BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil olah data yang telah dibahas pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa terdapat reaksi pasar di sekitar tanggal pengumuman *IDX ESG Leaders Index.* Dengan demikian, H1 diterima: terdapat reaksi pasar yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman *IDX ESG Leaders Index*, yang sekaligus mengonfirmasi bahwa pengumuman IDX ESG Leaders mengandung informasi yang relevan dan direspons oleh pelaku pasar modal Indonesia. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (Spence, 1973; Connelly et al., 2011), dimana pengumuman konstituen IDX ESG Leaders berfungsi sebagai sinyal positif yang dikirimkan oleh BEI kepada investor. Namun karena informasi ESG bersifat non-keuangan dan memerlukan interpretasi yang lebih mendalam dibandingkan informasi keuangan konvensional, investor membutuhkan waktu untuk memverifikasi dan mencerna sinyal tersebut sebelum akhirnya mengambil keputusan investasi yang tercermin dalam pergerakan harga saham pada t+1. Dari perspektif teori pemangku kepentingan (Freeman, 1984), reaksi pasar pada t+1 mencerminkan bahwa investor sebagai salah satu pemangku kepentingan utama mulai memberikan apresiasi nyata terhadap perusahaan-perusahaan yang terbukti peduli terhadap kepentingan seluruh pemangku kepentingannya, bukan hanya mengejar keuntungan finansial semata. Masuknya sebuah perusahaan ke dalam *IDX ESG Leaders Index* dipandang oleh investor sebagai bukti bahwa perusahaan tersebut menjalankan bisnisnya dengan baik serta bertanggung jawab terhadap lingkungan, karyawan, konsumen, dan masyarakat luas, yang pada akhirnya tercermin dalam respons positif harga saham pada t+1. Temuan penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Leite dan Uysal (2023) yang menemukan bahwa respons pasar terhadap informasi ESG tidak selalu bersifat instan, melainkan dapat tertunda beberapa hari setelah pengumuman karena investor memerlukan waktu untuk menginterpretasikan informasi non-keuangan tersebut. Selain itu, temuan ini juga konsisten dengan Danila (2026) yang menemukan bahwa faktor ESG menghasilkan

abnormal return yang signifikan di pasar modal negara-negara ASEAN, termasuk Indonesia, yang mengindikasikan bahwa informasi ESG semakin diperhitungkan oleh investor di kawasan ini. Temuan ini sekaligus memberikan dukungan empiris terhadap upaya BEI dan OJK dalam mendorong penerapan prinsip-prinsip ESG di pasar modal Indonesia, karena terbukti bahwa pasar memberikan respons positif terhadap perusahaan-perusahaan yang berkomitmen pada standar ESG internasional.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mengakui beberapa keterbatasan yang perlu dipertimbangkan dalam menginterpretasikan hasil dan implikasinya. Pertama, terdapat kemungkinan adanya *confounding events* yang terjadi bersamaan dengan pengumuman konstituen *IDX ESG Leaders Index*. Karena penelitian ini menggabungkan data dari seluruh pengumuman kuartalan periode 2022–2026, pada setiap tanggal pengumuman tersebut sangat mungkin terjadi peristiwa-peristiwa lain secara bersamaan yang juga berpotensi memengaruhi pergerakan harga saham, seperti pengumuman kinerja keuangan perusahaan, perubahan kebijakan suku bunga Bank Indonesia, gejolak pasar saham global, maupun peristiwa geopolitik yang berdampak pada keputusan investor. Penelitian ini tidak melakukan pemeriksaan sistematis terhadap kemungkinan adanya peristiwa-peristiwa tersebut, sehingga berpotensi mengaburkan dampak dari pengumuman ESG terhadap reaksi pasar.

Kedua, penelitian ini memiliki keterbatasan terkait kelengkapan data pada tahun 2026. Karena penelitian dilakukan pada pertengahan tahun 2026, data yang tersedia baru mencakup pengumuman kuartal pertama dan kedua pada tahun 2026, sementara pengumuman kuartal ketiga, dan keempat belum dapat diikutsertakan karena belum terjadi pada saat penelitian ini dilaksanakan. Kondisi ini menyebabkan representasi data tahun 2026 dalam sampel penelitian menjadi tidak proporsional dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, sehingga pola reaksi pasar yang terjadi sepanjang tahun 2026 secara utuh belum dapat tergambarkan dalam hasil penelitian ini

5.3 Saran

Pertama, penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan mekanisme pengendalian *confounding events* yang lebih sistematis, dengan menyertakan faktor-faktor confounding events ini

sebagai variabel kontrol pada penelitian selanjutnya sehingga memperkuat argument pada penelitian selanjutnya yang berdasar pada hasil olah data peneliti.

