (Habis Pakai)	Buku Notebook	Unit	10	Rp. 20,000	Rp. 200,000
PENGUMPULAN DATA	Honorarium Sekretariat/Administrasi	HR Sekretariat 1 orang 6 bulan	OB	6	Rp. 100,000	Rp. 600,000
PENGUMPULAN DATA	Honorarium Asisten Lapangan	HR Pembantu Lap 3 orang	OJ	3	Rp. 250,000	Rp. 750,000
ANALISIS DATA	Honorarium Pengolah Data	HR Data Management	Per Penelitian	1	Rp. 525,000	Rp. 525,000

8. LEMBAR PENGESAHAN

HALAMAN PENGESAHAN LAPORAN AKHIR PENELITIAN SKEMA:

Judul : Sustainable Investment in Tourism Sectors: Does it Matters to Economic Recovery?
 Peneliti/Pelaksana : Susilo Nur Aji Cokro Darsono, S.E., M.R.D.M., Ph.D.
 NIDN : 0515049301
 Jabatan Fungsional : Asisten Ahli
 Program Studi/Fakultas : Ekonomi
 Nomor HP : 08565022013
 Alamat surel (e-mail) : susilonuraji@umy.ac.id

Anggota

Nama : Diah Setyawati Dewanti, S.E., M.Sc., Ph.D.
 NIDN : 0526108201
 Jabatan Fungsional : Lektor
 Program Studi/Fakultas : Ekonomi

Nama : Sobar M. Johari , S.EI., M.Sc., Ph.D.
NIDN : 0505068301
Jabatan Fungsional : Lektor
Program Studi/Fakultas : Ekonomi Syari'ah

Nama : Pazri Nugraha
NIM : 20190430059
Prodi : S1 Ekonomi

Mitra : Asia University Taiwan
Nama Mitra : Prof Wing Keung Wong
Kepakaran : Finance


Nama : Nguyen Tranh Thai Ha, Ph.D.
NIK : C2691295
Institusi : Van Lang University

Biaya : Rp. 30,000,000

Yogyakarta, 21 Agustus 2023

Mengetahui,
Kepala LRI,




Prof. Dr. Dyah Mutiarin, MS.i.
NIK : 19700502 199603

9. RINGKASAN

The unprecedented outbreak of the coronavirus in 2020 provided an illustration of a neglected risk that brought about an economic disaster for the world. In particular, the COVID-19 pandemic was a source of systematic risk, which filled global stock markets with uncertainty and resulted in big moves of share prices. This study aims to examine the contribution of sustainable investment on the tourism sectors for economic recovery. Second, this research aims to examine the effect of COVID19, macroeconomics conditions, monetary policy on sustainable stocks in tourism sector. There are two methods that will be apply to this research. First, systematic literature review will be applied to achieve the first aim. Further, the quantitative research methods will be used to examine the effect on the performances of tourism stocks.

