

CARF ワーキングペーパー

CARF-J-090

利益率の平均回帰傾向(10)

— 法人企業統計データのメタ・パネル分析 —

東京大学大学院経済学研究科
大日方 隆

2012年11月

❁ 現在、CARFは 第一生命、野村ホールディングス、三井住友銀行、三菱東京UFJ銀行、明治安田生命（五十音順）から財政的支援をいただいております。CARF ワーキングペーパーはこの資金によって発行されています。

CARFワーキングペーパーの多くは
以下のサイトから無料で入手可能です。
http://www.carf.e.u-tokyo.ac.jp/workingpaper/index_j.cgi

このワーキングペーパーは、内部での討論に資するための未定稿の段階にある論文草稿です。著者の承諾無しに引用・複写することは差し控えて下さい。

利益率の平均回帰傾向(10)

— 法人企業統計データのメタ・パネル分析 —

大日方 隆

(東京大学大学院経済学研究科)

2012年11月

要 約

この論文は、産業ごと、年度ごとに推定された係数のパネル・データを対象にして、メタ分析をしたものである。分析の結果、部分調整モデルの超過利益率にかかる係数は負であり、利益率には平均値への回帰傾向あるいは中央値への回帰傾向があることが裏付けられた。利益率の持続性は、多段階利益によって異なっており、営業利益と経常利益とのあいだに大きな違いはないものの、売上総利益から当期純利益に向かうにしたがって、多段階利益の計算順に利益率の持続性は低くなっている。また、利益率の持続性は、年々低下しているものの、そのほとんどが超過利益率の持続性の変動と平均回帰へ向かう調整速度の変動で説明される。それらによって説明される部分を除くと、利益率の持続性が時系列で有意に低下しているという証拠は観察されなかった。この結果は、利益率の持続性の低下が利益情報の名目的な歪み (distortion) によって引き起こされているという仮説にたいして、否定的である。

※本研究は、科学研究費補助金（平成 21～23 年度，基盤研究(B)，課題番号 21330109）による助成を受けている。

キー・ワード： 平均回帰，時系列，共和分，誤差修正モデル，持続性

利益率の平均回帰傾向(10)

— 法人企業統計データのメタ・パネル分析 —

1 はじめに

この論文は、産業ごと、年度ごとに推定された係数のパネル・データを対象にして、メタ分析をしたものである。このような分析を行う第1の理由は、それぞれの係数が、産業間の相互依存性から生じる分散不均一性や系列相関からは、比較的に自由に推定されているからである。その意味で、それらの係数は信頼性の高い推定値である。全体をプールして1段階で推定した結果と、メタ分析を利用した2段階の推定結果とで、結論が異なるのか否かを確かめてみる価値は大きい。

第2の理由は、法人企業統計データには、外れ値や異常値が含まれている。それをコントロールするには、一定の数値基準に基づいてサンプルを除外する方法と、層化作業を行って、各層（グループ）の結果を統合する方法がある。ここで採用するのは、後者の方法である。層化には、年度別や産業別など、複数の方法が考えられるが、法人企業統計の本調査では、産業×年度の層化がなされていることから、そのデータ特性に合わせて、ここでも産業×年度の層化を利用する。

分析の結果、部分調整モデルの超過利益率にかかる係数は負であり、利益率には平均値への回帰傾向あるいは中央値への回帰傾向があることが裏付けられた。利益率の持続性は、多段階利益によって異なっており、営業利益と経常利益とのあいだに大きな違いはないものの、売上総利益から当期純利益に向かうにしたがって、多段階利益の計算順に利益率の持続性は低くなっている。また、利益率の持続性は、年々低下しているものの、そのほとんどが超過利益率の持続性の変動と平均回帰へ向かう調整速度の変動で説明される。それらによって説明される部分を除くと、利益率の持続性が時系列で有意に低下しているという証拠は観察されなかった。この結果は、利益率の持続性の低下が利益情報の名目的な歪み（distortion）によって引き起こされているという仮説にたいして、否定的である。

この論文の以下の構成はつぎの通りである。2節では先行研究をレビューし、先行研究が抱えている問題点と、それを解決するために、この論文で採用する分析手法の特徴、検討課題を解説する。3節では、係数の平均値を推定することにより、利益率の平均水準への回帰傾向を確認する。4節では、多段階利益のあいだで持続性係数の大きさを比較する。5節では、産業×年度に層化された係数パネル・データの時系列特性を確認する。6節では、超過利益率の持続性係数と調整速度の変動とをコントロールして、利益率の持続性に低下トレンドが存在するのかを確かめる。7節は追加分析であり、8節はまとめである。

2 先行研究

利益（率）の持続性がどのような経済的影響をもたらすのかについて分析するとき、入

入れ子モデルが利用されることが多い。入れ子モデルとは、被説明変数 Y と説明変数 X の関係が環境要因などの条件別に異なることを想定したモデルである。持続性の係数が 1 つの環境要因あるいは企業属性であることを分析する場合には、持続性係数と説明変数 X の交差項（変数の積）が説明変数に加えられる。

たとえば、Hirshleifer et al. (2009) は過去 4 年間の四半期利益の持続性係数を測定し、それをコントロール変数に含めて、利益公表にたいする投資家の過少反応を分析している。また、Chen (2012) は、平均回帰（自己の移動平均への回帰）を考慮に入れて、まず、利益の持続性係数を測定した。持続性は毎年度変わるという前提で、持続性係数はクロス・セクションで推定されている。つぎに、PEAD (post earnings announcement drift) にたいする、その係数の説明力を分析している。2 段階目の分析は、通常の（オリジナルの）Fama-MacBeth 回帰である。

このタイプの分析においては、利益（率）の持続性をどのように測定するのかが問題となる。推定期間、推定方法に注意が向けられがちであるが、推定結果の信頼性にバラツキがある場合、それにどのように対処するのが重要な問題として残されている。この点は、大日方 (2012a) で議論したので、ここでは立ち入らない。

上記とは逆に、利益（率）の持続性がどのような要因の影響を受けているかの検証にも、入れ子モデルが利用される。持続性を利益率の 2 期間の関係として定義し、それを自己回帰型のモデルによって計測するとき、特定の要因を表す指標と前期の利益率の交差項を説明変数に含めるパターンである。

たとえば、Li (2008) は財務諸表の読みやすさのインデックスと利益の持続性の関係、Atwood et al. (2011) は IFRS とアメリカ会計基準のダミー変数と利益の持続性の関係、Skinner and Soltes (2011) は実績配当と利益の持続性との関係を分析している。また、Atwood et al. (2010) は会計利益と課税所得の一致度と利益の持続性の関係、Blaylock et al. (2012) は財務会計と税務会計の一時的な差異と利益の持続性の関係を分析している。Kang et al. (2012) はかつてアメリカで強制されていた「国際財務報告基準 (IFRS) からアメリカ基準 (US GAAP) への調整表」が廃止されたことと、利益の持続性との関係を分析している。その他に、イベント・ダミーとの交差項を利用した LaFond and You (2010) の研究もある。

利益（率）の持続性が時系列で低下しているか否かを分析する場合、この入れ子モデルを利用することもできる。トレンドを表す変数と前期の利益率との交差項を説明変数に加えることによって、低下傾向の有無が検証される。この手法を利用して、大日方 (2012b) では平均値への回帰傾向について、また、大日方 (2012c) では中央値への回帰傾向について、それぞれのトレンドを分析した。利益率のなかには持続性が低下しているものがあること、それと同時に、超過利益率の持続性が低下したり、収束の調整速度が上昇したりしていることを発見した。

この論文で注目するのは、持続性のトレンドを分析する別の方法である。まず、持続性

を示す係数を計測し、つぎに、その係数の時系列トレンドをメタ分析する方法である。たとえば、収益と費用のミスマッチの増加が、利益の持続性に代表される「利益の質」を低下させていることを指摘した Dichev and Tang (2008) は、この手法を採用している。彼女らは、年度別のクロス・セクションで推定した係数を分析対象にしてトレンド回帰を行い、利益の持続性は有意に低下していると報告している。さらに、Dichev and Tang (2009) は、利益の変動性 (volatility) と予測可能性 (predictability) の関係を分析している。

持続性の時系列低下を報告した Dichev and Tang (2009) が含意しているのは、減損処理に代表される保守主義の拡大や、公正価値測定为非金融商品への拡大などを伴う会計基準の改訂が、収益と費用のミスマッチを増大させたり、裁量を許容する会計基準の増加が利益マネジメントを増大させたりしたことによって、利益情報に会計上の名目的な歪み (distortion) がより多く生じるようになったという点である。そのような解釈のなかには、一部、首肯できる部分もある。

しかし、持続性が低下した原因のすべてを、会計上の名目的な歪みに帰着させることができるのかについては、疑問なしとしない。Frankel and Litov (2009) は Dichev and Tang (2009) にたいするコメント論文であるが、その内容は、実質的には Dichev and Tang (2008) に向けられていると解してもよいであろう。彼らは、利益 (率) の時系列特性をより正確に捉える必要性を強調するとともに、分析結果の頑健性と経済 (学) 的なインプリケーションを明確にすべきであると批判している。この論文で強調するのも、Frankel and Litov (2009) の主張と同じであり、時系列の低下傾向を主張するうえで、クロス・セクションの係数を被説明変数とするトレンド回帰の結果だけでは不十分であるという点である。

この論文で注目するのは、利益率の持続性と、超過利益率の持続性および調整速度の関係である。その関係を所与としてもなお、利益率の持続性が時系列で低下したといえるのか否かが、主たる検討課題である。そのため、この論文では、推定された係数と係数の関係を扱う、いわゆるメタ分析を利用する。

最近、このメタ分析の手法を利用して、Cahan et al. (2009) は興味深い分析をしている。Cahan et al. (2009) では、まず、企業ごとに、リターンと利益の価値関連性の係数が計測される。つぎに、企業ごとに利益の持続性係数が計測される。最後に、価値関連性の係数を被説明変数 (従属変数) とし、利益の持続性係数および利益の質を表す他の指標を説明変数 (独立変数) とする回帰分析を行う。主要な関心は、投資家保護の法規制や情報環境などの国際的差異が利益情報の価値関連性にあたる影響に向けられている。追加的分析では、変数の外生性を確かめている。変数の外生性の検討は、複数の説明変数のあいだに因果の関係が入れ子状態で入っていないかを確かめるものである。

複数の係数や指標のあいだのメタの関係を分析するとき、説明変数のなかに原因ではなく、結果を示す変数が混入する場合がある。その場合、説明変数が原因であり、被説明変数が結果であるとはいえない。たとえば、会計情報の有用性や価値関連性の国際的差異を分析している先行研究のなかには、因果の方向性が不明確なまま、たんなる統計的関連性

を分析しているものも少なくない(大日方, 2007)。ただし, 因果の方向性を推論するのは, 仮説を基礎づけている理論であって, 統計的分析はそれを確認するまでである。

この研究でとくに着目するのは, 因果の方向性証ではなくて, 「それ以前」の問題である。Cahan et al. (2009) では, 変数の時系列特性が考慮されておらず, 変数間の関係が「見かけ上の相関 (spurious correlation)」である可能性が排除されていない。会計数値や株価, リターンなどの変数を加工して, 研究者が独自に指標や係数を作成するとき, 往々にして, その指標や係数の時系列特性を忘れてしまうことが多い。

指標や係数のあいだのメタの関係を分析する場合には, メタの次元の統計的關係は, 元の変数の次元より, 経験的意味が希薄になっているだけでなく, 「見かけ上の相関」を観察しているだけではないのか, 十分に注意する必要がある。メタの関係を, 直感や常識に依存して, 肯定したり否定したりするのは難しく, 統計的關係にだけ依存して性急に結論をだしてしまいがちだからである。元の変数が一定の時系列特性をもっているならば, そこから作成される指標や係数も一定の時系列特性をもっていると考えるべきであろう。その検討が, 分析の出発点になる。

一般に, 複数の変数が時系列で規則的に動くとき, 変数間に意味のある関係がたとえ存在していなくても, 「時間の経過」が媒介となって, 変数間に因果関係があるかのような高い相関関係を示すことがある。それが, 「見かけ上の相関」である。たとえば, 規則的に朝食を食べる人は, 毎朝, 空腹感を感じる。しかし, だからといって, 太陽光を浴びるとお腹がすくとか, 太陽光には空腹感を引き起こす効果があるとかと推測するのは, 滑稽であろう。そのケースでは, 空腹になる周期と太陽が昇る周期が, たまたま一致しているに過ぎない。

そのような誤解をできるだけ避けるには, どのような検証をすればよいのか, それが第1の課題である。第2の課題は, 超過利益率の持続性や調整速度の年々の変化をコントロールしたうえで, それらでは説明ができない——超過利益率の持続性や調整速度の低下とは連動していない——「利益率の持続性の低下」を観察できるのかである。

3 係数の平均値

(1) モデルと推定方法

この論文で対象とするのは, 以下の4つのモデルによって推定される β である。変数 y_t は利益率であり, $E(y_t)$ は産業平均である。

$$\text{(Model 1)} \quad y_{t+1} = \alpha + \beta y_t + u_{t+1} \quad (1)$$

$$\text{(Model 3)} \quad y_{t+1} - E(y_{t+1}) = \alpha + \beta \{y_t - E(y_t)\} + u_{t+1} \quad (2)$$

$$\text{(Model 4)} \quad y_{t+1} - y_t = \alpha + \beta \{y_t - E(y_t)\} + \gamma (y_t - y_{t-1}) + u_{t+1} \quad (3)$$

$$\text{(Model 5)} \quad y_{t+1} - y_t = \alpha + \beta_1 \{y_t - E(y_t)\} + \beta_2 \text{NEG}\{y_t - E(y_t)\} + \gamma (y_t - y_{t-1}) + u_{t+1} \quad (4)$$

(4)式の NEG はダミー変数であり、超過利益率「 $y_t - E(y_t)$ 」が正またはゼロの場合には 0、負の場合には 1 と定義する。Model 2 は、この論文では取り上げない。

以下では、4つの係数のセットを分析対象とする。第1は、年度別かつ産業別に OLS 推定した係数である。これが、主たる分析対象である。第2は、産業の平均値を産業の中央値に入れ替えて、年度別かつ産業別に OLS 推定した係数である。第1のセットは平均値への回帰傾向、第2のセットは中央値への回帰傾向を仮定した係数である。

第3のセットは、上記の(1)~(4)式を分位点回帰によって推定した係数である。第1のセットとの相違は、推定方法の違いである。なお、中央値への回帰傾向についても、分位点回帰によって推定することは可能であるが、この論文の主題は、平均値への回帰傾向を確かめることであるため、取り上げない。第1~第3の係数は、利益率の水準の上下 1% を除外して、推定する。ただし、利益率の変化幅を基準とした外れ値の除外は行わない。

第4のセットは、全サンプルを対象として、変数を標準化順位に変換したうえで、年度別かつ産業別に推定した係数である。変数を順位値に変換しているため、この第4セットの係数は、利益率の持続性や調整速度などを表さないことに、あらかじめ注意しておきたい。

年度別かつ産業別に推定することにより、推定される係数は、産業×年度のパネル・データになる。2003年度までは37産業であり、2004年度から産業分類が変更されて、43産業になっている。Model 1 と Model 3 は2期間のデータを必要とするため、係数は992産業一年のパネル・データとなっており、Model 4 と Model 5 は3期間のデータを必要とするため、係数は995産業一年のパネル・データとなっている。

推定された係数の記述統計量は、図表1に掲載した。「OLS」は第1セットの係数、「median」は第2セットの係数、「qreg」は第3セットの係数、「Rank」は第4セットの係数である。異常値が含まれているか否かを確認するには、Model 1 の利益率の持続性係数を見ればよい。OLS の前期末純資産をデフレーターとした利益率の係数を見ると、最小がマイナス 40、最高が 262 となっており、異常値が含まれていると考えられる。

median については、Model 1 の結果は記載していない。これは、Model 1 には超過利益率の変数が含まれていないからである。Model 1 の OLS 推定の結果は、OLS の側に含めて表示してある。median についても、極端に小さな値や大きな値が含まれている。たとえば、前期末純資産をデフレーターとした利益率の Model 5 の係数には、異常値が含まれていると推測される。

qreg においても、前期末純資産-当期純利益率の係数が 168 であり、異常値が含まれていると推測される。他方、Rank による係数は、総じて、異常値の影響は小さい。しかし、Model 5 の負の超過利益の追加係数には、やはり異常値が含まれているように見える。

このように、4つのセットのいずれにも、異常値とみられる係数が含まれている。この論文において、利益率の変化幅を基準とする外れ値を除外する方法を当然の前提としないのは、その除外基準に明確な決め手がないからである。利益率の水準については、常識的

な水準があることを肯定しても、利益率の変化幅については、常識的水準を決めるのは難しい。まして、(1)~(4)式の係数の大きさについて、除外基準を決めるのは容易ではない。その点が、下記の議論の重要なポイントとなっている。

(2) 係数パネルの特性

係数のパネル・データの特性として、第 1 に、分散不均一性を検証した。検証には、3つの方法を採用した。第 1 は、固定効果モデルによって係数を定数項に回帰し、誤差項がすべての産業で等しいという帰無仮説にたいして、LM 検定をする方法である。第 2 は、FGLS によって定数項に回帰し、同様の LM 検定をする方法である。第 3 は、OLS によって係数を定数項に回帰し、同様の LM 検定をする方法である。

検定の結果は、Appendix の図表 A1 にまとめた。ごく僅かな例外を除いて、ほとんどの係数は、産業パネルにたいして分散が不均一である。

第 2 は、系列相関の検証である。ここでは、係数を定数項に回帰したときの誤差項について、Drukker (2002) と Wooldridge (2002) の方法によって系列相関を検証した。分析結果は Appendix の図表 A2 に掲載した。利益率の原データに比べると、ここでの系列相関はそれほど深刻ではない。Model 1 の持続性の係数は、以下のメタ分析において主たる説明対象になるため、ここで系列相関の有無を確認しておこう。

OLS の係数のうち、売上高-売上総利益率、同税引前利益率、同当期純利益率の係数には、5%水準で有意な系列相関が存在している。qreg の係数のうち、前期末総資産をデフレーターとする利益率のうち、税引前利益を除いた 4 つの利益率の係数、さらに、売上高-営業利益率の係数に有意な系列相関が存在している。さらに、Rank の場合には、系列相関が生じるケースは増加する。系列相関が存在しないほうが少数派であり、前期末総資産-売上総利益率、前期末純資産-売上総利益率、同経常利益率、同税引前利益率、売上高経常利益率の係数には系列相関は存在しない。

第 3 の検定は、異なる産業のあいだで、かつ、異なる年度のあいだに生じる相互依存性 (cross-section dependence) である。企業活動の実態上、産業間の相互依存関係が存在すれば、産業別の係数にも相互依存関係があると予想される。もしも相互依存関係があるならば、それを考慮したロバストな推定をする必要がある。ここでは、Pesaran (2004) によるパラメトリック検定と、Friedman (1937) によるノン・パラメトリック検定を行った。

検定の結果は、Appendix の図表 3 にまとめた。Model 1 や Model 3 の係数は相互依存性が高い一方、Model 4 や Model 5 の係数は相互依存性が小さい。qreg や Rank の係数には、相互依存性がより強く現れている。パラメトリック検定のほうが、有意な相互依存性をより多くのケースで検出している。このように、産業間の相互依存性も、無視できない問題である。