Kedua, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbarui cakupan data hingga seluruh pengumuman kuartalan tahun 2026 atau tahun pada saat penelitian dilakukan, sehingga analisis yang dihasilkan dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap dan representatif mengenai dinamika reaksi pasar terhadap pengumuman konstituen *IDX ESG Leaders Index,* termasuk menangkap kemungkinan adanya perubahan pola reaksi pasar seiring dengan semakin matangnya ekosistem investasi berbasis ESG di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, H., Yaqub, M., & Lee, S. H. (2024). Environmental-, social-, and governance-related factors for business investment and sustainability: A scientometric review of global trends. *Environment, Development and Sustainability, 26*(2), 2965–2987. https://doi.org/10.1007/s10668-023-02921-x

Barontini, R., & Gioja, L. (2025). The market power of ESG index providers: The effects of rebalancing ESG-themed indices. *Research in International Business and Finance, 77*, 102902. https://doi.org/10.1016/J.RIBAF.2025.102902

BATS Consulting. (2024). *5 faktor pendorong utama penerapan ESG di pasar modal Indonesia*. https://bats-consulting.com/news/5-Faktor-Pendorong-Utama-Penerapan-ESG-di-Pasar-Modal-Indonesia

Berg, F., Kölbel, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings. *Review of Finance, 26*(6), 1315–1344. https://doi.org/10.1093/rof/rfac033

Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily stock returns: The case of event studies. *Journal of Financial Economics, 14*(1), 3–31. https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90042-X

Bursa Efek Indonesia. (2023). *Pasar modal siap terbang tinggi*. Indonesia.go.id. https://indonesia.go.id/kategori/indonesia-dalam-angka/7892/pasar-modal-siap-terbang-tinggi?lang=1

Bursa Efek Indonesia. (2024). *97% emiten penuhi laporan keberlanjutan*. Neraca. https://www.neraca.co.id/article/212702/97-emiten-penuhi-laporan-keberlanjutan

Campbell, J. Y., Lo, A. W., & MacKinlay, A. C. (1997). *The econometrics of financial markets*. Princeton University Press.

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management, 37*(1), 39–67.

https://doi.org/10.1177/0149206310388419

Cont, R. (2001). Empirical properties of asset returns: Stylized facts and statistical issues. *Quantitative Finance, 1*(2), 223–236. https://doi.org/10.1080/713665670

Conover, W. J. (1999). *Practical nonparametric statistics* (3rd ed.). John Wiley & Sons.

Corrado, C. J. (1989). A nonparametric test for abnormal security-price performance in event studies. *Journal of Financial Economics, 23*(2), 385–395. https://doi.org/10.1016/0304-405X(89)90064-0

Danila, N. (2026). Do ESG factors matter? An analysis of abnormal stock returns in ASEAN-5 countries. *Asian Journal of Accounting Research*. https://doi.org/10.1108/AJAR-08-2025-0385

Databoks. (2023). *Investor pasar modal Indonesia tembus 12,16 juta orang pada 2023*. Katadata. https://databoks.katadata.co.id/pasar/statistik/17540bdac55bf29/investor-pasar-modal-indonesia-tembus-1216-juta-orang-pada-2023

EBSCO Research. (2023). *Environmental, social, and corporate governance (ESG)*. EBSCO Research Starters. https://www.ebsco.com/research-starters/business-and-management/environmental-social-and-corporate-governance-esg

Fachrezi, M. F., Fauziah, S., Iqbal, M., & Firmansyah, A. (2024). ESG risk ratings impact on stock prices: Evidence from ESG Leaders Index companies (2020–2023). *International Journal of Economics, Management and Accounting*. https://doi.org/10.61132/ijema.v3i1.960

Fama, E. F. (1965). The behavior of stock-market prices. *The Journal of Business, 38*(1), 34–105. https://doi.org/10.1086/294743

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance, 25*(2), 383–417. https://doi.org/10.2307/2325486

Fama, E. F. (1991). Efficient capital markets: II. *The Journal of Finance, 46*(5), 1575–1617.

https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04636.x

Field, A. (2018). *Discovering statistics using IBM SPSS statistics* (5th ed.). SAGE Publications.

Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment, 5*(4), 210–233. https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.

Huang, D. Z. X. (2022). Environmental, social and governance factors and assessing firm value: Valuation, signalling and stakeholder perspectives. *Accounting and Finance, 62*(S1), 1983–2010. https://doi.org/10.1111/acfi.12849

Husnan, S. (2015). *Dasar-dasar teori portofolio & analisis sekuritas* (Edisi ke-5). UPP STIM YKPN.