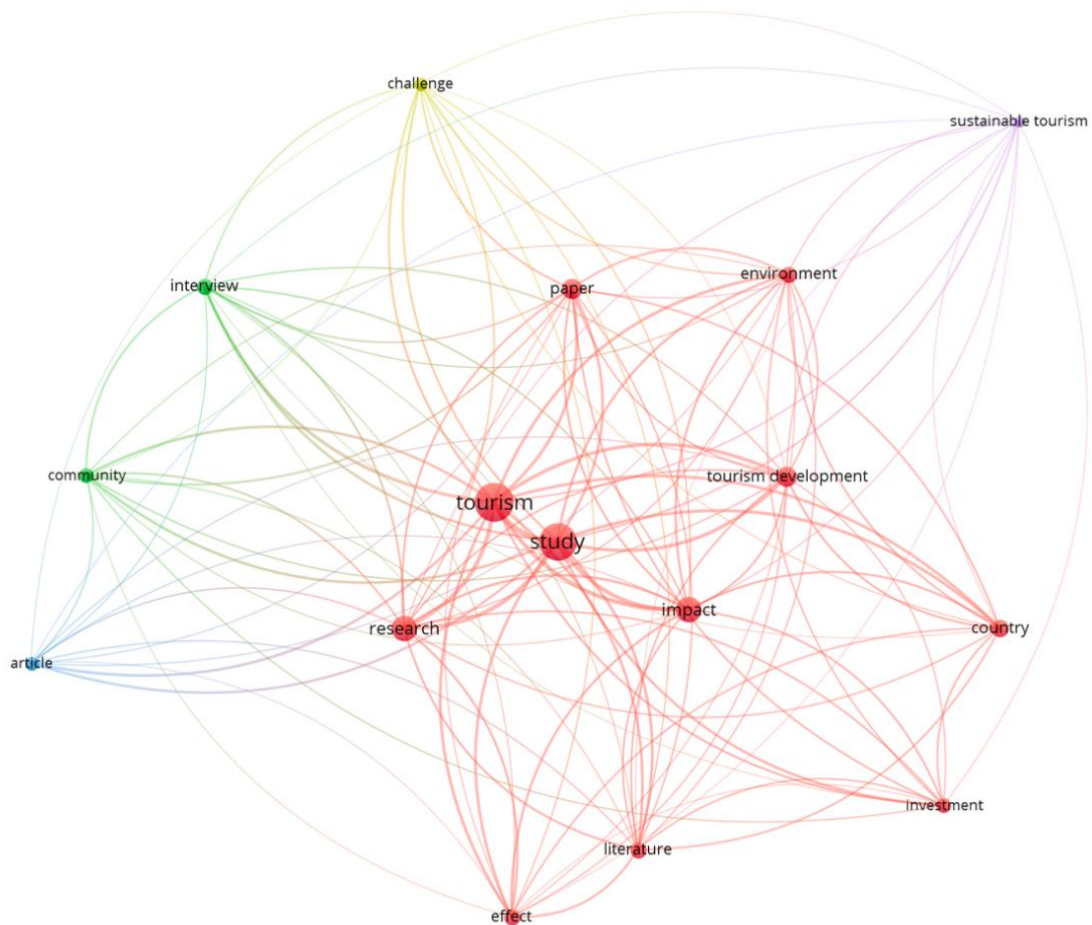
10. KEYWORDS

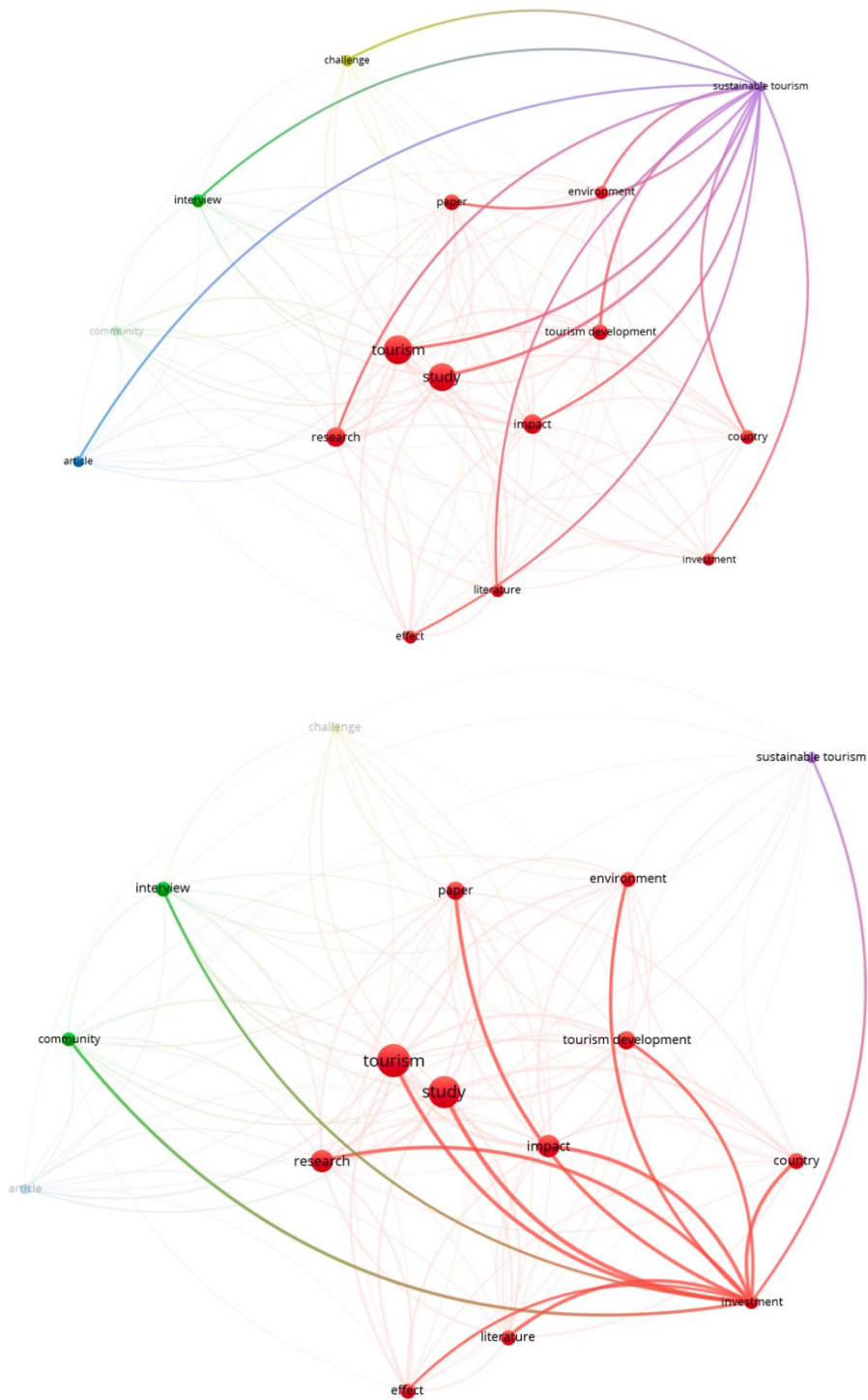
Sustainable Investment; Tourism; Economic Recovery; Systematic Literature Review, VAR/VECM

11. HASIL PELAKSANAAN PENELITIAN

Studi 1. Systematic Literature Review

Mengumpulkan berbagai literatur terkait investasi berkelanjutan di sektor pariwisata dari database Scopus dan Web of Sciences. Secara khusus, periode yang dianalisis dimulai pada tahun 2015, tahun di mana SDGs dan Perjanjian Paris diluncurkan. Istilah pencarian berikut akan digunakan untuk menemukan makalah yang mungkin: investasi berkelanjutan, pariwisata, pariwisata berkelanjutan, dan stok berkelanjutan di industri pariwisata. Referensi teks lengkap akan diperiksa, dan publikasi referensi terkait yang sejalan dengan tujuan penelitian juga dapat diselidiki. Ada beberapa terminologi terkait investasi. Meskipun investasi tanggung jawab sosial (SRI) masih lazim, baru-baru ini ada langkah menuju investasi berkelanjutan (SI) (Folqué et al., 2022). Menurut (Darsono, Wong, Thai, et al., 2022), frasa ini sesuai dengan upaya yang melekat pada proyek SD global. Untuk strategi dan praktik investasi berkelanjutan (SI), kami mengacu pada nomenklatur yang digunakan oleh Forum Investasi Berkelanjutan Eropa dan Aliansi Investasi Berkelanjutan Global (Aliansi Investasi Berkelanjutan Global, 2020) dan kami menyertakan istilah khusus industri manajemen aset (de la Torre et al., 2016; Escrig-Olmedo et al., 2017).





Berdasarkan hasil dari vosviewer diatas bisa dilihat bahwa masih sangat jarang paper yang membahas pengaruh investasi terhadap pariwisata berkelanjutan dan juga sebaliknya.

Hadood & Irani (2020) melihat bagaimana faktor ekonomi dan keuangan memengaruhi saham perusahaan publik di tujuan wisata populer. Temuan menggarisbawahi korelasi yang menguntungkan antara jumlah wisatawan dan keberhasilan industri pariwisata secara keseluruhan. Selain itu, hanya tingkat pertumbuhan kunjungan wisatawan, pertumbuhan pariwisata, dan PDB yang memiliki dampak besar pada tingkat pengembalian aset dan saham. Model penetapan harga aset modal internasional digunakan oleh (Sharma et al., 2020) untuk

membandingkan kinerja saham hotel India sebelum dan sesudah krisis keuangan tahun 2008. Penelitian menunjukkan bahwa pengembalian harga saham hotel di India dipengaruhi secara negatif oleh pergeseran nilai tukar sebelum dan selama krisis keuangan. Kinerja saham pariwisata dipengaruhi oleh mood konsumen, kebijakan moneter, dan isu ekonomi makro. Meskipun banyak penelitian tentang topik pengembalian saham perhotelan, tidak ada studi empiris yang melihat bagaimana suasana ekonomi dan kebijakan moneter di Amerika Serikat dan Meksiko mempengaruhi pengembalian saham turis di Meksiko. Akibatnya, penelitian kami memenuhi kebutuhan literatur wisata yang ada.

Penelitian terbaru menunjukkan bahwa pandemi memiliki konsekuensi negatif yang tidak proporsional pada industri pariwisata karena pandemi COVID-19 (Băndoi et al., 2020; Nhamo et al., 2020; Peng et al., 2022; Shaker Ahmed, 2022). Seperti yang disoroti oleh Gossling et al. (2020), variabel seperti persyaratan jarak sosial, keengganan untuk menggunakan angkutan umum, dll., meragukan keberlanjutan model pengembangan volume yang disukai oleh organisasi pariwisata global. Khanna et al., (2022) menemukan bahwa pada tingkat mikro, pandemi meningkatkan kemungkinan kegagalan bisnis hotel kecil dan menengah di Nepal. Para penulis selanjutnya menyatakan bahwa epidemi BSE (penyakit sapi gila) pada tahun 2003 dan 2004 memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan restoran, tetapi wabah BSE pada tahun 2006 tidak. Liputan konstan media tentang BSE, kata mereka, adalah penyebab konsumen memiliki pemahaman yang kuat tentang penyakit pada tahun 2006, yang pada gilirannya menjelaskan mengapa BSE berdampak kecil pada tahun itu. Efek negatif COVID19 terhadap return saham industri perjalanan dan rekreasi di 65 negara didokumentasikan oleh Lee dan Chen (2022) menggunakan regresi kuantil. Bencana langka, diperkirakan, memiliki efek yang tidak proporsional pada volatilitas pasar saham. Lin dan Falk (2022) mengungkapkan bahwa dalam industri perjalanan dan rekreasi di tiga negara Nordik, terdapat risiko istimewa yang cukup besar selama periode pandemi.

Studi 2. Analisis Kuantitatif

Untuk metode kuantitatif, penelitian ini menggunakan data stok time series dari Thomson Reuters Datastream. Sampel yang digunakan adalah data harga saham harian dari Januari 2015 - Desember 2022. Semua saham masuk dalam daftar saham berkelanjutan (Socially Responsible Investment) di bursa saham masing-masing negara. Ada 22 negara di seluruh dunia yang memiliki bursa saham berkelanjutan yang digunakan dalam penelitian ini. Data kondisi makroekonomi dari 22 negara yang terdaftar akan diunduh dari Database Bank Dunia.

Hingga saat ini masih melengkapi data kondisi makroekonomi dan mensortir saham yang terkait dengan pariwisata.