(3) 係数の中央値

係数の中央値を計算し、それがゼロと有意に異なるか否かをノン・パラメトリック手法で検定した。その結果が図表 2 である。図表 2 では、全ての係数を対象にした「ALL」の結果とともに、「Trimmed」の欄には、標準誤差を基準として、それが大きな 1%の係数を除いた結果を示した。ここで、係数の大小ではなく、標準誤差を問題とするのは、推定された係数の信頼性を重視するからである。「係数の真の値」を知らない以上、係数の大きさではなく、標準誤差を基準にカット・オフするのが論理的である。

図表 2 の「ALL」の結果から、第 1 に、営業利益と経常利益の係数に大きな差異はないものの、多段階利益の計算順にしたがって、利益率の持続性係数 (Model 1 の係数) と超過利益率の持続性係数 (Model 3 の係数) はしだに小さくなるのがわかる。つまり、売上総利益率の持続性は最も高く、当期純利益率の持続性は最も低い。

第 2 に、利益率の平均値への回帰傾向と中央値への回帰傾向のいずれも支持されている。調整速度を表す Model 4 の係数は、統計的に有意な負の値である。さらに、(超過)利益率の持続性を裏返したように、売上総利益率の調整速度は最も遅く、当期純利益率の調整速度は最も速くなっている。

第 3 に、前期末総資産と売上高をデフレーターとする利益率では、正の超過利益が消失する速度よりも、負の超過利益が回復する速度のほうが速い。それにたいして、前期末純資産をデフレーターとする利益率の場合、OLS と median では、正の超過利益が消失する速度のほうが速い。qreg では双方に速度差はなく、Rank では負の側の速度のほうが速い。それゆえ、前期末総資産をデフレーターとする利益率については、超過利益率の符号による調整速度の差異にかんして明確なことはいえない。

以上の結果は、これまでの検証結果と異ならない。さらに、図表 2 の「ALL」と「Trimmed」とを比べると、2 つの結果に差異はほとんどないことがわかる。周知の通り、中央値とノン・パラメトリック検定は、外れ値の影響を受けない頑健な結果をあたえてくれる。

(4) 係数の平均値

ここでは、係数の平均値を計算するのが主たる課題である。係数のデータには、(2)で確かめたとおり、分散不均一、系列相関、相互依存性などがある。そのため、単純に平均を計算しても、それがゼロと有意に異なるか否かについて、信頼できる検定統計量は得られない。どのように平均を計算 (推定) するかわけだけでなく、どのように検定するか、さらに、外れ値あるいは異常値をどのように処理したらよいかも、検討課題になる。

この論文では、「(I)15 種類の利益率、(II)4 つの回帰式の 5 つの係数、(III)変数と推定方法が異なる 4 つのセット」にたいして、(IV)6 つの推定方法を用いて、(V)すべての係数を対象にした場合と、標準誤差が大きな係数を除いた場合に分けて、平均値を計算した。ここで採用した 6 つの推定方法とは、①産業と年度の 2 方向で誤差項をクラスター補正する「2w cluster」、②誤差項の産業間の分散不均一性と時系列の系列相関を補正する「FGLS」、

③固定効果と誤差項の系列相関を同時に考慮する「Fixed_AR」、④固定効果モデルにおいて、誤差項の系列相関と相互依存性を Driscoll-Kraay の方法によって同時に補正する「Fixed_DK」、⑤係数の標準誤差を利用した VWLS、⑥係数の標準誤差を利用したメタ回帰である。

その結果をまとめたのが、図表 3 である。一見してあきらかなように、これまでの分析結果や(3)の中央値の検証結果とあきらかに異なる結果が得られているケースが存在する。それは、外れ値あるいは異常値の影響によるものであろう。

第 1 に、利益率の種類については、前期末純資産をデフレーターとする利益率の係数には、相当に大きな外れ値が含まれていると予想される。OLS で推定した Model 1 の係数の平均値には、1 を超えるケースが多く、これは外れ値による影響であろう。

第 2 に、回帰式と係数については、前述の Model 1 の持続性係数のほか、Model 5 の負の超過利益率にかかる追加係数、すなわち(3)式の β_1 も、異常値の影響を受けている。平均値の計算（推定）方法によって結果が大きく異なっているからである。

第 3 に、係数の推定方法については、OLS と median は、外れ値や異常値の影響を受けていることがわかる。他方、qreg と Rank の係数はその影響をあまり受けていないと予想され、平均値の計算（推定）方法によって結果が異なるものの、そのバラツキは、OLS や median より小さい。やはり、OLS の適用と推定値の解釈については、慎重な姿勢が必要である。

第 4 は、推定方法である。VWLS とメタ回帰を除いた 4 つの推定方法のあいだには、平均値の大小にかんして顕著な差異はないようである。ただし、 t 値あるいは z 値を見ると、その 4 つの方法のうち、「FGLS」の値がきわだって大きい。これは、係数に外れ値が含まれて、誤差項の分布が歪であるときに、ロバストな推定ができていないことを示している。「2w cluster」と「Fixed_DK」の t 値の大きさは同水準であり、両者の信頼性は同程度である。

なお、VWLS とメタ回帰の t 値が大きいことは、標準誤差の小さいという意味で信頼性の高い係数値が、特定の数値の近くに多数存在しているためであると予想される。VWLS やメタ回帰において、 t 値が大きいケースは外れ値や異常値によるものではないと考えてよいであろう。

第 5 は、特定の係数（サンプル）の除外である。ここでは、標準誤差が大きな上位 1% を除外しているが、それによって、推定方法によるバラツキが減少しないケースがある。したがって、1%という数値基準が十分であるとはいえない。しかし、その除外によって、推定方法によるバラツキが減少するケースも観察されていることから、推定結果の信頼性を高めるためには、外れ値の除外が必要であることがわかる。

以上の点を考慮して、図表 3 の「Trimmed」欄、すなわち、外れ値を除外した結果を見よう。Model 4 の結果を見ると、OLS と median の前期末純資産をデフレーターとする利益率を除いて、係数は負であり、利益率の平均値あるいは中央値への回帰傾向を支持す

る結果が示されている。

前期末純資産をデフレーターとする利益率の係数が負にならないのは、Model 4 では超過利益率を正負の符号で分けていないからである。それを分けた Model 5 の係数 β_1 、すなわち正の超過利益率にかかる係数は、負である。他方、負の超過利益率にかかる追加係数 β_2 は、前述の通り、外れ値あるいは異常値の影響を強く受けている。VWLS とメタ回帰によると、 β_2 の値は正であっても小さな値である。それゆえ、負の超過利益も平均（水準への）回帰傾向にしたがって、将来は回復すると判断できる。

このように、図表 3 においても、利益率に平均回帰傾向があるという対立仮説は棄却されない。4 つの係数のセットについて、6 つの推定方法を適用しても、その結論は変わらない。これは頑健な結果である。

4 多段階利益間の係数の比較

(1) 対応のある検定

ここでは、多段階利益のあいだで係数の大小を比較する。係数のパネル・データの 4 セットのいずれも、1 つの産業一年度ごとに、5 つの多段階利益が推定されている。そのデータ構造を重視して、ここでは、対応のある検定を利用する。パラメトリック検定として T 検定を、ノン・パラメトリック検定として Wilcoxon 検定を採用した。

分析の結果は、図表 4 に掲載されている。表題の略号は、MG が売上総利益、OP が営業利益、OI が経常利益、NIBT が税引前利益、NI が当期純利益である。左側から右側を差し引いており、検定統計量が正（負）であると、左側（右側）が大きい。下段の数値は有意確率である。

Model 1 の結果を見ると、営業利益と経常利益の大小関係は、利益率のデフレーターによって異なり、また、係数のセットによっても異なっている。両者の大小関係は一義的ではない。その点を除くと、多段階利益の計算順にしたがって、利益率の持続性はしだいに低くなっている。売上総利益率の持続性が最も高く、当期純利益の持続性は最も低い。

(2) パネル推定による係数の比較

(1) の分析は、係数のデータがどの産業、どの年度のものであるのかを無視して、同一母集団からのサンプルとみなした分析であった。しかし、係数のデータ・セットは、産業×年度のパネル・データになっている。そのことを積極的に考慮するならば、係数の差異について、パネル推定によって平均を計算し、それが有意にゼロと異なるのかを確かめればよい。

まず、固定効果モデルに、産業にかんするクラスター補正を加えて、係数の差異の平均を推定した。この分析の回帰モデルには、年度ダミーも加えている。図表 5-1 は、その結果である。ここでは外れ値を除外している。なお、すべての係数を分析対象にした結果は、Appendix の図表 A4 に掲載した。

売上高利益率の持続性の高さと、当期純利益率の持続性の低さは、ここでも確認できる。さらに、営業利益率と経常利益率とのあいだには明確な大小関係がないことも、図表 5-1 は示している。

一方、図表 5-1 では、OLS と qreg の Model 1 の係数にかんして、経常利益率と税引前利益率との差異が明確ではなくなっている。これは、パネル推定を利用したことが、かえって、「持続性係数の差」をわかりにくくしてしまっていることを示している。経常利益と税引前利益のあいだには持続性に差があるにもかかわらず、その差異は、ここでの「持続性係数の差」に現れていない。

なぜ持続性係数に差異が現れないのか、推定モデルを変えることにより、その原因を探索してみた。議論の焦点を、OLS 推定された Model 1 の係数に絞ることにする。図表 5-2 は、図表 5-1 の推定モデルを変更した結果である。GLM は、年度ダミーを加えた一般化線形法の結果であり、産業のクラスター補正をしたロバスト推定を採用している。2w cluster は、年度ダミーを加える一方、産業ダミーを除いた結果であり、産業と年度にクラスター補正をしたロバスト推定の結果である。Fixed は、固定効果モデルに年度ダミーを含めたうえで、産業のクラスター補正をした結果である。

GLM と 2w cluster の差異は、誤差項の標準偏差の補正の仕方にある。利益率のデフレーターにかかわらず、経常利益率の係数と税引前利益率の係数の差 ($OI - NIBT$)、および、税引前利益率の係数と当期純利益率の係数の差 ($NIBT - NI$) は、GLM では有意水準が低かったり、有意でなかったりしている。それにたいして、2w cluster では、2組の差異は高い有意水準で統計的に有意である。GLM と 2w cluster の差異は、産業クラスターにかんして補正をするか否かである。ところが、Fixed でも、2w cluster と同様に、産業クラスターにかんして補正をしている。したがって、産業クラスターは、係数の差異が有意であるか否かを規定する要因ではないと考えられる。

つぎに、年度ダミーを除いてみた。図表 5-3 がその結果である。GLM は、係数の差異を定数項のみに回帰した GLM の結果であり、ここでも、産業クラスターにかんして補正をしている。2w cluster も、定数項のみに回帰した結果であり、産業と年度のクラスターにかんして補正をした結果である。固定効果モデルで、定数項のみに回帰をし、かつ、産業クラスターの補正をすると結果が出力されなかったため、ここでは、産業ダミーと定数項に回帰をしたうえで、産業クラスターについて補正を行った。

図表 5-3 を見ると、固定効果モデルにクラスター補正を加えると、著しい過剰推定になる。異常に高い t 値に、そのことは現れている。ここで注目したいのは、前期末総資産と売上高をデフレーターとする利益率の結果である。経常利益率と税引前利益率の係数の差、および、税引前利益率と当期純利益率の係数の差異は、統計的に有意である。図表 5-2 の推定に含めていた年度ダミーを除くことによって、図表 5-3 では、有意な差異が検出されている。

これは、図表 5-2 では、係数の差異が年度ダミーによって吸収されてしまっていたこと

を意味する。つまり、一時的な損益をより多く含むことによる持続性の差は、持続性係数の差異に現れており、しかも、その係数の差異は、年度ごとに特定の平均値をとるのである。この結果は、きわめて興味深い事実をあきらかにしている。持続性係数の差異が年度ごとに異なる値をとるのは、その差異が、クロス・セクションではなく、年度によって異なる要因に規定されているからであろう。たとえば、マクロの景気悪化に対応したリストラ損失の計上などが、その規定因の1つの候補である。

最後に、係数の差異が時間の経過とともに拡大したのか、縮小したのかを確かめた。図表 5-2 の推定方法の年度ダミーをトレンド変数に入れ替えて、推定した。その結果は図表 5-4 に掲載されている。これからわかるように、Model 1 の持続性係数が多段階利益のあいだで格差があると判断されているのは、持続性係数の差異が拡大されているケースである。当然に、それが縮小されれば、差異は確認されないか、あるいは、大小関係が予想とは逆になることも起こりえる。

ここで確認しておきたいのは、多段階利益によって持続性係数が異なり、かつ、持続性係数が時間とともに変化するといっても、多段階利益の種類ごとに変化の方向や度合いは異なるという点である。すべての利益の係数が一律に上昇するとか、下落すると予想する根拠はなく、経験的事実もそれを否定している点は、強調しておくべきであろう。投資家は、一部の利益の情報から他の種類の利益の持続性を予測できないため、毎年、多段階利益を計算・開示することが、投資家にとっては望ましい。

5 持続性係数の時系列データの分析

この節では、これまでの4つの係数データ・セットは用いない。ここで利用するのは、毎年クロス・セクションで推定した係数のセットであり、時系列のデータである。ここでは、以下の6つの時系列データを分析対象にする。なお、特段の記述がないかぎり、係数の推定にあたって利益率の上下1%はサンプルから除外している。

- (A) 毎年、産業ごとに係数を推定し、その結果を VWLS で統合した「vwls」
- (B) 毎年、産業ごとに係数を推定し、その結果をメタ回帰で統合した「meta」
- (C) 毎年、利益率の変化幅の上下2%を除いて、係数を OLS で推定した「T2」
- (D) 超過利益率の基準値に産業の中央値を用いて、(C)と同じ推定をした「median」
- (E) 毎年、分位点回帰で係数を推定した「qreg」
- (F) 毎年、全サンプルを対象にして、標準化順位の変数で推定した「Rank」

このうち、(D)の「median」の方法では、Model 1 の係数を推定できないから、以下では、(C)の「T2」による推定値を代用する。

ここでの検討主題は、「Model 1 の利益率の持続性係数は、Model 3 の超過利益率の持続性係数の変動と Model 4 の調整速度の係数の変動とを与件としてもなお、時系列で低下しているか否か」を確かめることである。下記の回帰式を推定することで、持続性係数のトレンドを分析する。

$$\beta_{PS} = \gamma_0 + \gamma_1 * \beta_{EX} + \gamma_2 * \beta_{AS} + \gamma_3 * T + u_t \quad (5)$$

上記の β_{PS} は、Model 1 によって推定される利益率の持続性係数である。 β_{EX} は、Model 3 によって推定される超過利益率の持続性係数である。 β_{AS} は、Model 4 によって推定される超過利益率が解消（消滅あるいは回復）する調整速度の係数である。 T はトレンドの変数である。この(5)式によって、利益率の平均回帰過程にかかわる係数 β_{EX} と β_{AS} の変動を与件としてもなお、持続性係数 β_{PS} が時系列で上昇あるいは低下しているのかを検証する。

その分析に先立って、 β_{PS} と β_{EX} 、および β_{PS} と β_{AS} の 2 組の変数について、Granger 因果性検定を実施した。それぞれの結果は、Appendix の図表 A6 と図表 A7 に掲載した。Granger 因果性検定は、1 期および 2 期のラグ付き変数を利用して、複数の変数のあいだの因果の方向性を推測するものである。図表 A6 と図表 A7 によると、少なくとも、「持続性係数の β_{PS} の変動が原因であり、結果として β_{EX} の変動や β_{AS} の変動が生じる」とはいえない。つまり、(5)式による分析は否定されない。

6 個の時系列データを対象にして、利益率の種類ごとに(5)式を推定した結果が、図表 8 である。ここでは、時系列の回帰手法として、Newey-West 法を採用し、ラグを 1 期とした補正を行っている。

図表 8-1 は「vwls」のデータの結果であり、トレンドの係数は有意な負の値になっていない。前期末総資産をデフレーターとする利益率では、当期純利益を除いて、トレンドの係数は統計的に有意な正の値である。図表 8-2 の「meta」の結果では、さらに、売上高-経常利益率と同税引前利益率でも、トレンドの係数が有意な正の値になっている。図表 8-3 の「T2」の結果も、「meta」の場合と同様である。

図表 8-4 の「median」では、前期末総資産-営業利益率と売上高-売上総利益率において、トレンドの係数は有意な負の値になっている。図表 8-5 の「qreg」では、トレンドの係数はゼロと有意に異ならない。

図表 8-6 は、「Rank」のデータを分析した結果である。ここで確認しておかなければならないのは、そもそも、順位の持続性は、利益率の持続性と異なっているという点である。たとえば、すべての企業の利益率が同じように低下したとき、利益率の持続性は低下するものの、産業内の順位に変動がなければ、順位の持続性はむしろ高くなる。そのため、 β_{PS} と β_{EX} は似たような動きをする。図表 8-6 において、「Eq. (2)」の決定係数が高くなっているのは、そのことに起因していると思われる。

「Rank」の持続性係数が、上記のような意味をもっているため、かりに、それが時系列で低下した場合には、会計基準や会計情報の質の低下ではなく、産業内競争の激化したことによって競争優位（劣位）が持続しにくくなった結果として解釈するのが、妥当であろう。そのことを念頭に置いて、図表 8-6 の結果を確認してみよう。トレンドの係数の符号が負になっているケースが多いことがわかる。ただし、その低下傾向が統計的に有意であるといえるのは、前期末純資産-当期純利益率だけである。

図表 8 に示されているように、利益率の持続性係数の変動は、超過利益率の持続性や超

過利益率の調整速度の変動と連動している。それらが連動するかぎりにおいて、持続性係数が時系列で低下することは、否定されない。たとえば、調整速度が上昇したことによって、利益率の持続性が低下する可能性はある。他方、それらの連動とは関係なく、持続性係数が時系列で低下することを示す経験的証拠は、ごく限られたケースでしか観察されなかった。ここでの結果は、かりに利益率の持続性が低下しているとしたら、それは産業内の競争環境の変化によるものであるというシナリオを支持する一方、その低下を会計基準や会計情報の質の低下に帰着させるシナリオにたいしては、懐疑的である。次節では、この問題をさらに掘り下げて検討する。

6 持続性係数のパネル・データの分析

(1) 単位根検定と共和分検定

前節のデータ・セットは、時系列データであり、サンプル期間が27年間と短いため、複雑な検定や推定はできなかった。ここでは、ふたたび、OLS, median, qreg, Rankの4セットの係数データを分析対象とする。産業×年度のパネル・データであり、小規模であるが、サンプル数は約950個あるため、前節よりも高度な分析を行うことができる。分析の前に、データの特性を確かめておこう。

4つのセットに含まれる各係数について、パネル単位根検定を行った。複数の変数が単位根をもつ、すなわち、定常状態ではないとき、そのままそれらの変数を回帰分析しても、推定結果の信頼性はきわめて低い。多くの経済変数は、1階差をとることによって、定常化するといわれている。そこで、係数の水準と1階差について、パネル単位根検定を行った。パネル単位根検定は、balanced panelにしか適用できないため、ここでは、産業分類が変更される以前の2003年度までを対象にした。