Indonesia Stock Exchange. (2020). *Panduan Indeks IDX ESG Leaders*. Bursa Efek Indonesia. https://esg.idx.co.id/companies

Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (Edisi ke-11). BPFE.

Leite, B. J., & Uysal, V. B. (2023). Does ESG matter to investors? ESG scores and the stock price response to new information. *Global Finance Journal, 57*, 100851. https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100851

MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in economics and finance. *Journal of Economic Literature, 35*(1), 13–39. https://doi.org/10.1257/jel.35.1.13

Mitsuyama, N., & Shimizutani, S. (2015). *Stock market reaction to ESG announcements*. Keizai Sangyo Janaru (Working paper).

MSCI. (2023). *MSCI ESG ratings methodology*. MSCI Inc. https://www.msci.com/our-

solutions/esg-investing/esg-ratings

Natapura, C. (2009). Perilaku investor institusional dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. *Bisnis & Birokrasi, 16*(3), 143–150.

Noerpramana, G., Sadalia, I., & Kamardin, H. (2025). Potential of environmental, social, and governance investment as a hedge in Indonesia during COVID-19 pandemic. *Cogent Social Sciences, 11*(1). https://doi.org/10.1080/23311886.2024.2447909

Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik*. https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan. (2021a). *Surat Edaran OJK Nomor 16/SEOJK.04/2021 tentang bentuk dan isi laporan tahunan emiten atau perusahaan publik*. https://ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan. (2021b). *Roadmap keuangan berkelanjutan Indonesia tahap II (2021–2025)*. https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/Documents/Pages/Roadmap-Keuangan-Berkelanjutan-Tahap-II-2021-2025.pdf

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *POJK Nomor 18 Tahun 2023 tentang penerbitan dan persyaratan efek bersifat utang dan sukuk berlandaskan keberlanjutan*. https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/OJK-Terbitkan-Peraturan-Tentang-Penerbitan-dan-Persyaratan-Efek-Bersifat-Utang-dan-Sukuk-Berlandaskan-Keberlanjutan.aspx

Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Siaran pers: Pasar modal Indonesia resilien sepanjang 2024*. https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Penutupan-Perdagangan-Bursa-Efek-Indonesia-Tahun-2024.aspx

PricewaterhouseCoopers. (2022). *ESG-focused institutional investment: Predicted to rise 84% to USD33.9 trillion in 2026*. PwC Global Report.

Purba, A. D. B., Aruan, D. A., & Situmorang, F. (2025). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi

keputusan investasi. *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 4*(3), 473–481. https://journal.yp3a.org/index.php/akua

RIGGS Journal. (2025). The role of ESG disclosure in attracting sustainable investment in Indonesia's capital market. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*. https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS/article/view/2484

Sanda, C., Nnenna, A., Chukwudi, O., Eberechukwu, O., Chinyere, N., & Ikenna, N. (2025). The influence of environmental, social, and governance disclosure on market reaction: Evidence from emerging markets. *Discover Sustainability*. https://doi.org/10.1007/s43621-025-01085-0

ScienceDirect. (2025). Decoding market reactions: Analysis of divergent signals of ESG ratings. *Journal of Financial Stability*. https://doi.org/10.1016/j.jfs.2025.101335

Siegel, S., & Castellan, N. J. (1988). *Nonparametric statistics for the behavioral sciences* (2nd ed.). McGraw-Hill.

Simamora, A. J. (2025). Environmental, social, and governance (ESG) risk towards stock market reaction in Indonesia. *The International Journal of Financial Systems, 3*(1), 1–20. https://doi.org/10.61459/ijfs.v3i1.45

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics, 87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review, 20*(3), 571–610. https://doi.org/10.2307/258788

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (Edisi ke-1). Kanisius.

Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. Kanisius.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. *Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64*. https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-

undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx

Undang-Undang Nomor 59 Tahun 2024 tentang Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional 2025–2045. *Lembaran Negara Republik Indonesia*.

Yusra, C., Sarumpaet, S., Komalasari, A., & Sembiring, S. I. O. (2025). Impact of ESG risk ratings on stock prices: Evidence from ESG Leaders Index companies (2020–2023). *International Journal of Economics, Management and Accounting, 3*(1), 20–29. https://doi.org/10.61132/ijema.v3i1.960

LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Notes

Output Created		24-MAY-2026 19:43:46
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	540
Missing Value Handling	Definition of Missing	User defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	All non-missing data are used.
Syntax		DESCRIPTIVES VARIABLES=X1 X2 X3 X4 X5 /STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.
Resources	Processor Time	00:00:00,02
	Elapsed Time	00:00:00,01

[DataSet0]