China Hongkong Hana Seng Comstar Sustainability Index	China Shanghai SSECORP INDEX	Egypt SPEXG ESG Index (March 2010)	India Nifty100 ESG Index	Indonesia SRI-KEHATI	Israel TA-MAALA	Japan JPX-Nikkei Index 400	Malaysia FTSE4Good Bursa Malaysia (F4GBM) Index	Rep of Korea KRX ESG Leaders 150	Singapore Edge SG ESG Leaders Index	Thailand SETTISI											
HSI INDEX	SSECORP INDEX	SPESEGEF INDEX	NSE100 INDEX	SKEHATI INDEX	TA-MAALA INDEX	JPNKG00 INDEX	F4GBM INDEX	KOESG150 INDEX	SGXSLILE INDEX	SETTISI INDEX											
26291.68	01/03/20	1132.926	01/03/20	1728.511	01/03/20	11251.55	01/03/20	346.524	01/03/20	1723.61	01/03/20	13691.63	01/03/20	812.81	01/03/20	1131.06	01/03/20	947.79	01/03/20	817.24	01
26284.82	02/03/22	1130.963	02/03/20	1735.308	03/03/20	11430.85	03/03/20	359.307	03/03/20	1732.41	03/03/20	13515.86	03/03/20	819.19	03/03/20	1134.94	03/03/20	952.88	03/03/20	844.9	03
26222.07	03/03/22	1138.088	03/03/20	1751.714	04/03/20	11372.85	04/03/20	370.544	04/03/20	1689.4	04/03/20	13501	04/03/20	825.33	04/03/20	1154.17	04/03/20	960.67	04/03/20	845.84	04
26767.87	04/03/22	1124.938	04/03/20	1742.063	05/03/20	11397.9	05/03/20	370.108	05/03/20	1651.01	05/03/20	13635.03	05/03/20	826.53	05/03/20	1175.36	05/03/20	961.53	05/03/20	852.01	05
26146.67	07/03/22	1101.906	05/03/20	1764.935	06/03/20	11115.65	06/03/20	357.181	08/03/20	1560.66	06/03/20	13256.16	06/03/20	821.23	06/03/20	1148.75	06/03/20	942.57	06/03/20	831.93	06
25040.45	08/03/22	1070.945	08/03/20	1706.957	09/03/20	10583.05	09/03/20	329.1	09/03/20	1449.73	09/03/20	12524.35	09/03/20	785.82	09/03/20	1095.61	09/03/20	887.57	09/03/20	755.5	09
25392.51	09/03/22	1056.352	09/03/20	1611.084	11/03/20	10578	10/03/20	337.172	11/03/20	1392.14	10/03/20	12676.56	10/03/20	789.58	10/03/20	1096.29	10/03/20	905.65	10/03/20	764.42	10
25231.61	10/03/22	1064.573	10/03/20	1625.936	12/03/20	9699.95	11/03/20	333.715	12/03/20	1321.11	11/03/20	12479.02	11/03/20	796.85	11/03/20	1072.93	11/03/20	887.84	11/03/20	747.49	11
24309.07	11/03/22	1069.581	11/03/20	1614.62	13/03/20	10050.25	12/03/20	315.708	15/03/20	1367.67	12/03/20	11973.33	12/03/20	780.79	12/03/20	1017.99	12/03/20	848.72	12/03/20	660.83	12
24032.91	14/03/22	1041.668	15/03/20	1485.147	16/03/20	9316.95	13/03/20	320.357	16/03/20	1299.86	13/03/20	11370.71	13/03/20	739.58	13/03/20	966.48	13/03/20	824.65	13/03/20	676.19	13
23063.57	15/03/22	981.588	16/03/20	1382.612	17/03/20	9105.4	16/03/20	302.743	17/03/20	1325.15	16/03/20	11186.66	16/03/20	705.61	16/03/20	936.01	16/03/20	776.91	16/03/20	620.75	16
23063.73	16/03/22	1019.63	17/03/20	1306.234	18/03/20	8607.95	17/03/20	282.708	18/03/20	1250.96	17/03/20	11342.75	17/03/20	692.35	17/03/20	915.09	17/03/20	758.44	17/03/20	612.61	17
22291.82	17/03/22	1033.869	18/03/20	1245.272	19/03/20	8388.7	18/03/20	271.342	19/03/20	1297.33	18/03/20	11374.42	18/03/20	681.18	18/03/20	866.26	18/03/20	746.86	18/03/20	622.68	18
21709.13	18/03/22	1055.988	19/03/20	1272.062	20/03/20	8852.05	19/03/20	252.833	22/03/20	1251.14	19/03/20	11491.69	19/03/20	665.75	19/03/20	774.05	19/03/20	709.85	19/03/20	626.12	19
22805.07	21/03/22	1048.963	22/03/20	1328.757	23/03/20	7719.1	20/03/20	256.555	23/03/20	1246.81	23/03/20	11548.12	20/03/20	715.02	20/03/20	840.04	20/03/20	734.79	20/03/20	681.5	20
21696.13	22/03/22	1057.993	23/03/20	1380.654	24/03/20	7897.4	23/03/20	239.389	24/03/20	1330.77	24/03/20	11938.04	23/03/20	690.59	23/03/20	785.33	23/03/20	682.08	23/03/20	613.33	23
22663.49	23/03/22	1056.569	24/03/20	1348.799	25/03/20	8388.2	24/03/20	231.999	25/03/20	1325.43	25/03/20	12788.21	24/03/20	709.88	24/03/20	848.24	24/03/20	728.25	24/03/20	623.17	24
23527.19	24/03/22	1054.716	25/03/20	1373.737	26/03/20	8752.1	26/03/20	268.814	26/03/20	1366.83	26/03/20	12526.19	25/03/20	727.47	25/03/20	915.44	25/03/20	774.46	25/03/20	656.42	25
23052.34	25/03/22	1043.718	26/03/20	1381.472	27/03/20	8747.05	27/03/20	286.719	29/03/20	1364.75	27/03/20	13053.23	26/03/20	720.97	26/03/20	912.89	26/03/20	768.81	26/03/20	666.96	26
23484.28	28/03/22	1048.89	29/03/20	1369.034	30/03/20	8405.3	30/03/20	276.605	30/03/20	1403.95	30/03/20	12862.51	27/03/20	741.43	27/03/20	931.12	27/03/20	781.57	27/03/20	679.16	27
23175.11	29/03/22	1045.735	30/03/20	1411.142	31/03/20	8731.15	31/03/20	284.871	31/03/20	1454.37	31/03/20	12782.58	30/03/20	733.53	30/03/20	931.01	30/03/20	748.85	30/03/20	663.32	30
23603.48	30/03/22	1066.32	31/03/20	1349.092	01/04/20	8404.15	01/04/20	279.8	01/04/20	1403.83	01/04/20	12104.76	31/03/20	744.51	31/03/20	952.89	31/03/20	768.14	31/03/20	688.74	31
23085.79	31/03/22	1066.281	01/04/20	1320.763	03/04/20	8240.2	02/04/20	282.157	02/04/20	1387.7	02/04/20	11930.83	01/04/20	730.72	01/04/20	919.36	01/04/20	754.56	01/04/20	674.87	01
23280.06	01/04/22	1079.051	02/04/20	1340.319	07/04/20	8934.6	03/04/20	286.261	05/04/20	1362.2	03/04/20	11909.84	02/04/20	735.42	02/04/20	946.45	02/04/20	756.43	02/04/20	696.71	02
23236.11	06/04/22	1086.694	05/04/20	1318.741	08/04/20	8921.3	06/04/20	298.939	06/04/20	1423.86	06/04/20	12354.96	03/04/20	735.15	03/04/20	940.7	03/04/20	732.45	03/04/20	695.53	03
23749.12	07/04/22	1071.253	06/04/20	1343.11	09/04/20	9282.85	07/04/20	295.922	07/04/20	1476.45	07/04/20	12599.59	06/04/20	742.1	06/04/20	983.26	06/04/20	757.16	07/04/20	747.21	06
24253.29	08/04/22	1083.959	07/04/20	1391.697	13/04/20	9177.7	08/04/20	285.153	12/04/20	1497.52	08/04/20	12810.48	07/04/20	756.48	07/04/20	1002.8	07/04/20	791.94	08/04/20	740.7	07
23970.37	11/04/22	1060.389	08/04/20	1411.394	15/04/20	9128.25	09/04/20	285.295	13/04/20	1489.91	09/04/20	12731.24	08/04/20	751.9	08/04/20	1000.04	08/04/20	789.99	09/04/20	739.53	08
24300.33	12/04/22	1070.485	09/04/20	1410.766	16/04/20	9197.1	13/04/20	281.813	16/04/20	1466.8	10/04/20	12834.8	09/04/20	756.73	09/04/20	1020.3	09/04/20	796.92	10/04/20	749.33	09
24435.4	13/04/22	1065.828	12/04/20	1407.577	17/04/20	9453.5	14/04/20	287.271	19/04/20	1551.15	13/04/20	12611.65	10/04/20	750.57	10/04/20	1036.43	13/04/20	797.19	13/04/20	759.5	10
24145.34	14/04/22	1077.899	13/04/20	1434.542	20/04/20	9442.16	15/04/20	280.019	20/04/20	1532.47	14/04/20	12871.2	13/04/20	748.96	13/04/20	1015.58	14/04/20	818.15	14/04/20	768.03	13
24096.45	15/04/22	1077.825	14/04/20	1463.335	21/04/20	9175.65	16/04/20	266.728	21/04/20	1508.04	15/04/20	12915.51	14/04/20	758.11	14/04/20	1038.09	15/04/20	807.39	15/04/20	755.73	14