単位根検定として、さまざまな方法が提案されている。ここでは、①Levin, Lin and Chu (2002), ②Harris and Tzavalis (1999), ③Breitung (2000), Breitung and Das (2005), ④ADFのFisher統合, ⑤Phillips and Perron (1988)のFisher統合を採用した。図表9に示されているように、係数の水準も、その1階差も、単位根をもっている。さらに、結果は表に示していないが、2階差の変数にも単位根があり、1階差をとっても定常にはならない。ここでの検定結果は、同一年度の係数の水準だけで回帰分析すると、推定結果の信頼性は著しく低くなることを示している。

つぎの検定は、共和分検定である。いわゆる見せかけの相関になる可能性を確かめるため、Model 1の係数 β_{PS} を被説明変数（従属変数）とし、Model 3の係数 β_{EX} とModel 4の係数 β_{AS} を被説明変数（独立変数）とする共和分検定を行う。一般に、説明変数と被説明変数に関係がなくても、両者がともに単位根過程にあるとき、回帰の説明力が高く見える。上記の3つの係数に共和分関係があるということは、それらが単位根過程にあることを意味し、やはり、係数の水準だけを対象にした回帰結果は信頼できない。

ここで採用したのは、Westerlund (2007, 2008)の検定である。ラグ期間は1期とした。い

ま、産業を i 、年度を t とし、被説明変数を y_{it} 、説明変数を x_{it} とする。下記の誤差修正モデルを考える。なお、誤差修正モデルについては、後に詳しく述べる。

$$\Delta y_{it} = \alpha_0 + \alpha_i y_{it-1} + \beta_i x_{it-1} + \alpha_{i1} \Delta y_{it-1} + \gamma_i \Delta x_{it-1} + e_{it} \quad (6)$$

Westerlund の検定は、グループ平均テスト (G test) とパネル・テスト (P test) の 2 種類である (Persyn and Westerlund, 2008)。グループ平均テストは、グループ (ここでは産業) i ごとに α_i が異なることを許容したうえで、少なくとも 1 つの α_i が負になるか否かを検定する。他方、パネル・テストは、すべての i について α_i が同一であることを仮定したうえで、その値が負になるか否かを検定する。

図表 10 の G と P はそれぞれ、グループ平均テストとパネル・テストを表している。小文字の t は、(6)式の回帰から得られる係数 α の検定統計量の t 値の集計量であり、 a は係数 α の集計量である。図表 10 によると、3 つの係数のあいだには、共和分関係が存在している。したがって、それらの係数の関係は、係数の水準だけを利用した回帰モデルでは十分な検証ができない。以下の(3)と(4)では、この問題にたいして一定の解決を試みる。

(2) 係数の時系列特性

回帰分析に先立って、4 つのセットの係数の時系列特性を確かめる。一般に、係数にトレンドがあるか否かを分析する場合、(7)式の回帰分析が行われる。 T は、トレンドを表す変数である。

$$\beta_t = \alpha + \kappa T + e_t \quad (7)$$

(7)式の係数 κ が統計的に有意にゼロと異ならなければ、係数 β はトレンドをもたない。 κ が正であれば、係数には上昇傾向があり、それが負であれば、下落傾向があると判断される。

しかし、その判断の信頼性は高いといえるのは、係数 β が(7)式で表現できるような定常性をもっている場合である。(7)式の誤差項 e_t の変動が時間に依存して変動するなら、回帰の標準的な仮定をみたさない。実際、(1)の単位根検定で確かめたように、係数の水準値は定常状態にないから、単純に(7)式を推定するだけでは、検証が不十分である。

そこで、下記の(8)、(9)式で表される EGRCH モデルによって、各パラメータを推定した。

$$\beta_t = \alpha_0 + \phi(\beta_{t-1} - \alpha_1) + \kappa T + \theta u_{t-1} + u_t \quad (8)$$

$$\ln(\sigma_t^2) = \alpha_2 u_{t-1}^2 + \gamma \ln(\sigma_{t-1}^2) \quad (9)$$

ARMA(1 1) モデルよりも、AIC 規準、BIC 規準で優れていた。ARCH—GARCH モデルと EARCH—EGARCH モデルでは、計算が収束しないケースがより多かったためである。ほんらいなら、最適ラグ期間と最適モデルを探索したうえで、トレンドの有無を確かめる

必要がある。しかし、サンプルの年度数が大きくないため、ここでは、ARMA 過程を考慮するとともに、単純な条件付ボラティリティ・モデルを加味するだけにとどめた。

図表 11 は、係数の水準値の時系列特性を分析した結果であり、図表 12 は、係数の 1 階差の時系列特性を分析した結果である。突発的な外れ値が時系列のパラメータにおおきな影響をあたえる事態を避けるため、係数の標準誤差が大きなサンプル上位 1%を除いて推定した。図表の EGARCH, ARCH, 下側の Constant はいずれも、(9)式のパラメータの推定結果である。なお、計算が収束せずに EGARCH の推定ができなかったケースは、ARMA モデルによる推定結果を示した。ARMA モデルでも推定できない場合には、空欄になっている。なお、外れ値を除かない場合の結果は、Appendix の図表 A5 と図表 A6 に掲載した。

ここでは、OLS によって推定された Model 1 の係数について、結果を確認する。トレンドをあらわす YEAR のパラメータが 5%水準で有意な負の値になっているのは、営業利益を除いた、4 つの前期末総資産-利益率と、前期末純資産-営業利益率、および売上高-税引前利益率である。係数の 1 階差については、前期末純資産-経常利益率に低下トレンドが観察される一方、売上高-営業利益率と同経常利益率には上昇トレンドが観察されている。

ARMA のパートでは、係数の水準値は、AR(1)のパラメータも MA(1)のパラメータも統計的に有意である。ただし、その符号は利益率によってまちまちであり、規則性は見いだせない。係数の 1 階差では、AR(1)のパラメータは有意ではなくなり、MA(1)のパラメータだけが有意である。しかも、その符号は負である。係数の 1 階差をとると、MA 過程に還元されると解釈してよいであろう。

EGARCH のパラメータは、係数の水準値については、前期末純資産をデフレーターとする利益率のすべてで統計的に有意である。前期末純資産をデフレーターとする利益率では、売上総利益、営業利益、税引前利益のパラメータが有意である。売上高をデフレーターとする利益率では、当期純利益以外の 4 つの利益率でパラメータが有意である。しかし、その符号はまちまちである。

他方、1 階差のほうは、利益率のデフレーターによって、結果が顕著に異なっている。前期末総資産および売上高の場合、すべての利益率で EGARCH のパラメータは有意な正の値である。これは、ある期に係数のバラツキが大きいと、つぎの期もバラツキが大きいことを示している。それにたいして、前期末純資産をデフレーターとする利益率のうち、EGARCH のパラメータが有意であるのは税引前利益だけであり、しかも、その符号は負である。

このように、利益率の種類によって、Model 1 の係数の時系列特性は異なっている。とくに係数の水準値については、ARMA(1 1) の要素が存在していることに注意しておきたい。この部分は、(7)式を OLS 推定すると、無視されてしまうからである。

図表 13 は、単純な回帰分析によってトレンドの有無を分析した結果である。推定方法は、固定効果モデルに加えて、誤差項について産業クラスターの補正を行う方法を採用している。ここで注目するのは、単純なトレンド回帰が、(A)時系列モデルで検出されるトレンド

の存在を見逃しているのか、それとも、(B)過剰に推定しているのか、すなわち、時系列モデルでは存在が確認できないトレンドを回帰推定で検出しているのかである。なお、外れ値を除外しない場合のトレンド回帰の結果は、Appendix の図表 A7 に示した。

時系列モデルとトレンド回帰の結果をわかりやすく対比するため、図表 13-3 を作成した。これは、OLS 推定した Model 1, Model 3, Model 4 の係数と、収束ターゲットを平均値から中央値に入れ替えて推定した Model 3 と Model 4 の係数について、EGARCH の結果とトレンド回帰の結果を並べたものである。5%水準で有意な低下トレンドが検出された場合には「-」を、上昇トレンドが検出された場合には「+」が記入されている。

図表 13-3 によると、トレンド回帰によって、時系列モデルのトレンドを過剰推定することはないものの、見逃しているケースがある。とくに注目されるのは、Model 4 の係数で、たとえば OLS と median の売上高-営業利益率の場合は、時系列モデルでは上昇トレンドが検出されているにもかかわらず、トレンド回帰ではそれが検出されないケースが存在する点である。

最後の準備作業として、Granger 因果性検定を模した下記の連立方程式 (VAR) を、構造方程式モデルで最尤推定による同時推定をした。

$$y_t = \alpha + \beta_1 y_{t-1} + \beta_2 y_{t-2} + \gamma_1 x_{t-1} + \gamma_2 x_{t-2} + u_t \quad (10)$$

$$x_t = \alpha' + \beta'_1 y_{t-1} + \beta'_2 y_{t-2} + \gamma'_1 x_{t-1} + \gamma'_2 x_{t-2} + u'_t \quad (11)$$

上記の y_t には、Model 1 の係数 β_{PS} が、 x_t には Model 3 の係数 β_{EX} または Model 4 の係数 β_{AS} が入る。ここでの目的は、 β_{PS} の側が原因となっていることがないかを確認することである。そのことを確かめるには、「(10)式の係数 γ が統計的に有意にゼロと異ならず、かつ、(11)式の β' が統計的に有意にゼロと異なる」ケースがあるか否かを見ればよい。因果の方向性その結果は、係数の水準値の結果は Appendix の図表 A8, 1 階差の結果は A9 に記載した。これらによると、 β_{PS} の側が原因であるとはいえない。したがって、 β_{EX} または β_{AS} の側を原因と想定する分析は、形式的には否定されない。

(3) 誤差修正モデル

ここで分析するのは、誤差修正 (error correction) モデルである。誤差修正モデルの基本となっているのは、下記の(12)式と(13)式のモデルである。 y_t には Model 1 の係数 β_{PS} が、 x_t には Model 3 の係数 β_{EX} および Model 4 の係数 β_{AS} が代入される。 x_t には 2 つの係数が含まれるため、 β_2 と δ_2 が存在するが、表記が煩雑になるため、下記では省略している。

$$y_t = \alpha + \beta_1 x_t + \beta_3 YEAR + e_t \quad (12)$$

$$\Delta y_t = \gamma + \delta_1 \Delta x_t + \lambda(y_{t-1} - \beta_1 x_{t-1} - \beta_3 YEAR) + u_t \quad (13)$$

(12)式は、長期均衡状態を想定したモデルである。被説明変数 y_t は、説明変数 x_t に依存しない部分で、トレンド変数 $YEAR$ によって説明される「上昇または低下傾向 β_2 」をもつ

ている。(13)式は、長期均衡に向かう調整モデルである。変数 λ は調整速度を表しており、負の値になると想定されている。たとえば、 $t-1$ 期において、(12)式の誤差項 e_{t-1} がプラスであったとする。つまり、その誤差項の分だけ、 y_{t-1} は過大になっている状態である。このとき、(13)式は、 Δy_t は λe_{t-1} だけ小さくなること、すなわち、 y_{t-1} が過大であるときに、 y_t はそれを修正するように小さくなることを含意している。

最初に、(12)式と(13)式をSURで同時推定した。推定方法は、最尤推定法と方程式法の2つを試した。前者の結果は図表15-1、後者の結果は図表15-2である。最尤推定法による結果を見ると、調整速度が負になるケースは多いものの、ほとんどのケースで統計的に有意ではない。なかには、統計的に有意な正の値になっているケースもある。また、方程式法の場合も、 λ が統計的に有意な負の値になるケースは増加するものの、それが正のケースも存在する。(12)式と(13)式を同時推定すると、誤差修正の前提をみたま結果が得られない。これは、(12)式を長期均衡状態とみなす仮定が強すぎるためかもしれない。

図表15-1および図表15-2において、Model 3の β_{EX} とModel 4の β_{AS} にかかる係数は統計的に有意な正の値である。他方、*YEAR*の係数は、ほとんどが統計的に有意にゼロと異ならない。それが統計的に有意な負の値となっているのは、*qreg*の前期末純資産-経常利益率と、*Rank*の係数である。これは最尤推定法でも方程式法でも同じである。*Rank*の係数が低下していることは、産業内で利益率の順位の維持が困難になりつつあることを意味しており、利益率の持続性が低下しているのとは異なるから、個別の結果には言及しない。ここでは、OLSと*median*において、持続性の低下トレンドは検出されていないことを確認しておきたい。

さて、一般に、誤差修正と呼ばれているのは、2つのモデルの同時推定ではなく、下記の(14)式による回帰モデルである。これは、グレンジャー表現定理(Granger representation theorem)にしたがったものである。

$$\Delta y_t = \gamma_0 + \gamma_1 \Delta x_t + \beta_0 y_{t-1} + \beta_1 x_{t-1} + \beta_3 \text{YEAR} + u_t \quad (14)$$

以下では、この(14)式を基本にする。共和分関係があり、誤差修正モデルに意味があるか否かは、「 $\beta_0=0$ かつ $\beta_1=0$ 」を確かめることでわかる。この検定を「Test 1」とする。(14)式において、 β_0 は(13)式の λ に該当する。一方、(14)式の*YEAR*にかかる係数 β_3 は、(13)式の $\lambda\beta_3$ に該当する。そこで、(12)式のトレンド係数 β_3 の符号を確かめるため、(14)式においては、「 $\beta_3/\beta_0=0$ 」を検定する。これを「Test 2」とする。

(14)式の推定には、①一般化線形法(GLM)、②産業と年度の2方向でクラスター補正をした2 way cluster、③誤差項の相互依存関係をDriscoll-Kraayの方法で補正したFixed_DK、④産業間の分散不均一性と、時系列のAR(1)を補正したFGLS、⑤被説明変数である β_{PS} の標準誤差で重みを付けたVWLS、⑥ β_{PS} の標準誤差を基準とするメタ回帰を採用した。

推定結果は、図表16に掲載した。これは、外れ値を除外したものである。Appendixの図表A10には変数間の相関関係マトリックス、図表A11には外れ値を含めた推定結果を記

載している。なお、VWLS とメタ回帰は、外れ値から受ける影響が軽微であるため、それを含めた推定をしていない。

推定方法によって差異はあるものの、図表 16 の Test 1 の結果では、いずれも(14)式による推定に意味はないという仮説は棄却される。また、利益率の持続性係数 β_{PS} は、超過利益率の持続性係数 β_{EX} および調整速度 β_{AS} と強く関連している。

ここでの分析の焦点は、*YEAR* にかかる係数の有意性である。その結果は、図表 16-7 にまとめた。この図表からあきらかなように、OLS と median について、利益率の持続性が低下トレンドをもっているとはいえない。超過利益率や調整速度の変動とは無関係に、利益率の持続性が低下しているわけではない。それがここでの主要な結論である。それと反対に、qreg では、利益率の持続性が上昇トレンドをもっている利益率もある。なお、Rank の係数は低下トレンドをもっており、とくに総資産をデフレーターとする利益率については、頑健な結果が得られている。

上記の結論の頑健性を確かめるため、いくつかの追加分析を行った。第 1 は、Model 4 の係数に代えて、Model 5 の 2 つの係数を説明変数とする分析を行った。図表 17 には、VWLS とメタ回帰の結果を示した。この 2 つの推定方法も、他の 4 つの推定方法も、結果は図表 16 と異なる。OLS と median について、持続性係数の低下トレンドは観察されない。なお、qreg の係数に上昇トレンド、Rank の係数に低下トレンドが観察されている点にも変化はない。

第 2 の追加分析は、下記の拡張された誤差修正モデルの推定作業である。

$$\Delta y_t = \gamma_0 + \gamma_1 \Delta x_t + \delta_1 \Delta y_{t-1} + \delta_2 \Delta x_{t-1} + \beta_0 y_{t-1} + \beta_1 x_{t-1} + \beta_3 \text{YEAR} + u_t \quad (15)$$

この分析でも、Model 4 の係数を説明変数とした場合と、Model 5 の係数を説明変数とした場合の 2 つのケースを推定した。推定結果のうち、*YEAR* の係数の部分だけを整理したのが、図表 18 である。Model 4 の係数を説明変数にしたとき、OLS と median の係数データ・セットにおいて、FGLS の前期末総資産-当期純利益率と売上高-当期純利益率、VWLS の前期末純資産-当期純利益率の 3 つに、有意な低下トレンドが観察される。一方、Model 5 の係数を説明変数にしたときには、OLS の係数データ・セットの FGLS の売上高-税引前利益率だけに、有意な低下トレンドが観察されている。これらの結果は、頑健ではないと考えてよいであろう。

第 3 に、(14)式の誤差修正モデルを、ARMA(1 1) モデルで推定した。結果は表にしているが、OLS、median、qreg の係数には、有意なトレンドが観察されなかった。この結果は、Model 4 の係数を説明変数としても、Model 5 の変数を説明変数としても変わらなかった。Rank の係数については、前期末総資産と売上高をデフレーターとする利益率の一部について、有意な低下トレンドが観察された。

第 4 に、説明変数から、Model 3 の係数を除くと、OLS と median のデータ・セットについて、前期末総資産と売上高をデフレーターとする税引前利益率と当期純利益率の持続性

には、有意な低下トレンドが観察された。この結果は、(14)式でも(15)式でも変わらず、推定方法を変更しても変わらなかった。逆に、Model 4 の係数を除いても、低下トレンドは観察されなかった。この結果から、利益率の持続性の低下トレンドが消去されるのは、超過利益率の低下トレンドとより強く連動していることが原因であると考えられる。

(4) ラグ付き修正モデル

被説明変数と説明変数が一定の時系列特性をもつから生じる「見かけ上の相関」を回避するため、最後に、下記の(16)式を推定した。被説明変数と説明変数のラグ付き変数とともに説明変数に加えたモデルである。

$$y_t = \alpha + \beta_1 x_t + \beta_2 YEAR + \gamma_1 y_{t-1} + \gamma_2 x_{t-1} + e_t \quad (16)$$

この分析結果のうち、YEAR の係数の部分だけを整理したのが、図表 19 である。OLS と median のデータ・セットの結果において、Model 4 の係数を説明変数とした場合、VWLS の前期末純資産-当期純利益率に低下トレンドが観察されている。しかし、Model 5 の係数を説明変数とすると、低下トレンドは観察されなくなる。qreg と Rank についての結果も、おおむね、(3)の誤差修正モデルによった場合と変わらない。利益率の持続性係数は、超過利益率の持続性係数と調整速度の変動による部分を除くと、時系列で低下していない。

この(16)式についても、ARMA(1 1) による分析を試したところ、結果は変わらなかった。また、Model 3 の係数を除いたところ、この場合にも、前期末総資産と売上高をデフレーターとする税引前利益率と当期純利益率の持続性にかんして有意な低下トレンドが観察された。

前項(3)と本項(4)の結果から、利益率の持続性は、超過利益率の持続性や調整得度との連動部分を除くと、時系列で低下しておらず、その結果は頑健である。利益率の持続性が時系列で低下しているのは、超過利益率の持続性が低下したり、平均値や中央値に回帰する調整速度が上昇したりしていることに起因しているのであろう。Rank の持続性係数が時系列で有意に低下しているのは、産業内の競争環境の激化など、競争優位性（あるいは劣位性）が長続きしなくなってきたことを示唆している。