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Abnormal return t-2	540	-.174650	.395040	-.00102321	.036570450
Abnormal Return t-1	540	-.279824	.164095	-.00129733	.030005125
Abnormal Return t0	540	-.096456	.174287	.00366456	.028390987
Abnormal Return t+1	540	-.143124	.965101	.00148135	.049771917
Abnormal Return t+2	540	-.893223	.095599	-.00332111	.061699236
Valid N (listwise)	540				

Explore

Notes

Output Created		24-MAY-2026 19:44:00
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	540
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values for dependent variables are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any dependent variable or factor used.
Syntax		EXAMINE VARIABLES=X1 X2 X3 X4 X5 /PLOT BOXPLOT STEMLEAF HISTOGRAM NPPLOT /COMPARE GROUPS /STATISTICS DESCRIPTIVES /CINTERVAL 95 /MISSING LISTWISE /NOTOTAL.
Resources	Processor Time	00:00:02,25
	Elapsed Time	00:00:02,31

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Abnormal return t-2	540	100.0%	0	0.0%	540	100.0%
Abnormal Return t-1	540	100.0%	0	0.0%	540	100.0%
Abnormal Return t0	540	100.0%	0	0.0%	540	100.0%
Abnormal Return t+1	540	100.0%	0	0.0%	540	100.0%
Abnormal Return t+2	540	100.0%	0	0.0%	540	100.0%

Descriptives

			Statistic	Std. Error
Abnormal return t-2	Mean		-.00102321	.001573742
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-.00411463	
		Upper Bound	.00206821	
	5% Trimmed Mean		-.00162767	
	Median		-.00165950	
	Variance		.001	
	Std. Deviation		.036570450	
	Minimum		-.174650	
	Maximum		.395040	
	Range		.569690	
	Interquartile Range		.023170	
	Skewness		3.279	.105
	Kurtosis		38.013	.210
Abnormal Return t-1	Mean		-.00129733	.001291215
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-.00383376	
		Upper Bound	.00123910	
	5% Trimmed Mean		-.00141058	
	Median		-.00203700	
	Variance		.001	
	Std. Deviation		.030005125	
	Minimum		-.279824	
	Maximum		.164095	
	Range		.443919	
	Interquartile Range		.027847	
	Skewness		-1.017	.105
	Kurtosis		16.111	.210
Abnormal Return t0	Mean		.00366456	.001221754
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	.00126458	
		Upper Bound	.00606454	
	5% Trimmed Mean		.00245245	
	Median		.00055600	
	Variance		.001	
	Std. Deviation		.028390987	
	Minimum		-.096456	
	Maximum		.174287	
	Range		.270743	

UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

	Interquartile Range		.024246	
	Skewness		1.091	.105
	Kurtosis		5.234	.210
	Mean		.00148135	.002141842
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-.00272603	
		Upper Bound	.00568873	
	5% Trimmed Mean		-.00155321	
	Median		-.00207841	
	Variance		.002	
Abnormal Return t+1	Std. Deviation		.049771917	
	Minimum		-.143124	
	Maximum		.965101	
	Range		1.108225	
	Interquartile Range		.023761	
	Skewness		13.863	.105
	Kurtosis		262.432	.210
	Mean		-.00332111	.002655112
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-.00853675	
		Upper Bound	.00189452	
	5% Trimmed Mean		-.00003989	
	Median		-.00091850	
	Variance		.004	
Abnormal Return t+2	Std. Deviation		.061699236	
	Minimum		-.893223	
	Maximum		.095599	
	Range		.988822	
	Interquartile Range		.022762	
	Skewness		-11.769	.105
	Kurtosis		161.462	.210

UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

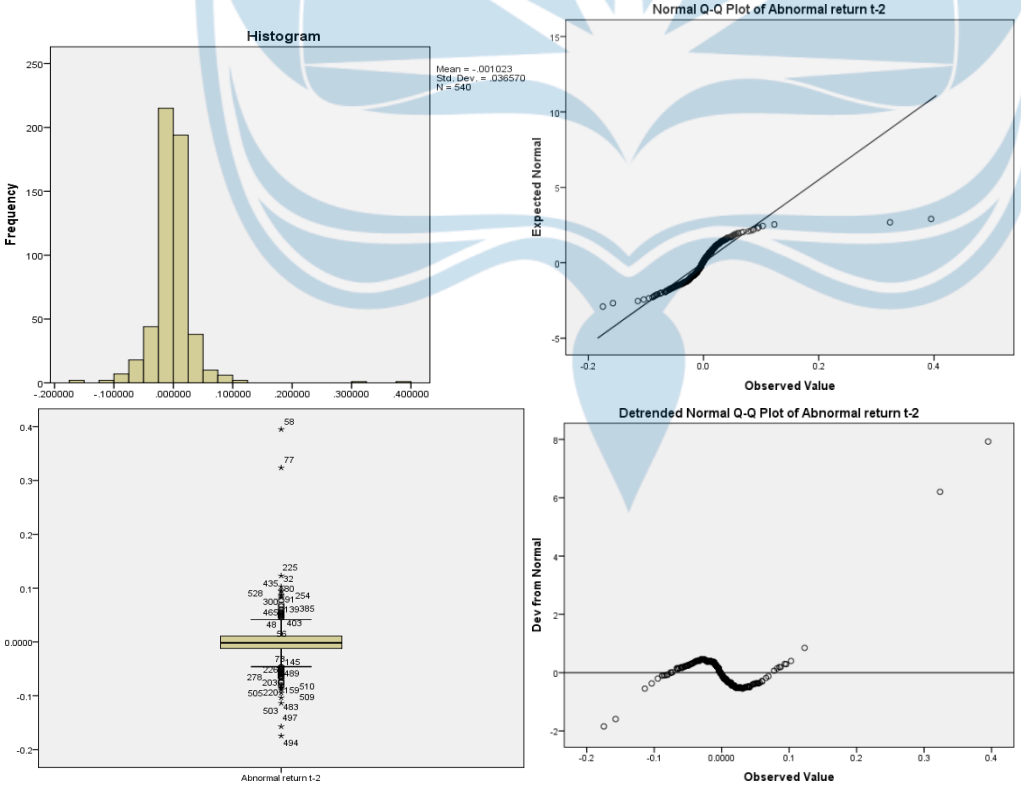
Lampiran 2 Hasil Uji Normalitas

Tests of Normality

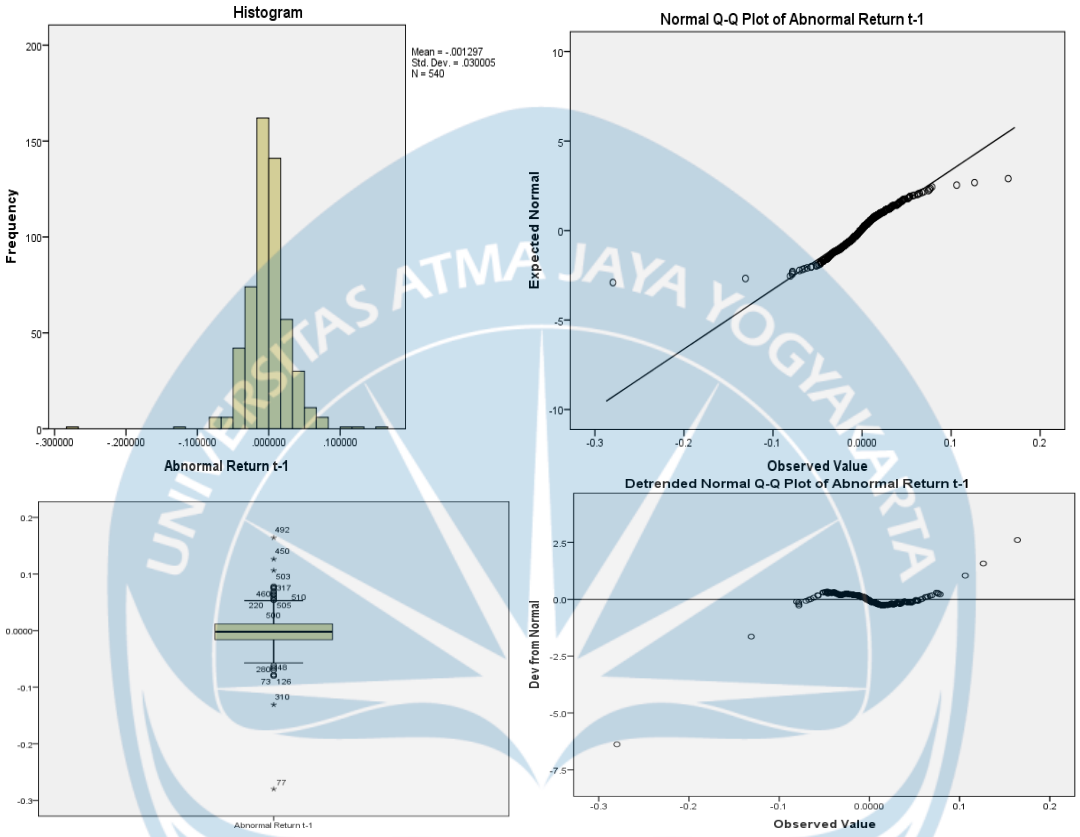
	Kolmogorov-Smirnov[a]			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Abnormal return t-2	.144	540	.000	.733	540	.000
Abnormal Return t-1	.090	540	.000	.884	540	.000
Abnormal Return t0	.124	540	.000	.910	540	.000
Abnormal Return t+1	.227	540	.000	.366	540	.000
Abnormal Return t+2	.285	540	.000	.280	540	.000