	Brazil Corporate Sustainability Index (ISE)	Chile Dow Jones Sustainability Chile Index	Colombia IR Recognition Index (COLIR)	Mexico S&P BMW Total Mexico ESG Index	Peru S&P/BVL General ESG Index	USA FTSE4Good US					
	ISE INDEX	DJSCLCP INDEX	COLIR INDEX	EE0000 INDEX	SPBPGEPT INDEX	4GUS INDEX					
01/03/20	4047,82	01/03/20	991,73	01/03/20	994,53	#NAME?	1104,94	#NAME?	834,702	#NAME?	12558,18
03/03/20	4031,03	03/03/20	991,78	03/03/20	978,94	03/03/20	1107,81	03/03/20	840,844	03/03/20	12171,37
04/03/20	4121,86	04/03/20	1008,6	04/03/20	998,26	04/03/20	1131,86	04/03/20	850,296	04/03/20	12697,84
05/03/20	3936,28	05/03/20	999,43	05/03/20	1000,44	05/03/20	1108,16	05/03/20	840,623	05/03/20	12265,29
06/03/20	3767,92	06/03/20	980,06	06/03/20	974,46	06/03/20	1075,9	06/03/20	820,047	06/03/20	12058,45
09/03/20	3410,15	09/03/20	937,19	09/03/20	878,19	09/03/20	1011,88	09/03/20	776,342	09/03/20	11132,2
10/03/20	3626,06	10/03/20	944,54	10/03/20	888,06	10/03/20	1035,16	10/03/20	793,503	10/03/20	11714,35
11/03/20	3399,69	11/03/20	925,04	11/03/20	846,22	11/03/20	1003,08	11/03/20	761,128	11/03/20	11156,69
12/03/20	2900,81	12/03/20	866,9	12/03/20	770,35	12/03/20	942,66	12/03/20	692,858	12/03/20	10097,49
13/03/20	3236,17	13/03/20	876,33	13/03/20	770,35	13/03/20	973,17	13/03/20	725,71	13/03/20	11114,7
16/03/20	2762,62	16/03/20	757,99	16/03/20	655,19	17/03/20	919,48	16/03/20	687,665	16/03/20	9763,14
17/03/20	2906,22	17/03/20	764,34	17/03/20	659,5	18/03/20	863,11	17/03/20	689,083	17/03/20	10334,86
18/03/20	2605,94	18/03/20	676,44	18/03/20	590,45	19/03/20	844,04	18/03/20	651,344	18/03/20	9822,57
19/03/20	2688,81	19/03/20	722,16	19/03/20	594,58	20/03/20	834,82	19/03/20	655,992	19/03/20	9870,78
20/03/20	2624,18	20/03/20	723,44	20/03/20	604,04	23/03/20	778,23	20/03/20	638,06	20/03/20	9415,68
23/03/20	2470,02	23/03/20	676,22	24/03/20	603,92	24/03/20	819,18	23/03/20	610,905	23/03/20	9127,21
24/03/20	2641,15	24/03/20	669,55	25/03/20	683,41	25/03/20	850,93	24/03/20	615,403	24/03/20	9995,28
25/03/20	2840,93	25/03/20	716,1	26/03/20	764,2	26/03/20	872,06	25/03/20	614,639	25/03/20	10089,04
26/03/20	2966,01	26/03/20	736,45	27/03/20	752,68	27/03/20	821,41	26/03/20	611,514	26/03/20	10724,8
27/03/20	2802,18	27/03/20	743,03								

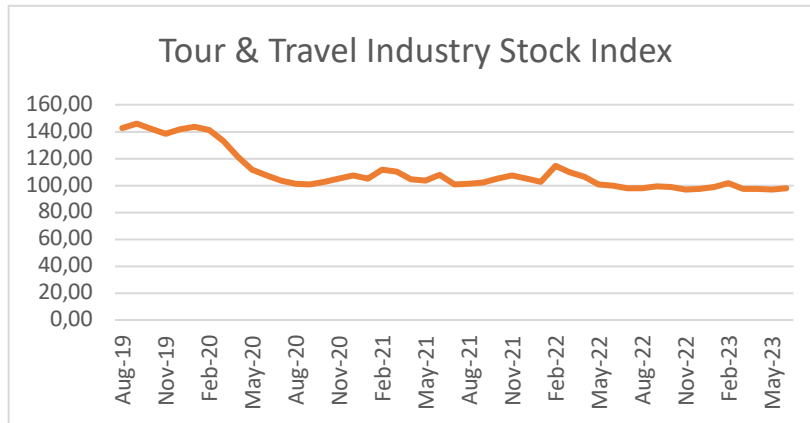
France	Germany	Luxembourg	Netherlands	Rusia	Spain	Switzerland	Turkey	UK
CAC 40 Governance	STOXX ESG Leaders	Lux RI Fund Index	EuroNext 100	MOEX – RSP Sustainability Vector Index	FTSE4Good IBEX Index	Swiss Performance Index (SPI) ESG	BIST Sustainability Index (Nov 2014)	FTSE4Good UK
CAGOV INDEX	SXXESGE INDEX	LUXXX INDEX	N100 INDEX	MRSV INDEX	FTSEIBEX INDEX	SPIE INDEX	XUSRD INDEX	4GIK INDEX
#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
1100,8	143,68	1190,4	1027,68		8935,3	175,55	1314,87	6153,12
1109,68	144,64	1205,431	1039,95		9003,7	178,24	1366,07	6208,15
1122,87	146,86	1217,115	1053,73		9099,1	180,97	1363,41	6287,7
1098,74	144,66	1179,119	1036,08		8864,8	179,05	1369,18	6174,59
1057,19	139,58	1142,866	994,77		8551,4	172,17	1338,72	5963,08
966,53	128,34	1067,824	914,32		7834,4	163,06	1265,54	5531,19
947,48	125,88	1015,361	901,5		7597,6	162,76	1240,61	5524,03
942,05	125,3	1017,948	896,16		7565,5	161,83	1230,96	5452,73
811,91	109,91	923,443	788,87		6498,4	147,02	1143,5	4864,09
826,19	111,45	949,586	800,75		6746,9	148,24	1172,36	4962,25
771,11	105,61	865,991	755,08		6189,7	145,57	1077,97	4743,92
791,59	108,84	846,623	772,34		6564,4	149,55	1071,2	4874,38
757	104,79	809,225	733,93		6363,3	147,17	1046,31	4685,48
775,8	107,27	808,221	756,95		6479,2	154,61	1034,47	4753,44
812,41	109,75	871,5	792,16		6564,6	151,97	1046,09	4809,92
782,58	107,41	817,68	766,63		6340	144,05	1018,09	4635,47
853,88	117,86	878,867	829,31		6816,3	153,04	1080,16	5021,32
876,75	121,18	897,205	861,02		7035,2	157,23	1075,41	5241,39
898,62	123,45	894,68	881,91		7152,3	160,66	1105,52	5359,25
855,65	118,54	881,574	843,39		6916,6	157,54	1063,3	5093,36
849,65	119,81	870,755	850,89		6800,7	160,63	1063	5132,87
864,46	121	902,129	858,11		6921,4	162,82	1081,59	5211,55
824,74	116,8	880,62	827,86		6711,4	161,05	1072,14	4994,02
826,71	117,47	898,827	832,84		6719,4	162,3	1080,01	4989,59
810,86	115,95	881,355	819,98		6714	162,16	1081,89	4934,72
860,96	121,4	912,384	854,82		6972,1	165,81	1111,87	5099,74
889,82	123,97	949,582	872,62		7106,8	166,58	1116,77	5226,15
891,19	123,69	941,142	874,39		7063,8	165,81	1125,92	5215,12
913,11	125,85	937,401	887,87		7189	165,81	1160,16	5372,31
904,25	126,19	938,707	888,89		7214,9	167,57	1165,5	5338,13
858,24	121,49	915,13	857,04		6952	164,15	1161,67	5150,63
853,21	121,86	911,777	857,71		6896,1	166,32	1188,64	5185,61