7 追加分析 —— 原データの再検証

(1) ラグ付き修正モデル

前節の(16)式は、被説明変数と説明変数のラグ付き変数とともに説明変数に含めている点に重要な特徴をもっていた。利益率の平均回帰を確かめる Model 4 の部分調整モデルを、あらためて確認してみよう。いま、 t 期から $t+1$ 期への利益率の変化幅を Δy_t 、 t 期の超過利益率を EXy_t とすると、Model 4 は、下記のようにになっている。

$$\Delta y_t = \alpha + \beta EXy_{t-1} + \gamma \Delta y_{t-1} + u_t \quad (17)$$

すでに大日方 (2012b, c) で確かめたように、 Δy_t と EXy_t の関係を適切に把握するためには、 Δy_{t-1} を説明変数に含めることが有効であることがわかっている。ここでの問題は、超過利益率のラグ付き変数を説明変数に含めるか否かである。

もしも、(16)式の定式化によって、変数の時系列特性が引き起こす「見かけ上の相関」が解決されるなら、係数パネル・データだけでなく、原データについても、つぎの回帰式による推定結果を確かめる必要がある。

$$\Delta y_t = \alpha + \beta_1 EXy_{t-1} + \beta_2 EXy_{t-2} + \gamma \Delta y_{t-1} + u_t \quad (18)$$

超過利益率のラグ付き変数を加えることによって、これまでの結論は変わるのか、検証しておく。推定方法としては、企業 id と年度のクラスター補正をする 2 way cluster と、誤差項の系列相関と相互依存性をともに補正する Fixed_DK を採用した。これらは、係数の有意水準を小さくするという意味で、保守的な推定結果をもたらす。なお、この節の(1)と(2)では、利益率の変化幅の上下 0.2% を除外している。

推定の結果は、図表 19 にまとめた。この結果によると、平均値への回帰傾向であれ、中央値への回帰傾向であれ、利益率が平均的な水準に向けて回帰する傾向をもつことは、否定されない。その結論が、(18)式の推定によって覆されることはない。また、回帰式全体の F 値は、(18)式のほうが必ずしも大きいわけではなく、その点で、(17)式による推定が特段に劣っているわけではない。

係数の推定結果を注意深く見ると、「(17)式の $\beta = (18)$ 式の係数 $\beta_1 + \beta_2$ 」となっている。 β_1 は「2 期目である t 期の調整速度」を表し、 β_2 は、「1 期目である $t-1$ 期の調整速度」と「2 期目である t 期の調整速度」との差異を表している。 $t-1$ 期の調整速度のほうが速い(遅い)場合には、係数 β_2 は負(正)になる。詳細は省くが、この結果は、長期の利益率の変動を分析した大日方 (2012c) の分析結果と整合的である。

Appendix の図表 A8 には、超過利益率の大ききで区分したポートフォリオごとの分析結果を示した。この結果から、利益率の平均期への回帰および中央値への回帰は、特定のポートフォリオの結果だけに支配されてはいないことがわかる。また、超過利益率の絶対値が大きいほど調整速度が速く(係数がより小さく)なるという凸性は、平均値への回帰型傾向のほうに、より鮮明に現れている。この結果も、これまでの分析結果と整合的である。

以上の結果から、(17)式の係数 β は、やはり、1 年間を分析対象としたときの調整速度を表しており、推定値は歪んでいないと理解してよいであろう¹。

(2) 誤差修正モデル

いま、利益率 y_t が産業平均 $E(y_t)$ に収束する(19)式のモデルを考える。

$$y_t = \alpha + \beta E(y_t) + e_t \quad (19)$$

¹ なお、(18)式と(19)式をダイナミック・パネル分析の手法で推定したところ、超過利益率にかかる係数はマイナス 1 程度と小さく推定され、新たな発見は得られなかった。

この(19)式について、誤差修正モデルは、つぎのようになる。

$$y_t - y_{t-1} = \alpha + \gamma_1 \{E(y_t) - E(y_{t-1})\} + \gamma_2 \{y_{t-1} - \beta E(y_{t-1})\} + e_t \quad (20)$$

(20)式の誤差修正モデルと、Model 4 の部分調整モデルの相違点は、3つある。第1は、部分調整モデルに含まれている、ラグ付き変数「 $y_{t-1} - y_{t-2}$ 」が誤差修正モデルの説明変数には含まれていない点である。第2は、産業平均の1階差の変数が、誤差修正モデルに含まれている点である。第3は、部分調整モデルでは、暗黙のうちに、 $\beta=1$ が仮定されている点である。第1の点は部分調整モデルの利点になり得るが、第2と第3の点は、部分調整モデルの欠陥になりかねない。

そこで、以下のような、拡張された誤差修正モデルを推定した。超過利益率の調整速度は、係数 γ_2 に現れる。

$$y_t - y_{t-1} = \alpha + \gamma_1 \{E(y_t) - E(y_{t-1})\} + \gamma_2 y_{t-1} + \gamma_3 E(y_{t-1}) + \gamma_4 (y_{t-1} - y_{t-2}) + u_t \quad (21)$$

推定結果は図表 21 と図表 22 にまとめた。「L」はラグ付き変数のオペレーター、「N」は負の変数ならば1を付すダミー変数である。図表 21 は平均値への回帰傾向、図表 22 は中央値への回帰傾向を推定したものであり、 $M(\cdot)$ は、利益率の中央値を表す。図表の下端は超過利益率の正負の符号を分けた場合の結果であり、(21)式の γ_2 と γ_3 を分けて推定している。

図表 21 と図表 22 は、規則的な結果を示している。係数 γ_2 の大きさは、「売上総利益 > 営業利益 = 経常利益 > 税引前利益 > 当期純利益」となっている。つまり、多段階利益の計算順に示されているとおおり、持続性が低い利益率ほど係数は小さく、調整速度は速い。値の水準は、これまでの分析結果とおおむね同じであるが、中央値への回帰の係数のほうが小さい。これは、中央値への回帰に向けて、より強い力が働いていることを意味する。

超過利益率の大きさにしたがって10区分のポートフォリオに分け、ポートフォリオごとに推定した結果は、図表 23 にまとめた。これまでの分析結果と顕著に異なる点は、P4～P7、すなわち、超過利益率の絶対値が小さいポートフォリオについても、平均値や中央値への回帰傾向が明確に検出されているという点である。

ポートフォリオ別の推定結果をグラフにしたのが、図表 24 である。これを見ると、中央値への回帰のほうが曲線は下にあり、回帰傾向は平均値の場合よりも強い。また、凸性については、前期末総資産と前期末純資産をデフレーターとする利益率については、中央値のほうが明確であるが、売上高をデフレーターとする利益率では、平均値のほうが明確である。

また、5年先までの利益率の変化を(21)式の説明変数を用いて分析した。これまでの検討結果と同じように、売上総利益を除いて、超過利益率は速ければ2～3年、遅くとも5年くらいで消滅してしまうように見える。部分調整モデルでも、誤差修正モデルでも、その点は変わらない。

最後に、トレンド変数との交差項を利用して、調整速度のトレンドを内生的に推定した。その結果は、図表 26 に掲載した。中央値への回帰傾向について、前期末純資産-当期純利益率の正の超過利益にかかる係数には、正のトレンド、すなわち調整速度の低下が観察されている。それを除くと、係数は負のトレンドをもつことが多く、調整速度は時系列で上昇し、より速く、正の超過利益が失われたり、負の超過利益が回復したりしていることがわかる。

以上のように、誤差修正モデルを推定に利用しても、これまでの結論は覆されない。部分調整モデルの結果は頑健である。変数の時系列特性への対処方法は、2 つのモデルで異なっている。誤差修正モデルのほうが部分調整モデルよりも優れていることを示す証拠は十分ではないから、両者の結果は、ともに相互補完的であると考えべきである。あくまでも、「結果として」であるが、部分調整モデルによる分析で十分であったことが、追加分析によって判明した。

8 おわりに

この論文では、産業ごと、年度ごとに推定した係数のデータを分析対象とした。それぞれの係数の推定においては、分散不均一性を考慮すれば十分であり、系列相関や相互依存性などの厄介な問題は存在しない。しかし、そのデータだけでは、サンプルの全体像を知ることにはできない。やはり、すべての係数を統合する作業が必要になる。その統合にあたり問題になるのは、係数のデータがパネル・データとして構成されている点である。この論文では、たんなる算術平均やプール回帰 (pooled OLS) で済ませずに、産業間の相互依存性はもちろんのこと、係数の時系列特性も考慮した分析を行った。

研究の主題は、(1)利益率は平均値や中央値に向けて回帰するのか、(2)多段階利益のあいだで持続性係数の大小はどのように異なるのか、(3)利益率の持続性は時系列で低下しているのか、という 3 つであった。これらはいずれも、一連の研究で繰り返し問い返してきた主題であり、この論文はその総括に位置づけられる。

なかでも、多くの精力を注いだのは、主題の(3)である。持続性係数の測定と同時に、時系列トレンドを内生的に推定する方法もあるが、ここで採用したのは、あらかじめ計測されている係数に時系列トレンドが存在するのかを検証する、2 段階の分析手法である。この方法には短所はあるものの、最大の長所は、持続性係数の規定要因を分析することができる点にある。

超過利益率の変動や調整速度の変動といった、主として実体経済で規定される要因を除いてもなお、持続性係数が低下しているとしたら、その要因は会計上引き起こされる名目的な歪み (distortion) の増大にあるかもしれない。逆に、実体経済と結びついた要因によって持続性係数の低下が説明されてしまうなら、会計上の名目的な歪みは (歪みがあるか否かは別途検討すべき問題であるが)、関係のない事柄である。分析の結果、超過利益率と調整速度との連動部分を除くと、持続性係数は低下していなかった。これは、会計基準や

会計情報の質の低下が持続性の低下をもたらしたと主張する見解にたいして、強い否定的証拠を提供している。

ただし、ここで議論しているのは、持続性係数が時系列で低下しているか否かではないことに注意して欲しい。持続性係数が低下していることは、時系列特性の検証によってあきらかである。ここで批判しているのは、その低下が、会計基準の内容、企業の会計処理や会計上の判断などで左右されるような名目的現象によって生じているという見解である。

その問題を検討する過程において、変数の時系列特性が引き起こす「見かけ上の相関」に対処する必要が生じた。ここでは、係数のパネル・データが小規模であるため、単位根検定や共和分検定を実施できたことにより、その問題の所在がクローズ・アップされたのである。もちろん、原データの大規模パネル・データにも、同様の問題が存在しているはずである。欠損値を含む **unbalanced panel** であるために、原データにたいしては高度な検定手法を適用できないが、知覚できないことと、存在しないことは別問題である。係数データの特性も、原データがもっていると予想するのが自然である。

そこで、係数データの分析からは離れるものの、もう一度、原データに立ち返って、これまでの分析結果が「見かけ上の相関」に翻弄されていないのかを確かめた。再検証の結果、これまでの結論は覆されなかった。その頑健性テストにより、「利益率は平均値や中央値に向けて回帰する」という仮説のもっともらしさは、よりいっそう高まった。もともと、部分調整モデルにあてはめて係数を推定することは研究のゴールではなく、部分調整モデルも、分析道具の1つに過ぎない。そのことを承知しつつ、複雑な誤差修正モデルよりも簡潔に利益率の変動を捉えているという点で、部分調整モデルが優れていることも確認しておくべきであろう。

引用文献

- Atwood, T. J., M. S. Drake, and L. A. Myers, "Book-tax Conformity, Earnings Persistence and the Association between Earnings and Future Cash Flows," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50, No. 1, May 2010, 111 – 125.
- Atwood, T. J., M. S. Drake, J. N. Myers and L. A. Myers, "Do Earnings Reported under IFRS Tell Us More about Future Earnings and Cash Flows?" *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 30, No. 2, March- April 2011, 103 – 121.
- Blaylock, B., T. Shevlin, R. J. Wilson, "Tax Avoidance, Large Positive Temporary Book-Tax Differences, and Earnings Persistence," *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 1, January 2012, 91 – 120.
- Breitung, J., "The Local Power of Some Unit Root Tests for Panel Data," In *Advances in Econometrics, Volume 15: Nonstationary Panels, Panel Cointegration, and Dynamic Panels*, ed. B. H. Baltagi, Amsterdam: JAI Press, 2000, 161 – 178.
- Breitung, J., and S. Das. "Panel Unit Root Tests under Cross-sectional Dependence," *Statistica Neerlandica*, Vol. 59, 2005, 414 – 433.
- Cahan, S. F., D. Emanuel and J. Sun, "The Effect of Earnings Quality and Country –Level Institutions on the Value Relevance of Earnings," *Review of Quantitative Finance and Accounting*," Vol. 33, No. 4, November 2009, 371 – 391.
- Chen, C., "Time-Varying Earnings Persistence and the Delayed Stock Return Reaction to Earnings Announcements," *Contemporary Accounting Research*, 2012, forthcoming.
- Dichev, I. D. and V. W. Tang, "Matching and the Changing Properties of Accounting Earnings over the Last 40 Years," *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 6, November 2008, 1425 – 1460.
- Dichev, I. D. and V. W. Tang, "Earnings Volatility and Earnings Predictability," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 47, Nos. 1-2, March 2009, 160 – 181.
- Drukker, D. M., "Testing for Serial Correlation in Linear Panel-data Models," *The Stata Journal*, Vol. 3, No. 2, 2003, 168 – 177.
- Fama, E. F. and K. R. French, "Forecasting Profitability and Earnings," *The Journal of Business*, Vol. 73, No. 2, April 2000, 161 – 175.
- Frankel, R. and L. Litov, "Earnings Persistence," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 47, Nos. 1-2, March 2009, 182 – 190.
- Friedan, M., "The Use of Ranks to Avoid the Assumption of Normality Implicit in the Analysis of Variance," *Journal of the American Statistical Association*, Vol. 32, 1937, 675 – 701.
- Harris, R. D. F., and E. Tzavalis, "Inference for Unit Roots in Dynamic Panels where the Time Dimension is Fixed," *Journal of Econometrics*, Vol. 91, 1999, 201 – 226.
- Hirshleifer, D., S. S. Lim and S. H. Teoh, "Driven to Distraction: Extraneous Events and

- Underreaction to Earnings,” *The Journal of Finance*, Vol. 64, No. 5, October 2009, 2289 – 2325.
- Kang, T., G. V. Krishnan, M. C. Wolfe and H. Yi, “The Impact of Eliminating the 20-F Reconciliation Requirement for IFRS Filers on Earnings Persistence and Information Uncertainty,” working paper, Oklahoma State University, 2012, *Accounting Horizons*, forthcoming.
- LaFond, R. and H. You, “The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act, *Bank Internal Controls and Financial Reporting Quality*,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 49, Nos. 1-2, February 2010, 75 – 83.
- Levin, A., C.-F. Lin, and C.-S. J. Chu, “Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite-Sample Properties,” *Journal of Econometrics*, Vol. 108, 2002, 1 – 24.
- Li, F., “Annual Report Readability, Current Earnings, and Earnings Persistence,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 45, Nos. 2-3, August 2008, 221 – 247.
- Pesyn, D. and J. Westerlund, “Error-correction-based Cointegration Tests for Panel Data,” *The Stata Journal*, Vol. 8, No. 2, 232 – 241.
- Pesaran, M. H., “General Diagnostic Test for Cross Section Dependence in Panels,” Cambridge Working Papers in Economics, 0435, 2004, University of Cambridge.
- Phillips, P. C. B., and P. Perron, “Testing for a Unit Root in Time Series Regression,” *Biometrika*, Vol. 75, 1988, 335 – 346.
- Skinner, D. J. and E. Soltes, “What Do Dividends Tell Us about Earnings Quality,” *Review of Accounting Studies*, Vol. 16, No. 1, 1 – 26.
- Westerlund, J., “Testing for Error Correction in Panel Data,” *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 69, 709 – 748.
- Wooldridge, J. M., *Economic Analysis of Cross Section and Panel Data*, MIT Press, 2002.
- 大日方隆, 「日本企業の利益情報の価値関連性 —サーベイ：世界から見た日本—」, 『経済学論集』(東京大学), 第72巻, 第4号, 2007年1月, 29–72頁.
- 大日方隆, 「利益率の平均回帰傾向(6) —法人企業統計データの企業別分析—」, 東京大学 CARF ワーキングペーパー, CARF-J-086, 2012年 (2012a).
- 大日方隆 「利益率の平均回帰傾向(8) —法人企業統計データの頑健性テスト」, 東京大学 CARF ワーキングペーパー, CARF-J-088, 2012年 (2012b).
- 大日方隆 「利益率の平均回帰傾向(9) —法人企業統計データの分析の追加テスト」, 東京大学 CARF ワーキングペーパー, CARF-J-089, 2012年 (2012c).