a. Lilliefors Significance Correction

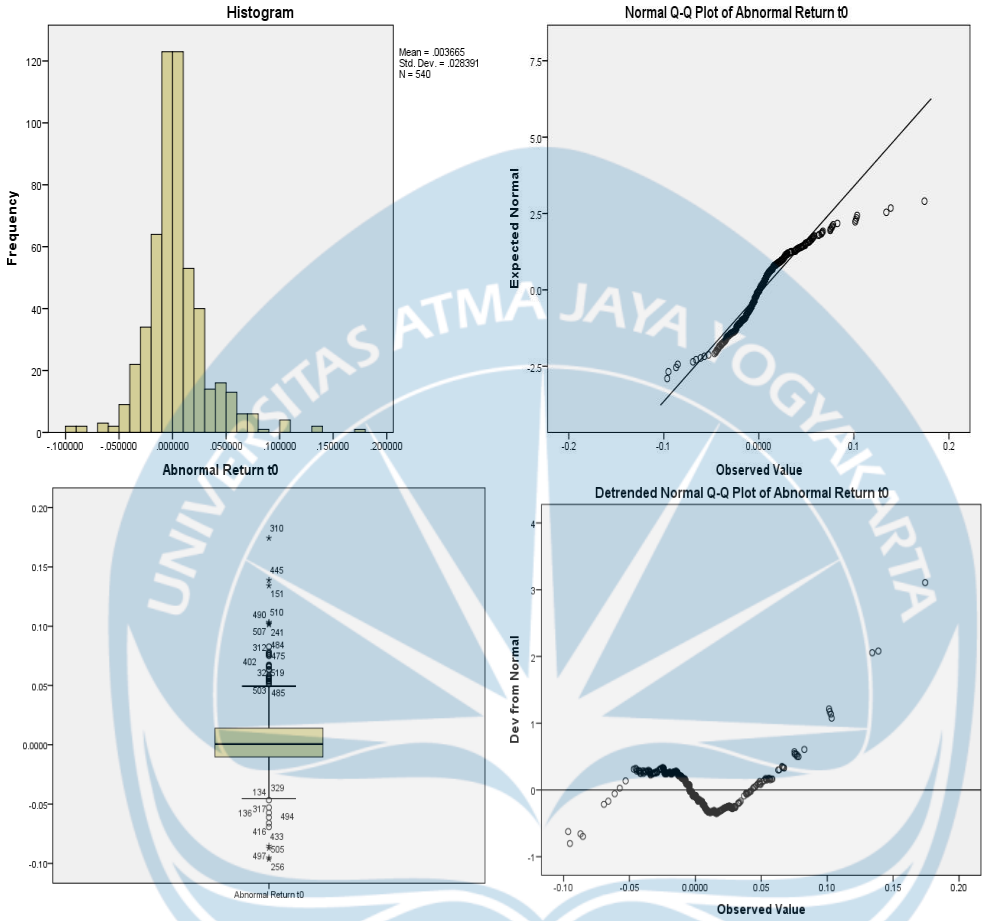
Abnormal return t-2



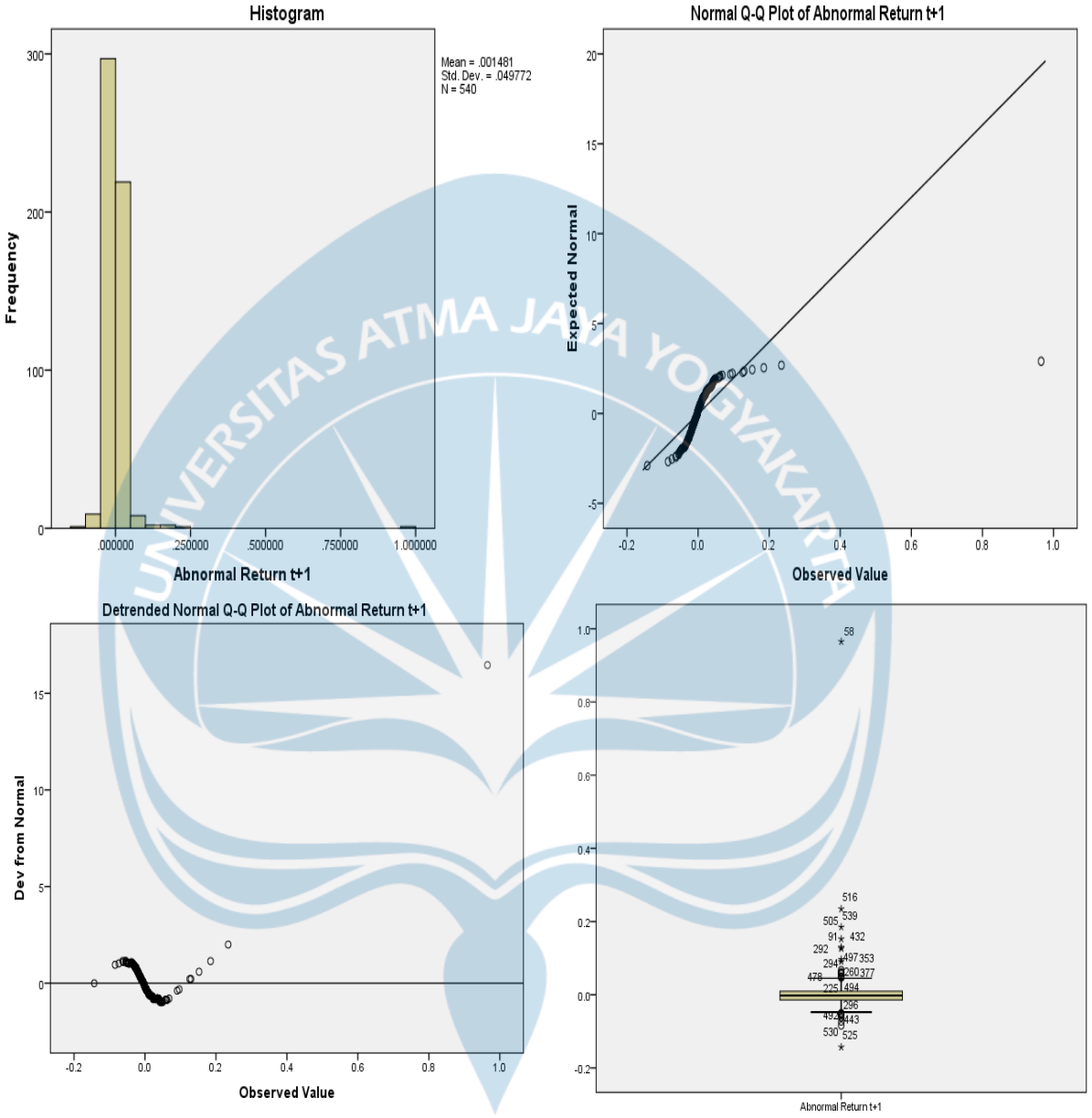
Abnormal Return t-1



Abnormal Return t0

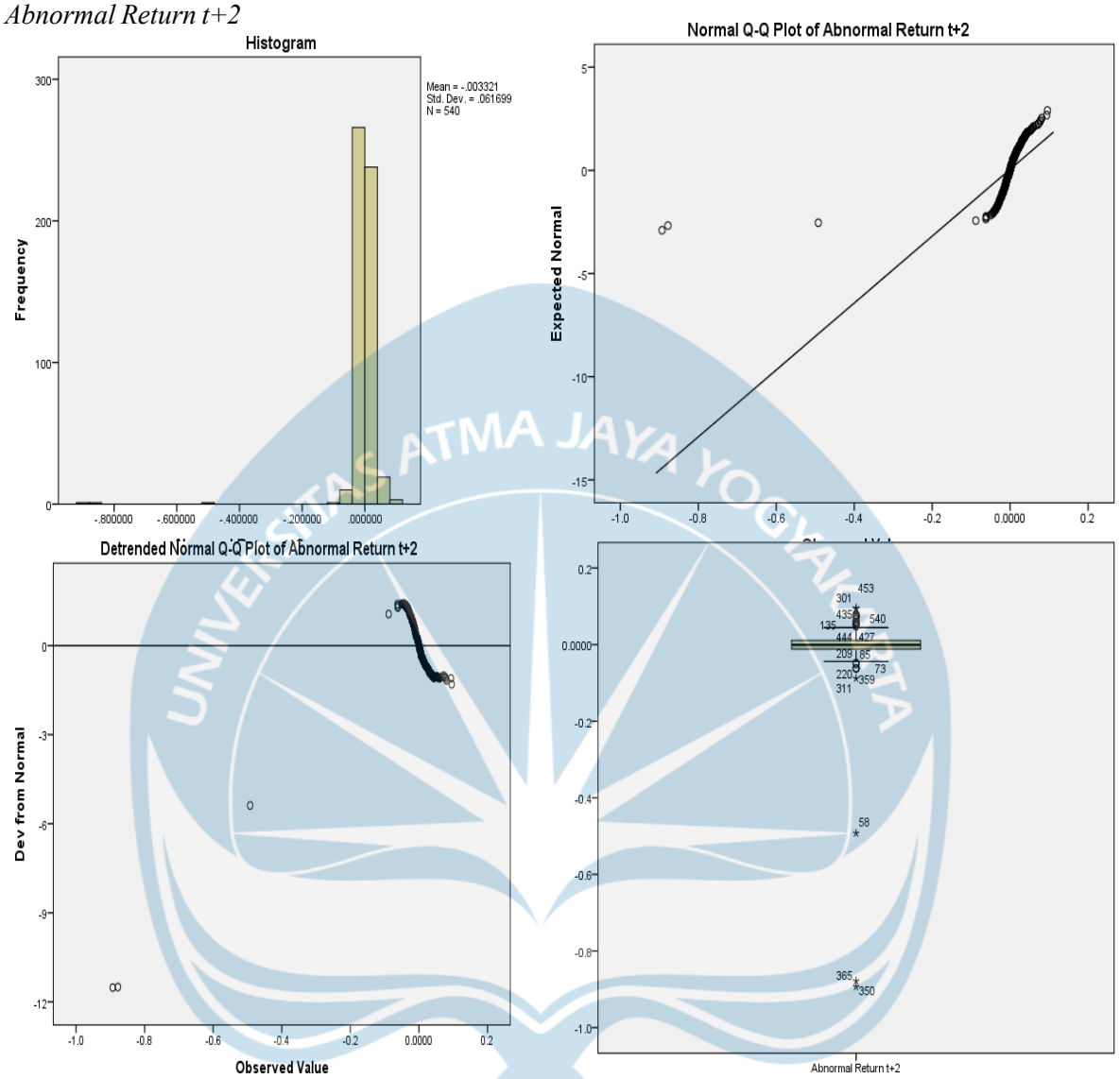


Abnormal Return t+1



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

Abnormal Return t+2



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

Lampiran 3 Hasil Uji Wilcoxon Signed Test

Notes

Output Created		24-MAY-2026 19:44:21
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	540
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each test are based on all cases with valid data for the variable(s) used in that test.
Syntax		NPAR TESTS /WILCOXON=X1 X2 X3 X4 X5 WITH NOL NOL NOL NOL NOL (PAIRED) /MISSING ANALYSIS.