Penelitian ini menggunakan data panel dari harga saham bulanan perusahaan Tour & Travel Industry di Indonesia, harga emas, nilai tukar USD to IDR dan jumlah kedatangan wisatawan dari Agustus 2019 hingga Mei 2023. Model umum makalah ini disajikan oleh persamaan berikut:

$$STTI_t = \alpha_i + \beta_1 GOLD_{1t} + \beta_2 EXRATES_{2t} + \beta_3 TOURIST_{3t} + \mu_t, (3)$$

Di mana fluktuasi $STTI_{it}$ bulanan rata-rata indeks saham industri tur dan perjalanan berkelanjutan pada t waktu, dihitung dengan . adalah fluktuasi bulanan rata-rata harga emas global pada t waktu, mereka juga dihitung dengan . adalah perubahan bulanan rata-rata nilai tukar negara i pada t waktu, diukur dengan dan merupakan bulanan dari total kedatangan wisatawan di Indonesia $(STTI_t - STTI_{t-1}) / STTI_{t-1} GOLD_{1t} (GOLD_{1t} - GOLD_{1t-1}) / GOLD_{1t-1} EXRATES_{2it} (EXRATES_{2it} - EXRATES_{2it-1}) / EXRATES_{2it-1} TOURIST_{3t}$.

Gambar 1 menunjukkan fluktuasi pergerakan harga indeks saham industri tour & travel di Bursa Efek Indonesia sejak Agustus 2019 hingga Mei 2023.



Descriptive Statistics

Tabel 1 menyajikan ringkasan data yang berkaitan dengan harga harian rata-rata saham industri pariwisata dan perjalanan di bursa efek Indonesia, harga emas, nilai tukar USD ke IDR dan jumlah total wisatawan di Indonesia. Setiap variabel melihat rata-rata bulanan yang baik dari indeks pasar saham berkelanjutan. Semua seri variabel condong positif, dan semuanya leptokurtik, kecuali harga Emas.

Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness	Kurtosis
STTI	47	96,95	145,98	109,97	15,19	1,46	0,71
GOLD	47	1478,10	2018,30	1787,66	144,54	-0,55	-0,35
EXRATE	47	13650	16300	14583,40	518,05	1,15	1,76
TOURIST ARRIVAL	47	105788	1530268	502386,94	447067,75	0,87	-0,57

Ringkasan statistik variabel independen, seperti nilai tukar mata uang nasional terhadap USD dan harga emas dan minyak Brent di seluruh dunia disajikan pada Tabel 3 dan 4 di bawah ini. Nilai tukar Dolar Singapura terhadap Dolar AS memiliki nilai terbesar dengan nilai rata-rata 0,735 dan maksimum 0,759. Ini mengungkapkan bahwa Dolar Singapura memiliki nilai tukar yang kuat terhadap Dolar AS daripada negara-negara lain dalam pengambilan sampel penelitian ini. Sebaliknya, Rupiah Indonesia adalah mata uang terlemah terhadap Dolar AS dengan nilai rata-rata 0,00006. Harga satu barel Minyak Brent (BOIL) meningkat drastis dari level terendah USD 19.990 ke level tertinggi USD 127.980. Selama periode penelitian, harga tertinggi per troy ounce emas adalah 2054,6 dolar AS

Panel regression results

Tabel 5 menampilkan temuan Pooled OLS, Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effects Model (REM) untuk menganalisis dampak nilai tukar mata uang, emas, dan harga minyak Brent pada pasar saham berkelanjutan di Wilayah Asia di seluruh sampel 8 negara. Di antara ketiga metode ini, semua variabel secara signifikan mempengaruhi pasar saham yang berkelanjutan. dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Industri Tour & Travel dengan tingkat signifikansi sebesar 5% dan 1%. Sementara harga minyak Brent memiliki pengaruh positif dan signifikan pada tingkat signifikansi 1%. R-square keseluruhan dari Pooled OLS, FEM, dan REM adalah 0,3591, 0,3588, dan 0,3591 dengan Wald chi-square 27,18, 27,27, dan 108,71 pada tingkat signifikansi 1%. Sebagai hasilnya, kami menemukan

bahwa semua faktor independen memiliki dampak yang cukup besar pada pengembalian indeks saham berkelanjutan saat ini. Temuan yang disajikan di sini sejalan dengan hasil yang dilaporkan oleh Dong *et al.* (2022), Li *dkk.* (2021), Li *dkk.* (2021), Li & Meng (2022), dan Tetteh *et al.* (2022) yang menemukan bahwa pengembalian historis memiliki dampak signifikan pada pengembalian saat ini.

Table 5. Panel data regression results

Variables	Pooled OLS	FEM	REM
	Coefficient	Coefficient	Coefficient
EXRATES	- 0.24877** (0.0965)	- 0.2465** (0.098)	- 0.24877** (0.0965)
GOLD	0.03594 (0.0869)	0.03449 (0.0874)	0.03594 (0.0869)
TOURIST	0.19888*** (0.0228)	0.1968*** (0.0229)	0.19888*** (0.0228)
Cons	0.000864 (0.0032)	- 0.0011 (0.0033)	0.000864 (0.0032)
Wald Chi-square (F-statistics)	27.18***	27.27***	108.71***
Prob > F	0.0000	0.0000	0.0000
Observations	199	199	199
Groups	8	8	8
R-squared	0.3591	0.3588	0.3591

Note: () is denoted as standard error and ***, **, and * are denoted as significant levels at 1%, 5%, and 10%, respectively.