図表 1-1-1 OLS の係数, 利益/前期末総資産

Model 1 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8615	1.4504	-44.5319	0.8406	0.9175	0.9765	2.4256
営業利益	0.7596	0.3340	-6.8158	0.6593	0.7737	0.8703	2.1626
経常利益	0.7647	0.2682	-3.2672	0.6729	0.7819	0.8760	1.9429
税引前利益	0.6296	0.4710	-6.6817	0.5027	0.6774	0.8141	2.0671
当期純利益	0.5358	0.5833	-10.5783	0.3792	0.5568	0.7492	3.3541
Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8781	0.1433	0.1473	0.8201	0.8939	0.9509	2.6258
営業利益	0.7211	0.1957	-1.1368	0.6277	0.7366	0.8251	1.6869
経常利益	0.7272	0.2049	-0.8242	0.6372	0.7463	0.8359	1.9402
税引前利益	0.6221	0.2477	-1.1566	0.4973	0.6447	0.7636	1.7028
当期純利益	0.5285	0.2913	-1.3587	0.3813	0.5364	0.6858	2.3299
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.1492	2.2033	-68.0232	-0.1387	-0.0704	-0.0150	1.0737
営業利益	-0.2301	0.4462	-12.0560	-0.3224	-0.2105	-0.1097	1.2652
経常利益	-0.2215	0.3675	-8.1176	-0.3110	-0.2057	-0.1066	1.3611
税引前利益	-0.3245	0.5597	-9.4981	-0.4678	-0.2876	-0.1494	4.8996
当期純利益	-0.4134	0.6640	-11.4287	-0.5909	-0.3912	-0.1939	5.8424
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.2432	5.1511	-158.9953	-0.1703	-0.0606	0.0221	2.0798
営業利益	-0.2034	0.8470	-22.8713	-0.3199	-0.1731	-0.0336	3.8447
経常利益	-0.1962	0.9602	-26.8171	-0.2934	-0.1498	-0.0142	1.5085
税引前利益	-0.1589	0.5751	-10.9779	-0.3096	-0.1394	0.0138	3.0189
当期純利益	-0.1805	0.9343	-8.3958	-0.4326	-0.2094	-0.0040	18.3318
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.2840	8.9306	-3.6642	-0.1618	-0.0178	0.1377	275.5485
営業利益	-0.0289	1.3773	-9.4002	-0.3568	-0.0846	0.2194	34.1560
経常利益	-0.0312	2.0091	-7.2969	-0.4060	-0.1000	0.1810	56.8669
税引前利益	-0.3350	1.3611	-28.5410	-0.6515	-0.2750	0.0566	4.4136
当期純利益	-0.3936	2.7070	-73.4561	-0.7161	-0.2802	0.1435	6.3631

図表 1-1-2 OLS の係数, 利益/前期末純資産

Model 1 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	1.2747	2.6333	- 14.4758	0.7713	0.9160	1.1085	56.5849
営業利益	1.0759	4.9741	- 38.7703	0.5254	0.7221	0.9852	137.1014
経常利益	1.4357	7.6303	- 40.2675	0.5034	0.7202	1.0581	213.7825
税引前利益	1.5530	9.6295	- 36.7909	0.3270	0.6381	1.0743	238.3813
当期純利益	1.9148	11.6716	- 27.6095	0.1643	0.5798	1.2028	262.1208
Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8463	0.2168	- 0.0543	0.7272	0.8396	0.9425	2.3936
営業利益	0.6582	0.2541	- 0.6091	0.5309	0.6534	0.7773	2.4500
経常利益	0.6347	0.2844	- 0.8450	0.4929	0.6187	0.7727	2.4576
税引前利益	0.5523	0.3289	- 1.2557	0.3905	0.5398	0.7114	2.2126
当期純利益	0.4856	0.4220	- 1.3627	0.2619	0.4565	0.6767	2.5933
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.2988	4.4320	- 18.9739	- 0.1919	- 0.0676	0.0859	93.2634
営業利益	- 0.1033	1.7589	- 18.1763	- 0.4328	- 0.2457	- 0.0446	29.6147
経常利益	0.0766	4.2109	- 83.4820	- 0.4631	- 0.2590	0.0424	49.0942
税引前利益	0.1870	7.0085	- 86.5069	- 0.6425	- 0.3615	0.0248	157.7853
当期純利益	0.5962	8.9474	- 19.3620	- 0.7755	- 0.4273	0.1801	168.4519
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.5221	8.2506	- 26.0544	- 0.2913	- 0.0944	0.1465	183.9130
営業利益	- 0.2964	1.3568	- 14.6072	- 0.5334	- 0.3069	- 0.0322	15.3778
経常利益	- 0.5807	3.2115	- 88.0399	- 0.6241	- 0.3573	- 0.0949	6.7986
税引前利益	- 0.6972	3.5748	- 76.5033	- 0.7161	- 0.4136	- 0.1283	24.4966
当期純利益	- 0.9619	5.2678	- 126.2235	- 0.8586	- 0.5188	- 0.1350	17.6671
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	- 0.6986	10.5350	- 233.1357	- 0.2980	0.0469	0.4060	21.8079
営業利益	0.5087	6.4800	- 31.5519	- 0.4655	0.0980	0.7170	111.6104
経常利益	1.3905	9.2486	- 30.9479	- 0.4008	0.2336	0.9573	124.7106
税引前利益	1.6452	15.2201	- 67.6452	- 0.6429	0.0854	1.0117	285.3679
当期純利益	2.6499	22.1859	- 42.8367	- 0.6925	0.1379	1.2673	412.2917

図表 1-1-3 OLS の係数, 利益/売上高

Model 1 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.9270	0.1668	-0.4078	0.8840	0.9398	0.9827	3.3701
営業利益	0.8891	0.6639	-0.4882	0.6940	0.8222	0.9507	12.3404
経常利益	0.8610	1.4290	-19.8222	0.6602	0.7960	0.9381	36.7086
税引前利益	0.9786	4.5022	-21.6671	0.4225	0.6638	0.8816	89.8171
当期純利益	1.0109	5.8251	-28.3102	0.3162	0.5773	0.8523	129.4158
Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.9062	0.1169	-0.2766	0.8687	0.9243	0.9679	1.4370
営業利益	0.7631	0.2097	-0.3395	0.6466	0.7778	0.8820	2.0888
経常利益	0.7436	0.2464	-0.5952	0.6253	0.7638	0.8739	2.4055
税引前利益	0.5966	0.3574	-3.6871	0.4156	0.6166	0.7729	2.3116
当期純利益	0.5181	0.3855	-2.4143	0.3077	0.5192	0.7090	3.0703
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0658	0.1499	-1.4968	-0.1009	-0.0463	-0.0120	1.3723
営業利益	-0.1147	0.5221	-2.0893	-0.2807	-0.1567	-0.0394	9.0499
経常利益	-0.1504	0.5393	-9.3700	-0.2986	-0.1700	-0.0338	3.7315
税引前利益	-0.0795	3.2459	-8.0505	-0.4870	-0.2863	-0.0739	91.3751
当期純利益	-0.0602	4.6288	-10.4208	-0.5974	-0.3650	-0.0747	134.7124
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0641	0.3360	-5.8752	-0.1029	-0.0280	0.0177	2.5400
営業利益	-0.1308	0.6017	-6.6602	-0.2133	-0.0867	0.0172	8.9287
経常利益	-0.1743	1.1873	-23.0658	-0.2220	-0.0881	0.0275	11.2353
税引前利益	-0.1995	2.3047	-41.6253	-0.3297	-0.1137	0.0589	38.0053
当期純利益	-0.1846	3.2834	-38.4589	-0.5381	-0.2086	0.0560	75.8512
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0043	0.5937	-5.6571	-0.1512	-0.0261	0.1085	7.0943
営業利益	0.0251	1.6320	-7.4874	-0.4225	-0.1457	0.1521	33.5806
経常利益	0.0272	2.0867	-12.5857	-0.4916	-0.1739	0.1940	34.0146
税引前利益	0.1936	7.9904	-28.3403	-0.7554	-0.3087	0.2354	229.6006
当期純利益	0.2094	8.8621	-70.9027	-0.7491	-0.2252	0.3979	243.1205

図表 1-2-1 median の係数, 利益/前期末総資産

Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8782	0.1408	0.1473	0.8210	0.8939	0.9513	2.5806
営業利益	0.7211	0.1957	- 1.1368	0.6279	0.7372	0.8254	1.7059
経常利益	0.7274	0.2045	- 0.8242	0.6358	0.7471	0.8350	1.9437
税引前利益	0.6221	0.2467	- 1.1566	0.4976	0.6450	0.7629	1.7028
当期純利益	0.5285	0.2907	- 1.3587	0.3816	0.5363	0.6841	2.3299
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	- 0.1492	2.2033	- 68.0232	- 0.1387	- 0.0704	- 0.0150	1.0737
営業利益	- 0.2301	0.4462	- 12.0560	- 0.3224	- 0.2105	- 0.1097	1.2652
経常利益	- 0.2215	0.3675	- 8.1176	- 0.3110	- 0.2057	- 0.1066	1.3611
税引前利益	- 0.3245	0.5597	- 9.4981	- 0.4678	- 0.2876	- 0.1494	4.8996
当期純利益	- 0.4134	0.6640	- 11.4287	- 0.5909	- 0.3912	- 0.1939	5.8424
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	- 0.2590	5.7518	- 177.6524	- 0.1565	- 0.0631	0.0159	1.9862
営業利益	- 0.2018	0.9448	- 25.6603	- 0.3101	- 0.1723	- 0.0319	5.5616
経常利益	- 0.1936	0.9979	- 27.6342	- 0.2832	- 0.1446	- 0.0201	1.8722
税引前利益	- 0.1597	0.5555	- 10.6677	- 0.3046	- 0.1432	0.0095	2.0840
当期純利益	- 0.1870	0.8254	- 6.8270	- 0.4311	- 0.2045	0.0066	9.9542
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.3851	12.4632	- 3.1210	- 0.1884	- 0.0312	0.1380	384.8270
営業利益	- 0.0314	1.7450	- 9.1620	- 0.3693	- 0.0931	0.2005	47.4914
経常利益	- 0.0864	2.4123	- 34.1750	- 0.4229	- 0.1112	0.1731	60.9560
税引前利益	- 0.3521	1.5139	- 35.1426	- 0.6678	- 0.2975	0.0406	5.5506
当期純利益	- 0.3687	2.3733	- 61.3362	- 0.7011	- 0.2783	0.1576	6.4368

図表 1-2-2 median の係数, 利益/前期末純資産

Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8464	0.2121	-0.0510	0.7309	0.8411	0.9463	2.4038
営業利益	0.6577	0.2497	-0.6178	0.5311	0.6548	0.7773	2.4413
経常利益	0.6352	0.2841	-0.8450	0.4914	0.6214	0.7716	2.4576
税引前利益	0.5524	0.3279	-1.2557	0.3906	0.5400	0.7104	2.2126
当期純利益	0.4856	0.4217	-1.3630	0.2622	0.4556	0.6754	2.5933
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.2988	4.4320	-18.9739	-0.1919	-0.0676	0.0859	93.2634
営業利益	-0.1033	1.7589	-18.1763	-0.4328	-0.2457	-0.0446	29.6147
経常利益	0.0766	4.2109	-83.4820	-0.4631	-0.2590	0.0424	49.0942
税引前利益	0.1870	7.0085	-86.5069	-0.6425	-0.3615	0.0248	157.7852
当期純利益	0.5962	8.9474	-19.3620	-0.7755	-0.4273	0.1801	168.4518
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.4007	6.4045	-37.9090	-0.2442	-0.0771	0.1351	135.8805
営業利益	-0.2900	1.1705	-17.0332	-0.5102	-0.2974	-0.0522	11.5412
経常利益	-0.5961	3.6049	-100.0682	-0.5969	-0.3540	-0.0919	7.6057
税引前利益	-0.6747	3.2602	-73.8764	-0.6911	-0.4085	-0.1345	11.3860
当期純利益	-1.0422	6.6380	-176.5074	-0.8704	-0.5359	-0.1422	15.5332
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.7252	12.3342	-273.4445	-0.3818	0.0333	0.4159	104.7004
営業利益	0.5151	6.6441	-29.1874	-0.5459	0.1094	0.7355	110.8552
経常利益	1.2783	8.9867	-33.4346	-0.4719	0.2201	0.9589	125.8162
税引前利益	1.5469	15.1998	-60.9382	-0.6710	0.0551	1.0582	298.1191
当期純利益	2.5520	22.2803	-39.4873	-0.7298	0.1457	1.2768	410.0930

図表 1-2-3 median の係数, 利益/売上高

Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.9061	0.1177	-0.2766	0.8683	0.9251	0.9684	1.4370
営業利益	0.7647	0.2092	-0.3395	0.6489	0.7784	0.8832	2.0888
経常利益	0.7449	0.2467	-0.5952	0.6257	0.7641	0.8750	2.4516
税引前利益	0.5977	0.3568	-3.6871	0.4159	0.6170	0.7719	2.3116
当期純利益	0.5189	0.3856	-2.4139	0.3106	0.5194	0.7084	3.0703
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0658	0.1499	-1.4968	-0.1009	-0.0463	-0.0120	1.3723
営業利益	-0.1147	0.5221	-2.0893	-0.2807	-0.1567	-0.0394	9.0499
経常利益	-0.1504	0.5393	-9.3700	-0.2986	-0.1700	-0.0338	3.7315
税引前利益	-0.0795	3.2459	-8.0505	-0.4870	-0.2863	-0.0739	91.3751
当期純利益	-0.0602	4.6288	-10.4208	-0.5974	-0.3650	-0.0747	134.7124
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0634	0.3141	-5.3849	-0.0950	-0.0279	0.0136	1.8728
営業利益	-0.1358	0.6355	-8.5708	-0.2099	-0.0830	0.0156	6.5803
経常利益	-0.1638	1.0507	-20.5078	-0.2179	-0.0838	0.0307	7.4710
税引前利益	-0.2073	1.8957	-23.5170	-0.3235	-0.1100	0.0714	27.4560
当期純利益	-0.2495	3.0578	-43.9866	-0.5373	-0.1990	0.0660	52.0291
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0018	0.6520	-8.4366	-0.1722	-0.0342	0.1087	7.1548
営業利益	0.0181	1.5938	-6.0391	-0.4316	-0.1607	0.1529	32.9311
経常利益	-0.0121	1.9454	-20.0830	-0.5083	-0.1845	0.1945	30.8651
税引前利益	0.2306	7.6709	-17.2276	-0.7731	-0.3012	0.2442	219.8883
当期純利益	0.7394	16.7735	-40.1346	-0.7352	-0.2237	0.4130	442.0501

図表 1-3-1 qreg の係数, 利益/前期末総資産

Model 1 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.9358	0.1089	0.1311	0.8929	0.9496	0.9884	1.9254
営業利益	0.7949	0.1781	-0.1252	0.7184	0.8154	0.8900	1.8318
経常利益	0.8014	0.1933	-0.6232	0.7247	0.8283	0.9013	1.9131
税引前利益	0.7092	0.2546	-1.4548	0.6117	0.7542	0.8512	2.7995
当期純利益	0.6335	0.2942	-1.4435	0.5000	0.6763	0.8013	2.9221
Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.9250	0.1237	0.1132	0.8839	0.9440	0.9831	3.0135
営業利益	0.7769	0.1785	-0.8134	0.7000	0.7994	0.8767	1.4888
経常利益	0.7818	0.1894	-0.5984	0.7088	0.8108	0.8895	1.6013
税引前利益	0.6895	0.2442	-1.4548	0.5948	0.7346	0.8306	1.7011
当期純利益	0.6124	0.2675	-1.3624	0.4825	0.6570	0.7833	1.9691
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0624	0.1102	-0.7596	-0.1000	-0.0446	-0.0089	0.9952
営業利益	-0.1941	0.1907	-1.7393	-0.2673	-0.1709	-0.0981	0.7448
経常利益	-0.1832	0.1967	-1.6083	-0.2635	-0.1660	-0.0864	1.3233
税引前利益	-0.2613	0.2969	-2.5333	-0.3649	-0.2345	-0.1344	3.8523
当期純利益	-0.3193	0.3603	-2.9587	-0.4742	-0.2884	-0.1687	5.6367
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0630	0.2256	-2.2052	-0.1401	-0.0506	0.0176	1.2757
営業利益	-0.1682	0.4303	-3.6353	-0.2822	-0.1269	-0.0281	5.4269
経常利益	-0.1463	0.3495	-3.3080	-0.2425	-0.1117	-0.0105	1.8463
税引前利益	-0.1533	0.3552	-2.3350	-0.2746	-0.1175	-0.0156	3.2477
当期純利益	-0.2073	0.3657	-2.3207	-0.3405	-0.1729	-0.0522	2.8747
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0046	0.3522	-2.5399	-0.1025	-0.0008	0.1031	4.2913
営業利益	-0.0662	0.7585	-11.5865	-0.3079	-0.0754	0.1472	6.7806
経常利益	-0.1024	0.6236	-4.6238	-0.3378	-0.1037	0.1006	4.5241
税引前利益	-0.2728	0.7210	-7.5776	-0.5655	-0.2711	-0.0223	3.0886
当期純利益	-0.2592	0.8460	-7.4251	-0.6206	-0.2922	0.0455	6.4235

図表 1-3-2 qreg の係数, 利益/前期末純資産

Model 1 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.9198	0.5991	-0.2135	0.8476	0.9143	0.9656	19.2075
営業利益	0.7389	0.2170	-1.3075	0.6426	0.7553	0.8493	1.8671
経常利益	0.7197	0.2328	-1.2718	0.6133	0.7331	0.8341	2.0188
税引前利益	0.6336	0.3122	-1.1373	0.5086	0.6529	0.7684	4.6279
当期純利益	0.7476	6.3012	-3.5489	0.3708	0.5716	0.7091	198.6322
Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8857	0.1236	-0.2112	0.8323	0.8991	0.9500	1.7259
営業利益	0.7238	0.1894	-0.3908	0.6323	0.7391	0.8269	2.0931
経常利益	0.6931	0.2272	-1.2718	0.5924	0.7132	0.8087	2.2769
税引前利益	0.6088	0.2475	-0.5692	0.4880	0.6369	0.7502	1.9160
当期純利益	0.5276	0.3013	-1.1593	0.3692	0.5455	0.6922	2.6531
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0910	0.3921	-9.6827	-0.1425	-0.0823	-0.0266	5.6250
営業利益	-0.2454	0.3528	-8.7467	-0.3304	-0.2253	-0.1392	1.0949
経常利益	-0.3924	3.5301	-106.1554	-0.3736	-0.2536	-0.1500	0.7976
税引前利益	-0.4083	1.6614	-44.2384	-0.4830	-0.3339	-0.2130	5.0590
当期純利益	-0.2560	5.7486	-36.3896	-0.5981	-0.4093	-0.2496	167.6790
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0842	1.2337	-24.2165	-0.2466	-0.1140	0.0012	19.1535
営業利益	-0.2161	1.9030	-3.9983	-0.4409	-0.2750	-0.1274	54.9156
経常利益	-0.4665	4.5064	-136.8014	-0.4726	-0.3064	-0.1525	3.4166
税引前利益	-0.4019	1.8026	-36.7961	-0.5114	-0.3374	-0.1748	23.0771
当期純利益	-0.5574	3.6230	-105.7798	-0.6129	-0.4142	-0.2321	9.3291
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.0083	1.3419	-19.3415	-0.0930	0.0584	0.2034	24.3070
営業利益	-0.0535	4.5404	-133.1095	-0.1444	0.1140	0.3543	16.3567
経常利益	0.2869	2.5188	-13.3367	-0.1735	0.1540	0.4289	49.7216
税引前利益	0.0669	12.0165	-274.6831	-0.4158	0.0226	0.3619	225.2628
当期純利益	0.9942	16.5220	-14.0677	-0.4869	-0.0081	0.5135	426.9579

図表 1-3-3 qreg の係数, 利益/売上高

Model 1 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.9644	0.1077	-0.5983	0.9520	0.9834	1.0005	1.3575
営業利益	0.8407	0.2597	-0.7125	0.7677	0.8608	0.9300	6.3972
経常利益	0.8190	0.2211	-0.9879	0.7398	0.8498	0.9223	2.9485
税引前利益	0.7090	0.3019	-1.1158	0.5858	0.7589	0.8745	2.9102
当期純利益	0.6234	0.3250	-1.3325	0.4642	0.6684	0.8141	2.8617
Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.9588	0.1016	-0.3175	0.9466	0.9789	0.9978	1.5617
営業利益	0.8187	0.1843	-0.7125	0.7420	0.8468	0.9188	2.1767
経常利益	0.7999	0.2180	-0.9879	0.7177	0.8365	0.9108	2.2966
税引前利益	0.6870	0.2818	-1.1158	0.5671	0.7398	0.8564	2.2047
当期純利益	0.5920	0.3029	-1.3325	0.4499	0.6394	0.7865	2.7327
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0331	0.1156	-1.7808	-0.0460	-0.0137	0.0022	0.7797
営業利益	-0.1452	0.2102	-1.3276	-0.2188	-0.1220	-0.0598	1.9706
経常利益	-0.1515	0.2784	-3.6985	-0.2295	-0.1277	-0.0570	2.8561
税引前利益	-0.2556	0.3715	-3.0607	-0.3793	-0.2150	-0.1040	3.4329
当期純利益	-0.3130	0.4089	-3.6644	-0.4814	-0.2857	-0.1375	3.2676
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0273	0.2101	-3.1226	-0.0419	-0.0040	0.0164	1.3591
営業利益	-0.0987	0.3965	-4.9730	-0.1520	-0.0583	0.0106	2.9498
経常利益	-0.1000	0.5158	-12.5017	-0.1594	-0.0527	0.0206	2.6112
税引前利益	-0.1346	0.4518	-6.2670	-0.2147	-0.0717	0.0172	2.3485
当期純利益	-0.1886	0.4618	-6.0087	-0.3001	-0.1292	-0.0252	4.2396
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0254	0.3078	-2.6021	-0.0876	-0.0216	0.0333	2.8396
営業利益	-0.1433	0.9109	-6.0499	-0.4217	-0.1820	0.0199	16.0782
経常利益	-0.1467	0.9608	-3.8282	-0.4692	-0.2161	0.0096	18.6976
税引前利益	-0.2806	0.9551	-9.8468	-0.6965	-0.3955	-0.0607	7.0762
当期純利益	-0.2135	1.1059	-5.5897	-0.7098	-0.3948	0.0199	9.2511