Resources	Processor Time	00:00:00,00
	Elapsed Time	00:00:00,02
	Number of Cases Allowed[a]	71493

a. Based on availability of workspace memory.

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
NOL - Abnormal return t-2	Negative Ranks	251[a]	268.10	67292.50
	Positive Ranks	288[b]	271.66	78237.50
	Ties	1[c]		
	Total	540		
NOL - Abnormal Return t-1	Negative Ranks	248[d]	271.08	67227.50
	Positive Ranks	292[e]	270.01	78842.50
	Ties	0[f]		
	Total	540		
	Negative Ranks	279[g]	283.85	79195.00

NOL - Abnormal Return t0	Positive Ranks	261[h]	256.23	66875.00
	Ties	0[i]		
	Total	540		
NOL - Abnormal Return t+1	Negative Ranks	232[j]	276.11	64058.00
	Positive Ranks	307[k]	265.38	81472.00
	Ties	1[l]		
	Total	540		
NOL - Abnormal Return t+2	Negative Ranks	260[m]	274.62	71401.50
	Positive Ranks	280[n]	266.67	74668.50
	Ties	0[o]		
	Total	540		

a. NOL < Abnormal return t-2

b. NOL > Abnormal return t-2

c. NOL = Abnormal return t-2

d. NOL < Abnormal Return t-1

e. NOL > Abnormal Return t-1

f. NOL = Abnormal Return t-1

g. NOL < Abnormal Return t0

h. NOL > Abnormal Return t0

i. NOL = Abnormal Return t0

j. NOL < Abnormal Return t+1

k. NOL > Abnormal Return t+1

l. NOL = Abnormal Return t+1

m. NOL < Abnormal Return t+2

n. NOL > Abnormal Return t+2

o. NOL = Abnormal Return t+2

Test Statistics[a]

	NOL - Abnormal return t-2	NOL - Abnormal Return t-1	NOL - Abnormal Return t0	NOL - Abnormal Return t+1	NOL - Abnormal Return t+2
Z	-1.513[b]	-1.601[b]	-1.698[c]	-2.407[b]	-.450[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.130	.109	.089	.016	.652