Nilai chi-square sebesar 2,46 dan nilai p terkait sebesar 0,6525 diperoleh dari hasil uji Hausman seperti yang disajikan pada Tabel 6. Temuan menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) adalah model optimal untuk mengkarakterisasi dampak nilai tukar, harga emas dan minyak Brent pada pengembalian saham yang berkelanjutan. Selanjutnya, uji Breusch dan Pagan Lagrange Multiplier digunakan untuk menguji keberadaan heteroskedastisitas dalam Random Effects Model (REM). Tabel 7 menampilkan hasil yang menunjukkan bahwa nilai-p kurang dari 0,01, khususnya 0,00. Hasil ini menandakan penolakan hipotesis nol homoskedastisitas. Model ini menunjukkan heteroskedastisitas.

Table 6. Hausman Test Result

Variables	FEM	REM	Difference	Standard Error
EXRATES	- 0.2465094	- 0.2487785	0.0022691	0.0169614
GOLD	0.0344948	0.035945	- 0.0014502	0.0094892
TOURIST	0.1968699	0.1988851	- 0.0020152	0.002742
	Test	Ho: difference in coefficients not systematic		

	Chi-square	: 2.46
	Prob>chi-square	: 0.6525

Table 7. Breusch and Pagan Lagrangian Test Results

Correlation matrix of residuals:

	Residual1	Residual2	Residual3	Residual4	Residual5	Residual6	Residual7	Residual8
Residual1	1.0000							
Residual2	0.5871	1.0000						
Residual3	0.1105	0.4125	1.0000					
Residual4	0.4185	0.4519	-0.1153	1.0000				
Residual5	0.3455	0.3283	0.3199	0.3385	1.0000			
Residual6	0.3332	0.3346	-0.1333	0.5963	0.0963	1.0000		
Residual7	0.0997	0.1008	0.2890	0.2179	0.3678	0.1636	1.0000	
Residual8	0.3152	0.2643	0.1804	0.6260	0.6530	0.4337	0.5361	1.0000
chi2 (28)					90.669			
Prob > chibar2					0.0000			

Note: Based on 23 complete observations over panel units

Epidemi ini telah berdampak buruk pada jaringan pasokan global dan pasar konsumen, tetapi tanggapan nasional terhadap langkah-langkah penahanan dan perkembangan pesat vaksin pencegahan telah memicu optimisme. Mengantisipasi peningkatan signifikan dan perbaikan pesat kinerja pasar saham global sejak April 2020 diberikan oleh Jabeen et al. (2022). Demikian pula, Anh & Gan, (2020) menemukan korelasi positif antara jumlah dan margin keuntungan perusahaan yang terdaftar di indeks saham Vietnam, menunjukkan tingkat optimisme di kalangan investor. Sebagai hasil dari pengalaman mereka dengan pandemi sebelumnya, investor tampak optimis tentang opsi respons segera (pembatasan pergerakan, penguncian perbatasan, dan vaksinasi gratis) dari pemerintah Asia.

Untuk memastikan keandalan hasil, penelitian ini menggunakan metode layak generalized least square (FGLS) untuk menguji pengaruh, nilai tukar, emas, dan harga minyak Brent terhadap pengembalian pasar saham yang berkelanjutan di delapan negara Asia. Tabel 8 menampilkan hasil Random Effects yang diperoleh dari Model Robust GLS dan Model FGLS. Model kuat REM GLS dan hasil FGLS menemukan hasil yang konsisten dengan regresi data panel. Keduanya dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Industri Tour & Travel dengan tingkat signifikansi 5% dan 1%, sedangkan harga minyak Emas dan Brent masing-masing memiliki pengaruh positif pada tingkat signifikansi 5% dan 1%.

Table 8. Feasible Generalized Least Square (FGLS) Model Results

Variables	Random Effects GLS Robust Model	FGLS
	Coeff	Coeff
EXRATES	- 0.2487785** (0.107)	- 0.2372994** (0.094)
GOLD	0.035945 (0.093)	0.0091034 (0.079)

TOURIST	0.1988851*** (0.026)	0.1958288*** (0.02)
Cons	- 0.0008643 (0.002)	- 0.0002406 (0.002)
Wald Chi-square (F-statistics)	453.54***	134.58***
Prob > F	0.0000	0.0000
Observations	199	191
Groups	8	8
R-squared	0.3591	

Note: ***, **, and * denotes significant levels at 1%, 5%, and 10%, respectively

Hasil model FGLS menunjukkan bahwa Indeks Saham Industri Tour & Travel terkena dampak negatif di kawasan Asia, dengan tingkat signifikansi 1%. Temuan ini terkait dengan Li et al., (2021) yang menemukan korelasi yang signifikan antara jumlah yang terkonfirmasi dengan respon pasar saham. Eskalasi di kawasan Asia berdampak buruk pada volatilitas pasar saham. Sektor bisnis dan jasa keuangan terkena dampak ketidakpastian kebijakan karena munculnya , efek lockdown, dan pembatasan perjalanan. Lebih lanjut, hal itu membawa efek domino bagi investor pasar modal yang mengkhawatirkan kondisi pasar yang tidak menentu selama pandemi . Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tren negatif Indeks Saham Industri Tour & Travel dapat menarik investor jangka panjang untuk membeli saham berkelanjutan. Dengan demikian, peningkatan volume perdagangan saham yang berkelanjutan berdampak pada peningkatan return dalam jangka pendek. Temuan ini terkait dengan penelitian Pavlova & de Boyrie (2022) yang menemukan bahwa investasi berkelanjutan dengan peringkat keberlanjutan ESG yang tinggi tidak mencegah kerugian selama pandemi, namun investasi berkelanjutan tidak lebih buruk dari pasar.

Perubahan nilai tukar mata uang lokal/USD hari sebelumnya berdampak negatif pada pengembalian pasar saham saat ini di delapan negara Asia. Koefisien nilai tukar negatif mengungkapkan bahwa apresiasi delapan mata uang Asia mendorong nilai indeks saham yang berkelanjutan. Harus disebutkan bahwa apresiasi (atau depresiasi) mata uang asli masing-masing negara versus USD menyebabkan peningkatan (atau penurunan) kinerja Indeks Saham Industri Tur & Perjalanan. Hasil ini dikuatkan dengan penelitian dari Mroua & Trabelsi (2020) dan Sharma et al. (2021) yang mengungkapkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap volatilitas indeks saham saat ini dan sebelumnya.

Estimasi FGLS menemukan bahwa harga minyak Brent memiliki pengaruh positif yang substansial terhadap volatilitas harga pasar saham di kawasan Asia, pada tingkat signifikansi 1%. Hasil ini dikuatkan dengan penelitian dari Ajmi et al. (2021), Arfaoui & ben Rejeb (2017), Kumar et al. (2022), dan Tien & Hung (2022) menemukan korelasi yang signifikan antara harga minyak dan pengembalian pasar saham. Pengaruh signifikan harga minyak Brent terhadap return pasar saham dapat disimpulkan bahwa minyak masih merupakan komoditas penting bagi masyarakat Asia. Jadi, naik turunnya harga minyak dunia secara signifikan mempengaruhi bearish atau bullish pasar saham, sedangkan harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks Indeks Saham Industri Tour & Travel. Namun, Ghorbel & Jeribi

(2021) menegaskan bahwa emas merupakan investasi safe haven selama pandemi . Penelitian sebelumnya dari Arfaoui & ben Rejeb (2017), Ghorbel et al. (2022), Kakinuma (2021), dan Kumar et al. (2022) mengungkapkan bahwa emas memiliki korelasi yang signifikan dengan kinerja pasar saham.