図表 1-4-1 Rank の係数, 利益/前期末総資産

Model 1 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8819	0.1017	0.1758	0.8425	0.8999	0.9396	1.2486
営業利益	0.7438	0.1355	0.0309	0.6776	0.7600	0.8286	1.1363
経常利益	0.7520	0.1355	-0.1154	0.6924	0.7709	0.8347	1.0730
税引前利益	0.6649	0.1588	-0.2869	0.5881	0.6829	0.7653	1.0797
当期純利益	0.6138	0.1646	-0.1710	0.5323	0.6286	0.7170	1.2237
Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8711	0.1065	0.2150	0.8303	0.8906	0.9321	1.2286
営業利益	0.7424	0.1333	-0.0580	0.6828	0.7630	0.8263	1.1376
経常利益	0.7462	0.1420	-0.2452	0.6922	0.7725	0.8329	1.1539
税引前利益	0.6549	0.1780	-0.6044	0.5812	0.6863	0.7664	1.0861
当期純利益	0.6011	0.1828	-0.5514	0.5226	0.6296	0.7131	1.0828
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.2239	0.2524	-2.4130	-0.3570	-0.1959	-0.0751	0.7641
営業利益	-0.2924	0.1997	-1.0899	-0.4027	-0.3020	-0.1955	0.5873
経常利益	-0.2867	0.2150	-1.0832	-0.3996	-0.2923	-0.1846	1.1985
税引前利益	-0.3095	0.2172	-1.0974	-0.4184	-0.3124	-0.2071	1.7530
当期純利益	-0.3189	0.2095	-1.1696	-0.4352	-0.3196	-0.2154	1.0818
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.2380	0.2908	-2.0167	-0.3765	-0.2101	-0.0880	1.8643
営業利益	-0.3110	0.2175	-1.1415	-0.4309	-0.3237	-0.2119	0.6457
経常利益	-0.3026	0.2402	-1.0884	-0.4231	-0.3206	-0.2012	2.4365
税引前利益	-0.3429	0.2666	-1.5173	-0.4669	-0.3534	-0.2305	2.3287
当期純利益	-0.3674	0.2490	-2.1129	-0.4775	-0.3691	-0.2518	0.8865
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0434	0.2922	-2.2369	-0.1453	-0.0416	0.0748	2.0381
営業利益	-0.0600	0.4449	-3.6153	-0.1840	-0.0743	0.0453	9.9739
経常利益	0.1007	5.3814	-6.2929	-0.1820	-0.0680	0.0416	165.8206
税引前利益	0.0028	3.9918	-8.1652	-0.2674	-0.1159	0.0175	122.1189
当期純利益	-0.1991	2.1739	-52.7514	-0.3412	-0.1644	0.0067	28.5741

図表 1-4-2 Rank の係数, 利益/前期末純資産

Model 1 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8873	0.0923	0.2564	0.8449	0.9046	0.9451	1.1589
営業利益	0.7208	0.1497	-0.0323	0.6452	0.7370	0.8189	1.1590
経常利益	0.6882	0.1548	-0.2737	0.6185	0.7016	0.7793	1.1834
税引前利益	0.6027	0.1755	-0.2673	0.5073	0.6178	0.7022	1.2176
当期純利益	0.5528	0.1800	-0.3163	0.4577	0.5686	0.6539	1.2957
Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8717	0.1397	0.0603	0.8071	0.8871	0.9437	1.8213
営業利益	0.7112	0.1654	-0.1340	0.6307	0.7321	0.8169	1.1939
経常利益	0.6746	0.1676	-0.3947	0.6008	0.6967	0.7764	1.1893
税引前利益	0.5867	0.1950	-0.5996	0.4897	0.6096	0.6979	1.3625
当期純利益	0.5292	0.2009	-0.5893	0.4358	0.5557	0.6485	1.3227
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.3551	0.3044	-2.0555	-0.5252	-0.3421	-0.1840	0.9681
営業利益	-0.3509	0.2214	-1.3656	-0.4750	-0.3638	-0.2546	1.3520
経常利益	-0.3269	0.2187	-1.0981	-0.4543	-0.3506	-0.2312	0.7694
税引前利益	-0.3363	0.2560	-1.1808	-0.4650	-0.3609	-0.2441	3.1505
当期純利益	-0.3470	0.2406	-1.9241	-0.4738	-0.3693	-0.2480	1.1713
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.3677	0.3491	-2.5897	-0.5293	-0.3485	-0.1888	1.9775
営業利益	-0.3490	0.2448	-2.2695	-0.4732	-0.3619	-0.2456	1.3520
経常利益	-0.3240	0.2686	-2.1302	-0.4653	-0.3481	-0.2144	1.6943
税引前利益	-0.3573	0.3883	-7.1533	-0.4936	-0.3719	-0.2363	3.0755
当期純利益	-0.3759	0.3662	-6.1211	-0.5092	-0.3870	-0.2471	1.8429
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0113	0.3189	-5.0689	-0.1183	-0.0038	0.1023	2.5230
営業利益	0.0085	0.3969	-7.9610	-0.0755	0.0264	0.1216	1.9470
経常利益	-0.0036	0.5790	-9.6410	-0.0870	0.0175	0.1332	2.5401
税引前利益	0.0079	1.7408	-10.2879	-0.1679	-0.0309	0.1176	49.7083
当期純利益	-0.1193	2.3438	-28.5968	-0.2469	-0.0616	0.1218	40.8103

図表 1-4-3 Rank の係数, 利益/売上高

Model 1 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8969	0.1068	-0.1196	0.8645	0.9163	0.9561	1.1808
営業利益	0.7588	0.1342	-0.1268	0.6987	0.7775	0.8394	1.2583
経常利益	0.7445	0.1386	-0.3975	0.6884	0.7656	0.8261	1.1269
税引前利益	0.6472	0.1661	-0.6160	0.5731	0.6696	0.7507	1.0547
当期純利益	0.6012	0.1687	-0.4732	0.5223	0.6212	0.7066	1.0409
Model 3 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	0.8894	0.1026	0.0280	0.8545	0.9094	0.9506	1.1394
営業利益	0.7642	0.1254	-0.0763	0.7094	0.7833	0.8416	1.4282
経常利益	0.7449	0.1409	-0.3294	0.6849	0.7747	0.8344	1.1473
税引前利益	0.6412	0.1887	-0.6971	0.5624	0.6793	0.7634	1.0702
当期純利益	0.5808	0.2162	-0.5422	0.4931	0.6162	0.7243	1.1420
Model 4 の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.1620	0.2370	-1.3730	-0.2793	-0.1422	-0.0287	0.9940
営業利益	-0.2546	0.1964	-1.1731	-0.3558	-0.2583	-0.1482	0.6319
経常利益	-0.2571	0.2105	-1.2785	-0.3594	-0.2618	-0.1480	0.7333
税引前利益	-0.2886	0.2231	-1.5806	-0.4028	-0.2894	-0.1798	1.0005
当期純利益	-0.2843	0.2218	-1.3051	-0.3931	-0.2870	-0.1718	0.9509
Model 5 (正の超過利益) の係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.1765	0.2681	-1.3092	-0.3122	-0.1516	-0.0303	1.0041
営業利益	-0.2976	0.2439	-2.0721	-0.4162	-0.2997	-0.1773	0.9621
経常利益	-0.3034	0.2649	-2.7392	-0.4231	-0.2964	-0.1706	0.9871
税引前利益	-0.3302	0.3556	-1.8342	-0.4718	-0.3363	-0.2112	6.9916
当期純利益	-0.3073	0.6256	-8.2742	-0.4388	-0.3133	-0.1942	14.3003
Model 5 (負の超過利益) の追加係数							
	Mean	S.D.	Min	p25	Median	p75	Max
売上総利益	-0.0549	0.7888	-15.8255	-0.1954	-0.0596	0.0779	12.6654
営業利益	-0.1694	1.4592	-17.1502	-0.3031	-0.1234	0.0342	13.0965
経常利益	-0.2099	1.5591	-21.4145	-0.3158	-0.1359	0.0237	11.3603
税引前利益	0.0890	8.3705	-24.8398	-0.4094	-0.1795	0.0193	249.5719
当期純利益	-0.2491	7.3822	-117.3937	-0.4722	-0.1393	0.2177	69.6107

図表 2-1-1 OLS の係数, 利益/前期末総資産

Model 1					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9175 (242.67) [0.000]	0.7737 (133.23) [0.000]	0.7817 (139.04) [0.000]	0.6773 (77.40) [0.000]	0.5564 (50.10) [0.000]
Trimmed	0.9161 (241.43) [0.000]	0.7736 (133.91) [0.000]	0.7821 (142.36) [0.000]	0.6796 (78.24) [0.000]	0.5577 (50.56) [0.000]
Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.8937 (252.01) [0.000]	0.7366 (137.31) [0.000]	0.7460 (138.30) [0.000]	0.6447 (83.43) [0.000]	0.5360 (57.22) [0.000]
Trimmed	0.8941 (253.32) [0.000]	0.7366 (137.22) [0.000]	0.7477 (140.13) [0.000]	0.6447 (84.17) [0.000]	0.5367 (57.32) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0704 (-19.08) [0.000]	-0.2105 (-37.56) [0.000]	-0.2057 (-37.14) [0.000]	-0.2876 (-31.22) [0.000]	-0.3912 (-33.43) [0.000]
Trimmed	-0.0704 (-19.05) [0.000]	-0.2105 (-37.49) [0.000]	-0.2057 (-37.07) [0.000]	-0.2868 (-31.12) [0.000]	-0.3901 (-33.20) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0606 (-11.69) [0.000]	-0.1731 (-22.32) [0.000]	-0.1498 (-20.39) [0.000]	-0.1394 (-14.80) [0.000]	-0.2094 (-16.21) [0.000]
Trimmed	-0.0606 (-11.67) [0.000]	-0.1731 (-22.28) [0.000]	-0.1498 (-20.33) [0.000]	-0.1372 (-14.58) [0.000]	-0.2103 (-16.21) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0178 (-2.12) [0.035]	-0.0846 (-5.21) [0.000]	-0.1000 (-6.01) [0.000]	-0.2750 (-12.76) [0.000]	-0.2802 (-11.87) [0.000]
Trimmed	-0.0181 (-2.13) [0.033]	-0.0881 (-5.37) [0.000]	-0.1002 (-6.02) [0.000]	-0.2714 (-12.52) [0.000]	-0.2790 (-11.75) [0.000]

図表 2-1-2 OLS の係数, 利益/前期末純資産

Model 1					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9161 (106.82) [0.000]	0.7227 (57.31) [0.000]	0.7204 (47.13) [0.000]	0.6392 (35.28) [0.000]	0.5817 (22.88) [0.000]
Trimmed	0.9138 (105.84) [0.000]	0.7210 (59.08) [0.000]	0.7173 (47.56) [0.000]	0.6330 (35.42) [0.000]	0.5743 (22.99) [0.000]
Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.8397 (146.67) [0.000]	0.6534 (94.21) [0.000]	0.6192 (85.07) [0.000]	0.5402 (54.55) [0.000]	0.4566 (36.94) [0.000]
Trimmed	0.8394 (148.93) [0.000]	0.6550 (95.44) [0.000]	0.6214 (86.79) [0.000]	0.5391 (54.68) [0.000]	0.4543 (36.78) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0676 (- 8.66) [0.000]	-0.2457 (- 22.99) [0.000]	-0.2590 (- 18.78) [0.000]	-0.3615 (- 20.38) [0.000]	-0.4273 (- 17.92) [0.000]
Trimmed	-0.0703 (- 9.06) [0.000]	-0.2482 (- 23.06) [0.000]	-0.2611 (- 19.19) [0.000]	-0.3692 (- 21.30) [0.000]	-0.4305 (- 18.35) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0944 (- 7.93) [0.000]	-0.3069 (- 20.39) [0.000]	-0.3573 (- 23.53) [0.000]	-0.4136 (- 24.61) [0.000]	-0.5188 (- 27.83) [0.000]
Trimmed	-0.0952 (- 8.03) [0.000]	-0.3069 (- 20.36) [0.000]	-0.3528 (- 23.40) [0.000]	-0.4090 (- 24.19) [0.000]	-0.5166 (- 26.77) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.0469 (2.40) [0.016]	0.0980 (3.38) [0.001]	0.2336 (6.05) [0.000]	0.0854 (2.07) [0.039]	0.1379 (2.64) [0.008]
Trimmed	0.0500 (2.56) [0.011]	0.0917 (3.20) [0.001]	0.2170 (5.83) [0.000]	0.0738 (1.82) [0.069]	0.1082 (2.12) [0.034]

図表 2-1-3 OLS の係数, 利益/売上高

Model 1					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9398 (324.38) [0.000]	0.8223 (111.00) [0.000]	0.7963 (99.16) [0.000]	0.6642 (54.26) [0.000]	0.5777 (40.72) [0.000]
Trimmed	0.9394 (327.88) [0.000]	0.8161 (113.85) [0.000]	0.7939 (100.40) [0.000]	0.6614 (53.96) [0.000]	0.5724 (38.32) [0.000]
Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9243 (314.08) [0.000]	0.7769 (109.87) [0.000]	0.7638 (95.91) [0.000]	0.6164 (59.80) [0.000]	0.5182 (44.56) [0.000]
Trimmed	0.9244 (315.00) [0.000]	0.7769 (111.91) [0.000]	0.7639 (97.24) [0.000]	0.6164 (59.79) [0.000]	0.5182 (45.06) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0463 (-16.92) [0.000]	-0.1567 (-25.85) [0.000]	-0.1700 (-22.81) [0.000]	-0.2863 (-25.27) [0.000]	-0.3650 (-26.49) [0.000]
Trimmed	-0.0461 (-16.98) [0.000]	-0.1583 (-25.71) [0.000]	-0.1702 (-22.74) [0.000]	-0.2892 (-25.36) [0.000]	-0.3676 (-26.19) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0280 (-9.82) [0.000]	-0.0867 (-13.95) [0.000]	-0.0881 (-13.23) [0.000]	-0.1137 (-11.30) [0.000]	-0.2086 (-12.31) [0.000]
Trimmed	-0.0280 (-9.86) [0.000]	-0.0883 (-14.15) [0.000]	-0.0878 (-13.16) [0.000]	-0.1108 (-10.71) [0.000]	-0.2086 (-12.29) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0261 (-3.92) [0.000]	-0.1457 (-8.44) [0.000]	-0.1739 (-9.71) [0.000]	-0.3087 (-10.80) [0.000]	-0.2252 (-6.79) [0.000]
Trimmed	-0.0263 (-3.96) [0.000]	-0.1499 (-8.60) [0.000]	-0.1772 (-9.82) [0.000]	-0.3109 (-10.88) [0.000]	-0.2278 (-6.93) [0.000]

図表 2-2-1 median の係数, 利益/前期末総資産

Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.8937 (252.87) [0.000]	0.7371 (136.40) [0.000]	0.7470 (140.05) [0.000]	0.6448 (83.04) [0.000]	0.5360 (57.51) [0.000]
Trimmed	0.8941 (254.30) [0.000]	0.7371 (136.18) [0.000]	0.7487 (139.44) [0.000]	0.6448 (83.87) [0.000]	0.5366 (57.68) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0704 (-19.08) [0.000]	-0.2105 (-37.56) [0.000]	-0.2057 (-37.14) [0.000]	-0.2876 (-31.22) [0.000]	-0.3912 (-33.43) [0.000]
Trimmed	-0.0704 (-19.05) [0.000]	-0.2105 (-37.49) [0.000]	-0.2057 (-37.07) [0.000]	-0.2868 (-31.12) [0.000]	-0.3901 (-33.20) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0631 (-12.20) [0.000]	-0.1723 (-22.43) [0.000]	-0.1446 (-19.93) [0.000]	-0.1432 (-14.99) [0.000]	-0.2045 (-14.36) [0.000]
Trimmed	-0.0640 (-12.44) [0.000]	-0.1720 (-22.77) [0.000]	-0.1449 (-19.76) [0.000]	-0.1410 (-14.86) [0.000]	-0.2068 (-14.57) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0312 (-3.55) [0.000]	-0.0931 (-5.55) [0.000]	-0.1112 (-6.19) [0.000]	-0.2975 (-14.31) [0.000]	-0.2783 (-11.66) [0.000]
Trimmed	-0.0312 (-3.54) [0.000]	-0.0931 (-5.54) [0.000]	-0.1099 (-6.14) [0.000]	-0.2971 (-14.26) [0.000]	-0.2783 (-11.63) [0.000]

図表 2-2-2 median の係数, 利益/前期末純資産

Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.8414 (143.15) [0.000]	0.6554 (94.41) [0.000]	0.6217 (85.69) [0.000]	0.5403 (54.58) [0.000]	0.4563 (36.90) [0.000]
Trimmed	0.8401 (143.49) [0.000]	0.6559 (94.43) [0.000]	0.6230 (87.16) [0.000]	0.5391 (54.58) [0.000]	0.4542 (36.69) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0676 (- 8.66) [0.000]	-0.2457 (- 22.99) [0.000]	-0.2590 (- 18.78) [0.000]	-0.3615 (- 20.38) [0.000]	-0.4273 (- 17.92) [0.000]
Trimmed	-0.0703 (- 9.06) [0.000]	-0.2482 (- 23.06) [0.000]	-0.2611 (- 19.19) [0.000]	-0.3692 (- 21.30) [0.000]	-0.4305 (- 18.35) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0771 (- 8.31) [0.000]	-0.2974 (- 21.59) [0.000]	-0.3540 (- 26.03) [0.000]	-0.4085 (- 26.92) [0.000]	-0.5359 (- 27.21) [0.000]
Trimmed	-0.0792 (- 8.58) [0.000]	-0.2974 (- 21.55) [0.000]	-0.3517 (- 25.76) [0.000]	-0.4062 (- 26.32) [0.000]	-0.5309 (- 25.96) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.0333 (1.62) [0.106]	0.1094 (3.37) [0.001]	0.2201 (5.37) [0.000]	0.0551 (1.27) [0.205]	0.1457 (2.71) [0.007]
Trimmed	0.0448 (2.22) [0.026]	0.1084 (3.35) [0.001]	0.2076 (4.94) [0.000]	0.0513 (1.19) [0.233]	0.1281 (2.35) [0.019]