12. KESIMPULAN PENELITIAN

Penelitian ini menyelidiki dampak jangka pendek dan jangka panjang dari rata-rata aktif bulanan, dan nilai tukar mata uang lokal terhadap USD, dan menyelidiki harga komoditas seperti emas dan minyak Brent di pasar saham berkelanjutan di 8 negara Asia. Untuk mencapai tujuan penelitian ini, data harian dikumpulkan untuk rentang waktu yang dimulai pada Maret 2020 dan berakhir pada Maret 2022, dan regresi data panel dengan pooled OLS, Model Efek Tetap, dan Model Efek Acak diterapkan dalam analisis. Selain itu, efek acak dari model kuat GLS dan model FGLS ditambahkan untuk mengatasi masalah potensial yang dapat muncul selama analisis, sehingga berfungsi sebagai sarana untuk memastikan ketahanan.

Artikel ini memberikan kontribusi pada literatur bahwa analisis dilakukan pada variabel-variabel yang sangat mempengaruhi investasi berkelanjutan, terutama di pasar saham berkelanjutan. Dengan menggunakan penyakit menular seperti , penelitian ini memberikan kontribusi lebih lanjut untuk pengetahuan saat ini dengan mempertimbangkan pengaruh faktor non ekonomi. Dengan memeriksa Indeks Saham Berkelanjutan dari 8 negara Asia, artikel ini menambah penelitian yang ada tentang bagaimana pasar saham bereaksi terhadap kemandirian . Temuan penelitian menunjukkan bahwa kinerja pasar saham yang berkelanjutan di Asia terpengaruh oleh pandemi, terbukti dengan penurunan yang signifikan secara statistik. Selain itu, kinerja Indeks Saham Industri Tour & Travel juga dipengaruhi secara negatif oleh nilai tukar USD mata uang lokal. Selanjutnya, kinerja pasar saham berkelanjutan Asia dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh harga minyak Brent. Minyak adalah salah satu komoditas yang paling diminati, dan harganya telah terbukti memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap pengembalian ekuitas yang bertanggung jawab terhadap lingkungan yang diperdagangkan di pasar Asia.

Mengingat temuan penelitian kami, artikel ini menawarkan implikasi penting bagi legislator, manajer investasi, dan investor yang peduli dengan investasi tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pertama, kinerja Indeks Saham Industri Tur & Perjalanan sangat dipengaruhi oleh aktivitas . Jadi, peningkatan hasil aktif menghasilkan pengembalian yang lebih rendah untuk Indeks Saham Industri Tour & Travel. Di sisi lain, dampak jangka pendek tidak homogen di seluruh pengembalian pasar saham individu di 8 negara Asia. Manajer investasi dan investor memiliki tujuan untuk mencapai keuntungan besar dan pengembalian berlebih dari investasi mereka. Namun demikian, mereka juga memperhatikan tingkat risiko yang terkait dengan investasi semacam itu karena pengembalian yang tinggi selalu dikaitkan dengan tingkat risiko yang tinggi. Sebelum memberikan saran atau membuat kesimpulan yang berkaitan dengan pembentukan portofolio investasi yang berkelanjutan, manajer investasi diwajibkan untuk secara konsisten memantau kejadian sehari-hari di negara-negara Asia. Ini diperlukan untuk mengurangi kemungkinan hasil yang merugikan.

Pasar saham yang berkelanjutan di negara-negara dengan tingkat pengembalian yang lebih rendah mungkin menjadi pilihan yang menarik bagi investor yang ingin mengoptimalkan pengembalian. Selain itu, untuk mencapai pengembalian yang substansial, manajer investasi dan investor harus memperhatikan fluktuasi nilai tukar, harga emas global, dan harga minyak Brent. Oleh karena itu, untuk menarik investor menuju investasi berkelanjutan, semua

perusahaan yang terdaftar dalam indeks pasar saham berkelanjutan harus memiliki kemampuan untuk memitigasi risiko krisis kesehatan, menunjukkan kinerja keberlanjutan yang luar biasa, dan memberikan pengembalian yang memuaskan kepada investor. Temuan yang disajikan dalam makalah kami memiliki potensi signifikansi bagi pembuat kebijakan dalam pertimbangan mereka mengenai konsekuensi krisis kesehatan terhadap investasi berkelanjutan. Oleh karena itu, pemerintah harus membuat rencana yang meminimalkan ambiguitas saat menghadapi atau pandemi lainnya. Penyelarasan kebijakan berpotensi mengurangi dampak buruk dari keadaan darurat kesehatan pada sektor keuangan, ekonomi, dan masyarakat luas. Terlepas dari distribusi vaksin yang meluas di seluruh dunia, masih ada rasa ketidakpastian terkait berakhirnya pandemi, bahkan setelah dua tahun sejak dimulainya. Pendekatan yang koheren terhadap pemulihan ekonomi dan kebijakan kesehatan akan menumbuhkan kepercayaan investor, sehingga mendorong investasi yang berkelanjutan baik dari investor individu maupun institusi.

Ada berbagai kelemahan dari penelitian ini seperti, penelitian ini mengkaji dampak pengembalian indeks saham yang berkelanjutan tanpa mempertimbangkan ketidakpastian dan turbulensi. Pendekatan ini, bagaimanapun, membatasi variabel-variabel yang dianggap hanya satu tingkat keterkaitan dan belum mempertimbangkan korelasi jangka panjang dalam jumlah yang lebih tinggi. Terakhir, terlepas dari upaya terbaik kami, jumlah negara dan kumpulan data yang disertakan dalam analisis ini dibatasi karena data yang dapat diakses.

13. STATUS LUARAN WAJIB

Draft Paper

14. DOKUMEN LUARAN WAJIB

Draft Paper

15. LINK LUARAN WAJIB

.....

16. STATUS LUARAN TAMBAHAN

Draft Paper

17. DOKUMEN LUARAN TAMBAHAN

Draft Paper

18. LINK LUARAN TAMBAHAN

.....