図表 2-2-3 median の係数, 利益/売上高

Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9251 (296.65) [0.000]	0.7778 (111.18) [0.000]	0.7641 (102.10) [0.000]	0.6168 (59.28) [0.000]	0.5184 (44.96) [0.000]
Trimmed	0.9251 (300.16) [0.000]	0.7778 (111.40) [0.000]	0.7641 (102.86) [0.000]	0.6168 (60.58) [0.000]	0.5184 (45.21) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0463 (-16.92) [0.000]	-0.1567 (-25.85) [0.000]	-0.1700 (-22.81) [0.000]	-0.2863 (-25.27) [0.000]	-0.3650 (-26.49) [0.000]
Trimmed	-0.0461 (-16.98) [0.000]	-0.1583 (-25.71) [0.000]	-0.1702 (-22.74) [0.000]	-0.2892 (-25.36) [0.000]	-0.3676 (-26.19) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0279 (-10.23) [0.000]	-0.0830 (-14.20) [0.000]	-0.0838 (-13.01) [0.000]	-0.1100 (-11.04) [0.000]	-0.1990 (-10.92) [0.000]
Trimmed	-0.0279 (-10.21) [0.000]	-0.0849 (-14.47) [0.000]	-0.0826 (-12.28) [0.000]	-0.1095 (-10.83) [0.000]	-0.1976 (-10.90) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0342 (-4.64) [0.000]	-0.1607 (-9.31) [0.000]	-0.1845 (-10.30) [0.000]	-0.3012 (-10.85) [0.000]	-0.2237 (-7.53) [0.000]
Trimmed	-0.0348 (-4.72) [0.000]	-0.1615 (-9.38) [0.000]	-0.1837 (-10.25) [0.000]	-0.3079 (-10.92) [0.000]	-0.2241 (-7.45) [0.000]

図表 2-3-1 qreg の係数, 利益/前期末総資産

Model 1					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9495 (335.18) [0.000]	0.8154 (171.76) [0.000]	0.8282 (171.08) [0.000]	0.7540 (112.08) [0.000]	0.6761 (77.03) [0.000]
Trimmed	0.9495 (338.85) [0.000]	0.8154 (172.14) [0.000]	0.8282 (171.14) [0.000]	0.7533 (111.35) [0.000]	0.6766 (77.49) [0.000]
Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9440 (303.82) [0.000]	0.7994 (157.62) [0.000]	0.8108 (152.54) [0.000]	0.7346 (103.19) [0.000]	0.6570 (77.81) [0.000]
Trimmed	0.9432 (302.58) [0.000]	0.8000 (156.25) [0.000]	0.8108 (153.56) [0.000]	0.7339 (103.34) [0.000]	0.6560 (75.39) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0449 (-14.61) [0.000]	-0.1709 (-29.81) [0.000]	-0.1660 (-32.06) [0.000]	-0.2347 (-30.86) [0.000]	-0.2884 (-30.41) [0.000]
Trimmed	-0.0449 (-14.59) [0.000]	-0.1700 (-29.51) [0.000]	-0.1631 (-31.74) [0.000]	-0.2343 (-30.76) [0.000]	-0.2891 (-29.99) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0506 (-10.85) [0.000]	-0.1269 (-17.19) [0.000]	-0.1117 (-14.98) [0.000]	-0.1178 (-18.27) [0.000]	-0.1729 (-19.58) [0.000]
Trimmed	-0.0495 (-10.65) [0.000]	-0.1269 (-17.16) [0.000]	-0.1108 (-15.12) [0.000]	-0.1171 (-18.49) [0.000]	-0.1722 (-19.47) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0008 (-0.16) [0.870]	-0.0754 (-5.32) [0.000]	-0.1037 (-8.78) [0.000]	-0.2712 (-17.91) [0.000]	-0.2922 (-14.43) [0.000]
Trimmed	-0.0027 (-0.54) [0.587]	-0.0759 (-5.36) [0.000]	-0.1034 (-8.88) [0.000]	-0.2690 (-17.82) [0.000]	-0.2892 (-14.24) [0.000]

図表 2-3-2 qreg の係数, 利益/前期末純資産

Model 1					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9143 (292.32) [0.000]	0.7553 (136.55) [0.000]	0.7331 (116.54) [0.000]	0.6529 (84.13) [0.000]	0.5719 (54.50) [0.000]
Trimmed	0.9142 (292.53) [0.000]	0.7553 (136.32) [0.000]	0.7329 (116.70) [0.000]	0.6519 (83.91) [0.000]	0.5702 (54.86) [0.000]
Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.8991 (263.78) [0.000]	0.7391 (136.97) [0.000]	0.7132 (116.07) [0.000]	0.6369 (77.14) [0.000]	0.5455 (64.34) [0.000]
Trimmed	0.8992 (265.85) [0.000]	0.7389 (138.24) [0.000]	0.7132 (116.24) [0.000]	0.6364 (78.02) [0.000]	0.5440 (64.22) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0823 (-22.77) [0.000]	-0.2253 (-38.21) [0.000]	-0.2538 (-38.30) [0.000]	-0.3339 (-44.36) [0.000]	-0.4093 (-40.21) [0.000]
Trimmed	-0.0824 (-22.89) [0.000]	-0.2253 (-38.14) [0.000]	-0.2550 (-38.79) [0.000]	-0.3343 (-43.71) [0.000]	-0.4098 (-40.63) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.1140 (-16.16) [0.000]	-0.2750 (-30.51) [0.000]	-0.3068 (-31.83) [0.000]	-0.3374 (-35.55) [0.000]	-0.4142 (-39.84) [0.000]
Trimmed	-0.1145 (-15.97) [0.000]	-0.2746 (-29.91) [0.000]	-0.3060 (-32.05) [0.000]	-0.3358 (-35.14) [0.000]	-0.4139 (-39.80) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.0584 (8.13) [0.000]	0.1134 (8.05) [0.000]	0.1540 (11.28) [0.000]	0.0231 (1.09) [0.275]	-0.0081 (-0.24) [0.812]
Trimmed	0.0587 (8.20) [0.000]	0.1134 (8.06) [0.000]	0.1513 (10.94) [0.000]	0.0220 (1.06) [0.292]	-0.0202 (-0.59) [0.555]

図表 2-3-3 qreg の係数, 利益/売上高

Model 1					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9834 (662.33) [0.000]	0.8605 (183.69) [0.000]	0.8497 (145.86) [0.000]	0.7584 (87.91) [0.000]	0.6682 (67.58) [0.000]
Trimmed	0.9835 (667.49) [0.000]	0.8596 (184.45) [0.000]	0.8496 (146.39) [0.000]	0.7573 (88.45) [0.000]	0.6671 (68.75) [0.000]
Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9789 (619.44) [0.000]	0.8468 (162.71) [0.000]	0.8365 (138.48) [0.000]	0.7398 (88.96) [0.000]	0.6394 (67.12) [0.000]
Trimmed	0.9791 (622.86) [0.000]	0.8468 (160.77) [0.000]	0.8366 (138.15) [0.000]	0.7404 (88.45) [0.000]	0.6435 (68.41) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0137 (-9.09) [0.000]	-0.1220 (-27.47) [0.000]	-0.1279 (-24.99) [0.000]	-0.2150 (-26.39) [0.000]	-0.2857 (-29.13) [0.000]
Trimmed	-0.0132 (-8.97) [0.000]	-0.1211 (-27.08) [0.000]	-0.1267 (-25.23) [0.000]	-0.2122 (-26.87) [0.000]	-0.2856 (-29.23) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0040 (-2.36) [0.018]	-0.0583 (-12.09) [0.000]	-0.0531 (-9.42) [0.000]	-0.0717 (-11.05) [0.000]	-0.1292 (-14.83) [0.000]
Trimmed	-0.0040 (-2.36) [0.019]	-0.0577 (-12.08) [0.000]	-0.0516 (-9.24) [0.000]	-0.0704 (-10.92) [0.000]	-0.1281 (-14.65) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0216 (-6.62) [0.000]	-0.1820 (-12.91) [0.000]	-0.2160 (-14.64) [0.000]	-0.3953 (-21.22) [0.000]	-0.3947 (-16.47) [0.000]
Trimmed	-0.0213 (-6.55) [0.000]	-0.1847 (-13.29) [0.000]	-0.2163 (-15.16) [0.000]	-0.3956 (-21.17) [0.000]	-0.3989 (-16.75) [0.000]

図表 2-4-1 Rank の係数, 利益/前期末総資産

Model 1					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.8999 (334.54) [0.000]	0.7600 (195.46) [0.000]	0.7708 (194.61) [0.000]	0.6827 (135.37) [0.000]	0.6286 (123.15) [0.000]
Trimmed	0.9001 (336.61) [0.000]	0.7605 (195.40) [0.000]	0.7716 (195.66) [0.000]	0.6842 (137.51) [0.000]	0.6294 (125.82) [0.000]
Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.8906 (290.38) [0.000]	0.7630 (199.22) [0.000]	0.7724 (207.38) [0.000]	0.6862 (130.40) [0.000]	0.6296 (114.40) [0.000]
Trimmed	0.8906 (291.17) [0.000]	0.7644 (199.47) [0.000]	0.7732 (210.29) [0.000]	0.6876 (130.70) [0.000]	0.6299 (115.72) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.1959 (-22.74) [0.000]	-0.3020 (-50.08) [0.000]	-0.2923 (-40.03) [0.000]	-0.3124 (-50.98) [0.000]	-0.3196 (-50.82) [0.000]
Trimmed	-0.1959 (-22.70) [0.000]	-0.3024 (-49.57) [0.000]	-0.2955 (-40.00) [0.000]	-0.3126 (-51.40) [0.000]	-0.3195 (-51.31) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.2101 (-22.67) [0.000]	-0.3237 (-49.54) [0.000]	-0.3206 (-49.01) [0.000]	-0.3534 (-50.55) [0.000]	-0.3691 (-55.85) [0.000]
Trimmed	-0.2101 (-22.59) [0.000]	-0.3243 (-50.64) [0.000]	-0.3209 (-50.11) [0.000]	-0.3534 (-50.46) [0.000]	-0.3697 (-55.98) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0416 (-7.01) [0.000]	-0.0743 (-11.54) [0.000]	-0.0680 (-10.22) [0.000]	-0.1159 (-14.19) [0.000]	-0.1644 (-16.53) [0.000]
Trimmed	-0.0416 (-6.99) [0.000]	-0.0743 (-11.52) [0.000]	-0.0678 (-10.17) [0.000]	-0.1173 (-13.84) [0.000]	-0.1660 (-16.62) [0.000]

図表 2-4-2 Rank の係数, 利益/前期末純資産

Model 1					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9044 (287.13) [0.000]	0.7369 (152.22) [0.000]	0.7014 (162.83) [0.000]	0.6178 (118.21) [0.000]	0.5684 (99.70) [0.000]
Trimmed	0.9053 (287.21) [0.000]	0.7379 (153.95) [0.000]	0.7035 (164.91) [0.000]	0.6195 (123.55) [0.000]	0.5699 (100.02) [0.000]
Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.8868 (221.11) [0.000]	0.7315 (131.54) [0.000]	0.6965 (157.59) [0.000]	0.6096 (113.62) [0.000]	0.5555 (87.95) [0.000]
Trimmed	0.8889 (224.17) [0.000]	0.7342 (131.61) [0.000]	0.6980 (160.99) [0.000]	0.6102 (113.58) [0.000]	0.5566 (91.81) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.3421 (-32.77) [0.000]	-0.3638 (-54.72) [0.000]	-0.3506 (-53.00) [0.000]	-0.3609 (-50.80) [0.000]	-0.3693 (-57.38) [0.000]
Trimmed	-0.3445 (-33.24) [0.000]	-0.3639 (-54.51) [0.000]	-0.3508 (-53.48) [0.000]	-0.3615 (-50.29) [0.000]	-0.3703 (-57.45) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.3485 (-34.84) [0.000]	-0.3619 (-55.52) [0.000]	-0.3481 (-49.50) [0.000]	-0.3719 (-54.40) [0.000]	-0.3870 (-50.97) [0.000]
Trimmed	-0.3484 (-34.83) [0.000]	-0.3619 (-54.82) [0.000]	-0.3488 (-49.05) [0.000]	-0.3719 (-54.30) [0.000]	-0.3871 (-51.26) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0038 (-0.67) [0.506]	0.0264 (4.51) [0.000]	0.0175 (2.77) [0.006]	-0.0309 (-4.12) [0.000]	-0.0616 (-6.16) [0.000]
Trimmed	-0.0037 (-0.63) [0.528]	0.0264 (4.51) [0.000]	0.0177 (2.74) [0.006]	-0.0309 (-4.12) [0.000]	-0.0616 (-6.15) [0.000]

図表 2-4-3 Rank の係数, 利益/売上高

Model 1					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9161 (333.18) [0.000]	0.7775 (195.10) [0.000]	0.7654 (205.16) [0.000]	0.6696 (126.73) [0.000]	0.6211 (122.68) [0.000]
Trimmed	0.9168 (334.96) [0.000]	0.7780 (204.72) [0.000]	0.7666 (208.35) [0.000]	0.6706 (129.41) [0.000]	0.6224 (122.90) [0.000]
Model 3					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	0.9091 (325.07) [0.000]	0.7832 (215.48) [0.000]	0.7747 (198.85) [0.000]	0.6790 (120.99) [0.000]	0.6161 (88.54) [0.000]
Trimmed	0.9104 (338.75) [0.000]	0.7836 (220.97) [0.000]	0.7753 (198.63) [0.000]	0.6810 (120.34) [0.000]	0.6169 (88.81) [0.000]
Model 4					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.1422 (-20.00) [0.000]	-0.2583 (-41.08) [0.000]	-0.2618 (-40.42) [0.000]	-0.2894 (-44.58) [0.000]	-0.2870 (-43.55) [0.000]
Trimmed	-0.1413 (-19.84) [0.000]	-0.2582 (-40.76) [0.000]	-0.2618 (-40.17) [0.000]	-0.2899 (-44.04) [0.000]	-0.2866 (-43.16) [0.000]
Model 5					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.1516 (-18.55) [0.000]	-0.2997 (-40.26) [0.000]	-0.2964 (-41.23) [0.000]	-0.3363 (-44.91) [0.000]	-0.3133 (-47.54) [0.000]
Trimmed	-0.1516 (-18.40) [0.000]	-0.2995 (-40.05) [0.000]	-0.2959 (-42.30) [0.000]	-0.3363 (-44.84) [0.000]	-0.3133 (-47.46) [0.000]
Model 5 neg					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
ALL	-0.0596 (-7.61) [0.000]	-0.1234 (-12.57) [0.000]	-0.1359 (-14.87) [0.000]	-0.1795 (-13.56) [0.000]	-0.1393 (-8.15) [0.000]
Trimmed	-0.0600 (-7.54) [0.000]	-0.1249 (-12.81) [0.000]	-0.1346 (-14.55) [0.000]	-0.1806 (-13.53) [0.000]	-0.1411 (-8.30) [0.000]