19. PERAN MITRA (JIKA ADA)

Membantu publikasi artikel ilmiah di jurnal terindeks scopus

20. DAFTAR PUSTAKA

- Akhtaruzzaman, M., Boubaker, S., & Umar, Z. (2021). COVID-19 media coverage and ESG leader indices. *Finance Research Letters*, 102170. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102170>
- Au Yong, H. H., & Laing, E. (2021). Stock market reaction to COVID-19: Evidence from U.S. Firms' International exposure. *International Review of Financial Analysis*, 76. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101656>
- Băndoi, A., Jianu, E., Enescu, M., Axinte, G., Tudor, S., & Firoiu, D. (2020). The Relationship between development of tourism, quality of life and sustainable performance in EU countries. *Sustainability (Switzerland)*, 12(4), 1–24. <https://doi.org/10.3390/su12041628>
- Bodhanwala, S., & Bodhanwala, R. (2022). Exploring relationship between sustainability and firm performance in travel and tourism industry: a global evidence. *Social Responsibility Journal*, 18(7), 1251–1269. <https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2020-0360>
- Caferra, R., & Falcone, P. M. (2022). From the “age of instability” to the “age of responsibility”: economic uncertainty and sustainable investments. *Journal of Economic Studies*. <https://doi.org/10.1108/JES-06-2022-0353>
- Chang, C. L., McAleer, M., & Wang, Y. A. (2020). Herding behaviour in energy stock markets during the Global Financial Crisis, SARS, and ongoing COVID-19*. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 134. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2020.110349>
- Darsono, S. N. A. C., Muqorobin, M., & Yudhi, W. S. A. (2016). *Islamic Stock Market Volatility: Is it a Problem for Investors?* Lambert Academic Publishing.
- Darsono, S. N. A. C., Wong, W. K., Nguyen, T. T. H., & Wardani, D. T. K. (2022). The Economic Policy Uncertainty and Its Effect on Sustainable Investment: A Panel ARDL Approach. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(6). <https://doi.org/10.3390/jrfm15060254>
- Darsono, S. N. A. C., Wong, W., Thai, N. T., Jati, H. F., & Dewanti, D. S. (2021). Cultural Dimensions and Sustainable Stock Exchanges Returns in the Asian Region. *Journal of Accounting and Investment*, 22(1). <https://doi.org/10.18196/jai.v22i1.10318>
- Darsono, S. N. A. C., Wong, W.-K., Thai, T., Nguyen, H., Fajar Jati, H., & Dewanti, D. S. (2022). Good Governance and Sustainable Investment: The Effects of Governance Indicators on Stock Market Returns. *Advances in Decision Sciences*, 26(1).
- de la Torre, O., Galeana, E., & Aguilasoch, D. (2016). The use of the sustainable investment against the broad market one. A first test in the Mexican stock market. In *European Research on Management and Business Economics* (Vol. 22, Issue 3, pp. 117–123). <https://doi.org/10.1016/j.iedee.2015.08.002>
- Escrig-Olmedo, E., Rivera-Lirio, J. M., Muñoz-Torres, M. J., & Fernández-Izquierdo, M. Á. (2017). Integrating multiple ESG investors' preferences into sustainable investment: A fuzzy multicriteria methodological approach. *Journal of Cleaner Production*, 162, 1334–1345. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.06.143>
- Fiskerstrand, S. R., Fjeldavli, S., Leirvik, T., Antoniuk, Y., & Nenadić, O. (2019). Sustainable investments in the Norwegian stock market. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 0(0), 1–17. <https://doi.org/10.1080/20430795.2019.1677441>
- Folqué, M., Escrig-Olmedo, E., & Corzo Santamaría, M. T. (2022). Contribution of sustainable investment to sustainable development within the framework of the SDGs: the role of the asset management industry. In *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. Emerald Publishing. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-01-2022-0044>
- Global Sustainable Investment Alliance. (2020). *Global Sustainable Investment Review 2020*. www.robeco.com.

- Hadood, A. A. al, & Irani, F. (2020). Impact of economic sentiment and economic policy uncertainty on travel and leisure stock return. *Journal of Hospitality and Tourism Insights*, 4(1), 98–120. <https://doi.org/10.1108/JHTI-05-2020-0070>
- Hood, M., & Lesseig, V. (2017). Investor inattention around stock market holidays. *Finance Research Letters*, 23, 217–222. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2017.07.015>
- Irani, F., Hadood, A. A. al, Katircioglu, S., & Katircioglu, S. (2022). Impact of sentiment and monetary policy on Mexican tourism stock returns: the domestic and US role. *Journal of Hospitality and Tourism Insights*. <https://doi.org/10.1108/JHTI-07-2021-0178>
- Khanna, R., Sharma, C., & Pant, A. (2022). COVID-19, firm characteristics and stock volatility: new evidence from the Indian tourism sector. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-12-2021-1877>
- Lee, D. D., & Faff, R. W. (2009). Corporate sustainability performance and idiosyncratic risk: A global perspective. *Financial Review*, 44(2), 213–237. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2009.00216.x>
- Liew, V. K. sen. (2022). The effect of novel coronavirus pandemic on tourism share prices. *Journal of Tourism Futures*, 8(1), 109–124. <https://doi.org/10.1108/JTF-03-2020-0045>
- Liu, Y., & Mantecon, T. (2017). Is sustainable competitive advantage an advantage for stock investors? *Quarterly Review of Economics and Finance*, 63, 299–314. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2016.04.007>
- Lobão, J., & Maio, J. (2019). Herding around the World: Do Cultural Differences Influence Investors' Behavior? *Portuguese Journal of Finance, Management and Accounting*, 5(March), 5–10.
- Martí-Ballester, C. P. (2015). Can socially responsible investment for cleaner production improve the financial performance of Spanish pension plans? *Journal of Cleaner Production*, 106(April 2013), 466–477. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2014.06.058>
- Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing. (2020). Sustainable Signals: Asset Owners see sustainability as core to the future of investing. In *Institute for Sustainable Investing*. https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/infographics/sustainable-investing/Sustainable_Signals_Individual_Investor_White_Paper_Final.pdf
- Nhamo, G., Dube, K., & Chikodzi, D. (2020). COVID-19 and the Stock Market: Impacts on Tourism-Related Companies. In *Counting the Cost of COVID-19 on the Global Tourism Industry* (pp. 297–318). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-56231-1_13
- Nofsinger, J., & Varma, A. (2014). Socially responsible funds and market crises. *Journal of Banking and Finance*, 48, 180–193. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.12.016>
- Ortas, E., Burritt, R. L., & Moneva, J. M. (2013). Socially responsible investment and cleaner production in the Asia pacific: Does it pay to be good? *Journal of Cleaner Production*, 52, 272–280. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.02.024>
- Peng, K. L., Wu, C. H., Lin, P. M. C., & Kou, I. T. E. (2022). Investor sentiment in the tourism stock market. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2022.100732>
- Ranjbari, M., Shams Esfandabadi, Z., Zanetti, M. C., Scagnelli, S. D., Siebers, P. O., Aghbashlo, M., Peng, W., Quatraro, F., & Tabatabaei, M. (2021). Three pillars of sustainability in the wake of COVID-19: A systematic review and future research agenda for sustainable development. *Journal of Cleaner Production*, 297. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126660>
- Shaker Ahmed, M. (2022). Momentum investing: evidence from the US tourism and hospitality. *European Journal of Management and Business Economics*, 31(3), 269–284. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-02-2021-0057>

- Sharma, P., Panday, P., & Dangwal, R. C. (2020). Determinants of environmental, social and corporate governance (ESG) disclosure: a study of Indian companies. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(4), 208–217. <https://doi.org/10.1057/s41310-020-00085-y>
- SSE Initiatives. (2010). *Sustainable Stock Exchanges Initiatives*. United Nations. <https://sseinitiative.org/about/>
- SSE Initiatives. (2020). *Stock Exchanges Database*. Sustainable Stock Exchanges Initiative. <https://sseinitiative.org/exchanges-filter-search/>
- Su, Z., Fang, T., & Yin, L. (2018). Understanding stock market volatility: What is the role of U.S. uncertainty? *North American Journal of Economics and Finance*, 48(November 2017), 582–590. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.07.014>
- Takahashi, H., & Yamada, K. (2021). When the Japanese stock market meets COVID-19: Impact of ownership, China and US exposure, and ESG channels. *International Review of Financial Analysis*, 74. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101670>
- UNPRI. (2011). *What is responsible investment ? Responsible Investment in Practice*.
- Wijayana, S., & Gray, S. J. (2018). Capital market consequences of cultural influences on earnings: The case of cross-listed firms in the U.S. stock market. *International Review of Financial Analysis*, 57, 134–147. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.03.007>
- Zaheer, K., Aslam, F., Tariq Mohmand, Y., & Ferreira, P. (2022). Temporal changes in global stock markets during COVID-19: an analysis of dynamic networks. *China Finance Review International*. <https://doi.org/10.1108/CFRI-07-2021-0137>
- Ziegler, A., Schröder, M., Orsato, R. J., Garcia, A., Mendes-Da-Silva, W., Simonetti, R., Monzoni, M., Ortas, E., Burritt, R. L., Moneva, J. M., Huhtala, A., Bouma, J. J., Bennett, M., Savage, D., Jamie, N. A., Searcy, C., Elkhawas, D., Martí-Ballester, C. P., Dam, L., ... Ziegler, A. (2015). Corporate sustainability ratings: An investigation into how corporations use the Dow Jones Sustainability Index. *Journal of Cleaner Production*, 80(4), 224–240. <https://doi.org/10.1016/j.reseneeco.2015.04.008>

21. LAMPIRAN-LAMPIRAN

.....