※3 段の数値の最上段は中央値, ()内は t 値, []内は有意確率を表している。

図表 5-1-1-1-1 OLS, Model 1 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8615 (17.45) [0.000]	0.8853 (176.62) [0.000]	0.8575 (17.77) [0.000]	0.8615 (18.04) [0.000]	0.9306 (637.66) [0.000]	0.9163 (298.27) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.9040 (102.33) [0.000]	0.9122 (254.86) [0.000]	0.8357 (186.50) [0.000]	0.9040 (151.54) [0.000]	0.9306 (637.62) [0.000]	0.9162 (297.85) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7596 (39.81) [0.000]	0.7669 (165.81) [0.000]	0.7341 (67.60) [0.000]	0.7596 (43.91) [0.000]	0.7680 (295.62) [0.000]	0.7692 (149.87) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7665 (58.33) [0.000]	0.7681 (173.53) [0.000]	0.6864 (104.81) [0.000]	0.7665 (68.48) [0.000]	0.7680 (295.59) [0.000]	0.7691 (149.78) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7647 (46.63) [0.000]	0.7739 (164.05) [0.000]	0.6978 (80.64) [0.000]	0.7647 (51.63) [0.000]	0.7751 (310.06) [0.000]	0.7764 (142.32) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7695 (55.29) [0.000]	0.7745 (170.27) [0.000]	0.6537 (91.04) [0.000]	0.7695 (63.21) [0.000]	0.7751 (310.04) [0.000]	0.7763 (142.01) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6296 (21.32) [0.000]	0.6456 (80.19) [0.000]	0.6206 (40.08) [0.000]	0.6296 (19.76) [0.000]	0.6844 (212.00) [0.000]	0.6638 (92.11) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6549 (30.42) [0.000]	0.6587 (85.73) [0.000]	0.6311 (67.50) [0.000]	0.6549 (29.07) [0.000]	0.6844 (212.00) [0.000]	0.6639 (92.12) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5358 (18.01) [0.000]	0.5570 (60.57) [0.000]	0.5061 (26.26) [0.000]	0.5358 (17.14) [0.000]	0.5608 (139.95) [0.000]	0.5618 (62.22) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5613 (26.67) [0.000]	0.5684 (65.26) [0.000]	0.5621 (50.52) [0.000]	0.5613 (28.21) [0.000]	0.5608 (139.95) [0.000]	0.5619 (62.38) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-1-1-2 OLS, Model 1 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	1.2747 (12.05) [0.000]	1.0639 (34.75) [0.000]	1.1831 (13.60) [0.000]	1.2747 (12.41) [0.000]	0.9007 (584.47) [0.000]	0.8765 (98.35) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	1.1343 (20.92) [0.000]	1.0093 (52.22) [0.000]	1.0711 (24.62) [0.000]	1.1343 (21.60) [0.000]	0.9007 (584.47) [0.000]	0.8765 (98.27) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	1.0759 (7.00) [0.000]	0.8400 (27.14) [0.000]	1.0007 (6.01) [0.000]	1.0759 (5.87) [0.000]	0.6947 (199.59) [0.000]	0.7043 (74.03) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8369 (19.82) [0.000]	0.8108 (45.47) [0.000]	0.8004 (24.23) [0.000]	0.8369 (17.83) [0.000]	0.6947 (199.58) [0.000]	0.7043 (74.12) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	1.4357 (5.42) [0.000]	0.9983 (17.16) [0.000]	1.3536 (5.30) [0.000]	1.4357 (4.76) [0.000]	0.6595 (149.49) [0.000]	0.6756 (63.92) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	1.0373 (10.87) [0.000]	0.9051 (30.41) [0.000]	1.0397 (16.85) [0.000]	1.0373 (10.00) [0.000]	0.6595 (149.49) [0.000]	0.6756 (64.58) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	1.5530 (5.15) [0.000]	0.9919 (12.70) [0.000]	1.4663 (4.55) [0.000]	1.5530 (4.97) [0.000]	0.5616 (106.56) [0.000]	0.5703 (41.62) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.9942 (9.50) [0.000]	0.8310 (19.20) [0.000]	1.0060 (13.48) [0.000]	0.9942 (9.33) [0.000]	0.5616 (106.56) [0.000]	0.5702 (42.12) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	1.9148 (5.03) [0.000]	1.1247 (10.29) [0.000]	1.7937 (4.60) [0.000]	1.9148 (5.32) [0.000]	0.3793 (72.15) [0.000]	0.4936 (25.00) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	1.2982 (6.66) [0.000]	1.0048 (14.67) [0.000]	1.2487 (5.81) [0.000]	1.2982 (6.24) [0.000]	0.3793 (72.15) [0.000]	0.4935 (25.17) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-1-1-3 OLS, Model 1 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.9270 (114.62) [0.000]	0.9279 (365.11) [0.000]	0.9257 (175.17) [0.000]	0.9270 (165.71) [0.000]	0.9706 (1,155.29) [0.000]	0.9474 (458.69) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.9211 (109.42) [0.000]	0.9255 (366.58) [0.000]	0.9199 (233.02) [0.000]	0.9211 (191.13) [0.000]	0.9706 (1,155.27) [0.000]	0.9474 (457.74) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8891 (31.85) [0.000]	0.8465 (92.29) [0.000]	0.8081 (37.25) [0.000]	0.8891 (39.06) [0.000]	0.8326 (332.87) [0.000]	0.8064 (128.92) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8424 (60.37) [0.000]	0.8246 (110.45) [0.000]	0.8223 (69.48) [0.000]	0.8424 (70.68) [0.000]	0.8325 (332.86) [0.000]	0.8062 (129.08) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8610 (20.60) [0.000]	0.8271 (84.07) [0.000]	0.8293 (17.40) [0.000]	0.8610 (19.86) [0.000]	0.7968 (303.29) [0.000]	0.7871 (101.54) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8247 (54.41) [0.000]	0.8062 (94.49) [0.000]	0.7730 (61.13) [0.000]	0.8247 (65.06) [0.000]	0.7968 (303.28) [0.000]	0.7870 (101.88) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.9786 (7.25) [0.000]	0.7815 (25.88) [0.000]	0.8825 (5.89) [0.000]	0.9786 (9.08) [0.000]	0.5094 (155.19) [0.000]	0.6293 (57.43) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7098 (23.89) [0.000]	0.6830 (48.72) [0.000]	0.6797 (27.82) [0.000]	0.7098 (23.44) [0.000]	0.5094 (155.19) [0.000]	0.6292 (57.60) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	1.0109 (5.66) [0.000]	0.7508 (19.13) [0.000]	0.9075 (4.68) [0.000]	1.0109 (7.73) [0.000]	0.3616 (118.90) [0.000]	0.5430 (41.33) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6685 (19.98) [0.000]	0.6054 (35.41) [0.000]	0.6455 (23.05) [0.000]	0.6685 (25.23) [0.000]	0.3616 (118.89) [0.000]	0.5428 (41.58) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-1-2-1 qreg, Model 1 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.9358 (110.18) [0.000]	0.9428 (384.23) [0.000]	0.9352 (284.28) [0.000]	0.9358 (159.51) [0.000]	0.9666 (2,949.03) [0.000]	0.9399 (353.65) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.9346 (110.34) [0.000]	0.9418 (380.81) [0.000]	0.9342 (302.58) [0.000]	0.9346 (167.00) [0.000]	0.9666 (2,949.02) [0.000]	0.9399 (352.36) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7949 (57.29) [0.000]	0.8015 (176.29) [0.000]	0.7938 (147.36) [0.000]	0.7949 (74.43) [0.000]	0.8390 (1,051.76) [0.000]	0.8014 (165.96) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7941 (56.30) [0.000]	0.8009 (175.16) [0.000]	0.7935 (152.21) [0.000]	0.7941 (75.93) [0.000]	0.8390 (1,051.76) [0.000]	0.8014 (165.38) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8014 (58.46) [0.000]	0.8115 (165.05) [0.000]	0.8011 (133.81) [0.000]	0.8014 (69.08) [0.000]	0.8385 (1,118.92) [0.000]	0.8100 (164.34) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8013 (58.71) [0.000]	0.8113 (165.02) [0.000]	0.8016 (140.86) [0.000]	0.8013 (68.28) [0.000]	0.8385 (1,118.91) [0.000]	0.8099 (164.07) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7092 (32.98) [0.000]	0.7174 (87.45) [0.000]	0.7061 (89.84) [0.000]	0.7092 (32.09) [0.000]	0.7599 (974.20) [0.000]	0.7155 (102.78) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7074 (32.15) [0.000]	0.7185 (87.39) [0.000]	0.7031 (91.15) [0.000]	0.7074 (32.00) [0.000]	0.7599 (974.19) [0.000]	0.7154 (102.37) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6335 (27.34) [0.000]	0.6448 (71.21) [0.000]	0.6315 (70.08) [0.000]	0.6335 (27.56) [0.000]	0.6857 (1,144.55) [0.000]	0.6347 (75.71) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6328 (27.06) [0.000]	0.6470 (71.62) [0.000]	0.6298 (72.52) [0.000]	0.6328 (27.58) [0.000]	0.6857 (1,144.55) [0.000]	0.6348 (75.60) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-1-2-2 qreg, Model 1 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.9198 (45.67) [0.000]	0.9187 (302.71) [0.000]	0.9194 (46.19) [0.000]	0.9198 (49.31) [0.000]	0.9246 (5,936.65) [0.000]	0.9125 (62.96) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.9197 (45.08) [0.000]	0.9187 (302.37) [0.000]	0.9197 (45.75) [0.000]	0.9197 (48.49) [0.000]	0.9246 (5,936.64) [0.000]	0.9125 (62.35) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7389 (52.06) [0.000]	0.7457 (144.72) [0.000]	0.7363 (108.58) [0.000]	0.7389 (62.99) [0.000]	0.7890 (1,485.21) [0.000]	0.7398 (118.42) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7390 (53.59) [0.000]	0.7459 (144.91) [0.000]	0.7369 (109.08) [0.000]	0.7390 (67.55) [0.000]	0.7890 (1,485.20) [0.000]	0.7398 (117.92) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7197 (46.25) [0.000]	0.7217 (126.01) [0.000]	0.7187 (98.65) [0.000]	0.7197 (48.22) [0.000]	0.7590 (1,186.97) [0.000]	0.7224 (115.88) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7186 (48.80) [0.000]	0.7212 (125.69) [0.000]	0.7184 (104.07) [0.000]	0.7186 (53.50) [0.000]	0.7590 (1,186.96) [0.000]	0.7223 (115.55) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6336 (31.46) [0.000]	0.6418 (82.84) [0.000]	0.6323 (62.86) [0.000]	0.6336 (29.46) [0.000]	0.6555 (904.83) [0.000]	0.6294 (80.87) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6253 (31.08) [0.000]	0.6360 (79.40) [0.000]	0.6219 (72.92) [0.000]	0.6253 (29.93) [0.000]	0.6555 (904.82) [0.000]	0.6290 (81.01) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7476 (3.85) [0.000]	0.5954 (25.60) [0.000]	0.6944 (3.30) [0.001]	0.7476 (3.90) [0.001]	0.5822 (1,033.78) [0.000]	0.5470 (41.85) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5420 (23.48) [0.000]	0.5437 (63.20) [0.000]	0.5439 (45.32) [0.000]	0.5420 (24.19) [0.000]	0.5822 (1,033.78) [0.000]	0.5464 (52.94) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-1-2-3 qreg, Model 1 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.9644 (108.89) [0.000]	0.9678 (639.04) [0.000]	0.9632 (313.76) [0.000]	0.9644 (236.03) [0.000]	1.0004 (10,650.54) [0.000]	0.9787 (730.87) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.9665 (134.07) [0.000]	0.9696 (656.53) [0.000]	0.8645 (319.24) [0.000]	0.9665 (261.41) [0.000]	1.0004 (10,650.53) [0.000]	0.9787 (730.13) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8407 (66.57) [0.000]	0.8430 (171.20) [0.000]	0.8230 (98.26) [0.000]	0.8407 (91.60) [0.000]	0.8608 (1,805.16) [0.000]	0.8384 (164.76) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8339 (64.93) [0.000]	0.8357 (164.68) [0.000]	0.8211 (154.83) [0.000]	0.8339 (120.09) [0.000]	0.8608 (1,805.16) [0.000]	0.8383 (165.63) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8190 (61.45) [0.000]	0.8255 (150.23) [0.000]	0.7904 (115.53) [0.000]	0.8190 (79.50) [0.000]	0.8571 (1,927.21) [0.000]	0.8258 (140.92) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8173 (57.05) [0.000]	0.8246 (149.52) [0.000]	0.8175 (124.99) [0.000]	0.8173 (74.66) [0.000]	0.8571 (1,927.20) [0.000]	0.8258 (140.30) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7090 (29.99) [0.000]	0.7174 (75.95) [0.000]	0.7042 (76.08) [0.000]	0.7090 (28.00) [0.000]	0.7367 (1,675.88) [0.000]	0.7053 (81.83) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7026 (29.84) [0.000]	0.7095 (73.97) [0.000]	0.6975 (81.14) [0.000]	0.7026 (28.89) [0.000]	0.7367 (1,675.88) [0.000]	0.7050 (81.65) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6234 (27.58) [0.000]	0.6297 (64.65) [0.000]	0.6195 (61.32) [0.000]	0.6234 (27.26) [0.000]	0.6551 (2,232.95) [0.000]	0.6212 (65.41) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6202 (28.42) [0.000]	0.6269 (64.01) [0.000]	0.6164 (65.78) [0.000]	0.6202 (30.18) [0.000]	0.6551 (2,232.95) [0.000]	0.6211 (65.46) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-1-3-1 Rank, Model 1 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8819 (105.18) [0.000]	0.8926 (331.56) [0.000]	0.8806 (300.71) [0.000]	0.8819 (216.92) [0.000]	0.9193 (976.80) [0.000]	0.9009 (393.88) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8855 (111.64) [0.000]	0.8946 (350.20) [0.000]	0.8844 (322.62) [0.000]	0.8855 (217.24) [0.000]	0.9193 (976.79) [0.000]	0.9011 (394.94) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7438 (56.13) [0.000]	0.7457 (179.50) [0.000]	0.7423 (193.33) [0.000]	0.7438 (72.48) [0.000]	0.7907 (555.59) [0.000]	0.7660 (213.23) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7471 (58.08) [0.000]	0.7478 (185.94) [0.000]	0.7464 (198.44) [0.000]	0.7471 (72.54) [0.000]	0.7907 (555.59) [0.000]	0.7663 (213.01) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7520 (57.33) [0.000]	0.7578 (176.66) [0.000]	0.7487 (192.42) [0.000]	0.7520 (65.50) [0.000]	0.7968 (561.00) [0.000]	0.7761 (224.96) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7557 (59.17) [0.000]	0.7598 (183.80) [0.000]	0.7528 (198.96) [0.000]	0.7557 (64.62) [0.000]	0.7969 (561.00) [0.000]	0.7764 (225.32) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6649 (38.73) [0.000]	0.6629 (112.73) [0.000]	0.6616 (146.46) [0.000]	0.6649 (37.56) [0.000]	0.7169 (415.73) [0.000]	0.6922 (164.76) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6687 (40.38) [0.000]	0.6648 (114.06) [0.000]	0.6669 (153.05) [0.000]	0.6687 (38.41) [0.000]	0.7170 (415.73) [0.000]	0.6926 (165.10) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6138 (36.76) [0.000]	0.6145 (106.45) [0.000]	0.6119 (130.55) [0.000]	0.6138 (38.72) [0.000]	0.6640 (345.30) [0.000]	0.6424 (146.51) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6166 (38.03) [0.000]	0.6159 (108.80) [0.000]	0.6155 (133.75) [0.000]	0.6166 (39.10) [0.000]	0.6641 (345.30) [0.000]	0.6427 (146.37) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-1-3-2 Rank, Model 1 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8873 (109.45) [0.000]	0.8937 (337.17) [0.000]	0.8869 (339.75) [0.000]	0.8873 (189.39) [0.000]	0.9269 (1,005.74) [0.000]	0.9075 (421.94) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8904 (112.61) [0.000]	0.8977 (355.88) [0.000]	0.8907 (368.58) [0.000]	0.8904 (183.00) [0.000]	0.9269 (1,005.73) [0.000]	0.9077 (422.74) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7208 (46.63) [0.000]	0.7239 (164.96) [0.000]	0.7187 (171.06) [0.000]	0.7208 (58.90) [0.000]	0.7868 (494.07) [0.000]	0.7456 (178.12) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7250 (47.38) [0.000]	0.7273 (174.07) [0.000]	0.7240 (177.90) [0.000]	0.7250 (58.79) [0.000]	0.7868 (494.08) [0.000]	0.7460 (178.15) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6882 (48.79) [0.000]	0.6947 (166.46) [0.000]	0.6876 (153.19) [0.000]	0.6882 (61.70) [0.000]	0.7384 (415.14) [0.000]	0.7125 (172.05) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6919 (49.85) [0.000]	0.6976 (175.56) [0.000]	0.6916 (164.80) [0.000]	0.6919 (62.08) [0.000]	0.7385 (415.15) [0.000]	0.7128 (172.32) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6027 (38.06) [0.000]	0.5978 (107.09) [0.000]	0.6021 (117.99) [0.000]	0.6027 (44.61) [0.000]	0.6511 (315.28) [0.000]	0.6279 (130.87) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6053 (38.54) [0.000]	0.6000 (108.66) [0.000]	0.6052 (121.58) [0.000]	0.6053 (44.11) [0.000]	0.6512 (315.28) [0.000]	0.6282 (130.62) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5528 (35.41) [0.000]	0.5510 (103.80) [0.000]	0.5533 (105.01) [0.000]	0.5528 (42.57) [0.000]	0.5973 (267.54) [0.000]	0.5785 (118.45) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5555 (36.08) [0.000]	0.5530 (105.84) [0.000]	0.5575 (106.70) [0.000]	0.5555 (42.50) [0.000]	0.5973 (267.54) [0.000]	0.5788 (118.10) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-1-3-3 Rank, Model 1 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8969 (101.74) [0.000]	0.9022 (410.20) [0.000]	0.8963 (301.92) [0.000]	0.8969 (268.39) [0.000]	0.9506 (1,209.35) [0.000]	0.9256 (463.30) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.9001 (117.60) [0.000]	0.9037 (424.53) [0.000]	0.7729 (283.14) [0.000]	0.9001 (306.25) [0.000]	0.9507 (1,209.34) [0.000]	0.9258 (464.84) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7588 (60.54) [0.000]	0.7584 (192.64) [0.000]	0.7565 (200.41) [0.000]	0.7588 (86.65) [0.000]	0.8107 (570.67) [0.000]	0.7831 (231.14) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7609 (63.78) [0.000]	0.7591 (194.12) [0.000]	0.7592 (209.72) [0.000]	0.7609 (85.31) [0.000]	0.8107 (570.65) [0.000]	0.7833 (231.09) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7445 (60.69) [0.000]	0.7432 (192.72) [0.000]	0.7418 (190.90) [0.000]	0.7445 (92.36) [0.000]	0.7981 (546.00) [0.000]	0.7741 (233.32) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7491 (66.10) [0.000]	0.7449 (195.22) [0.000]	0.7465 (204.91) [0.000]	0.7491 (90.00) [0.000]	0.7982 (546.00) [0.000]	0.7745 (235.06) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6472 (38.30) [0.000]	0.6466 (106.44) [0.000]	0.6434 (136.43) [0.000]	0.6472 (40.19) [0.000]	0.7020 (383.54) [0.000]	0.6777 (161.71) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6523 (41.80) [0.000]	0.6511 (106.87) [0.000]	0.6500 (148.59) [0.000]	0.6523 (42.15) [0.000]	0.7021 (383.56) [0.000]	0.6782 (163.02) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6012 (37.49) [0.000]	0.6022 (108.62) [0.000]	0.5992 (124.00) [0.000]	0.6012 (41.85) [0.000]	0.6513 (322.78) [0.000]	0.6309 (145.93) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6053 (39.94) [0.000]	0.6057 (108.11) [0.000]	0.6030 (131.37) [0.000]	0.6053 (42.54) [0.000]	0.6515 (322.79) [0.000]	0.6313 (146.44) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-2-1-1 OLS, Model 3 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8781 (86.01) [0.000]	0.8870 (258.32) [0.000]	0.7467 (171.58) [0.000]	0.8781 (134.39) [0.000]	0.9119 (651.90) [0.000]	0.8947 (288.74) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8773 (94.70) [0.000]	0.8868 (260.01) [0.000]	0.7925 (206.78) [0.000]	0.8773 (150.26) [0.000]	0.9119 (651.86) [0.000]	0.8947 (291.22) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7211 (60.06) [0.000]	0.7204 (168.95) [0.000]	0.7208 (117.33) [0.000]	0.7211 (83.95) [0.000]	0.7398 (324.09) [0.000]	0.7341 (151.24) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7223 (61.89) [0.000]	0.7203 (168.98) [0.000]	0.7221 (124.30) [0.000]	0.7223 (93.69) [0.000]	0.7398 (324.09) [0.000]	0.7342 (151.21) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7272 (58.14) [0.000]	0.7323 (152.13) [0.000]	0.7177 (111.79) [0.000]	0.7272 (83.41) [0.000]	0.7545 (340.76) [0.000]	0.7426 (145.26) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7341 (63.62) [0.000]	0.7363 (154.56) [0.000]	0.7326 (123.07) [0.000]	0.7341 (83.03) [0.000]	0.7546 (340.79) [0.000]	0.7432 (146.26) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6221 (32.60) [0.000]	0.6241 (88.87) [0.000]	0.6188 (80.10) [0.000]	0.6221 (31.13) [0.000]	0.6600 (244.93) [0.000]	0.6345 (97.03) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6224 (32.81) [0.000]	0.6237 (88.90) [0.000]	0.6203 (85.57) [0.000]	0.6224 (32.33) [0.000]	0.6600 (244.91) [0.000]	0.6346 (97.36) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5285 (30.96) [0.000]	0.5279 (75.95) [0.000]	0.5274 (57.90) [0.000]	0.5285 (33.71) [0.000]	0.5380 (162.50) [0.000]	0.5285 (68.75) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5252 (29.14) [0.000]	0.5264 (75.78) [0.000]	0.5247 (62.29) [0.000]	0.5252 (32.95) [0.000]	0.5379 (162.47) [0.000]	0.5283 (68.93) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-2-1-2 OLS, Model 3 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8463 (66.96) [0.000]	0.8441 (161.13) [0.000]	0.8429 (125.23) [0.000]	0.8463 (72.34) [0.000]	0.8878 (607.97) [0.000]	0.8363 (161.23) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8410 (68.39) [0.000]	0.8409 (162.23) [0.000]	0.8390 (133.63) [0.000]	0.8410 (71.15) [0.000]	0.8878 (607.95) [0.000]	0.8361 (161.39) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6582 (39.61) [0.000]	0.6546 (113.99) [0.000]	0.6554 (84.77) [0.000]	0.6582 (45.56) [0.000]	0.6683 (255.35) [0.000]	0.6591 (109.24) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6580 (44.36) [0.000]	0.6547 (115.92) [0.000]	0.6552 (92.44) [0.000]	0.6580 (53.35) [0.000]	0.6683 (255.33) [0.000]	0.6591 (109.44) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6347 (36.99) [0.000]	0.6236 (93.43) [0.000]	0.5768 (62.50) [0.000]	0.6347 (37.39) [0.000]	0.6353 (204.49) [0.000]	0.6302 (91.67) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6366 (38.18) [0.000]	0.6236 (94.11) [0.000]	0.5951 (68.96) [0.000]	0.6366 (37.90) [0.000]	0.6353 (204.48) [0.000]	0.6303 (91.85) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5523 (29.28) [0.000]	0.5407 (65.24) [0.000]	0.5484 (52.07) [0.000]	0.5523 (28.06) [0.000]	0.5627 (162.84) [0.000]	0.5389 (65.18) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5486 (30.01) [0.000]	0.5386 (65.42) [0.000]	0.5493 (54.02) [0.000]	0.5486 (29.29) [0.000]	0.5627 (162.81) [0.000]	0.5386 (65.15) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.4856 (18.79) [0.000]	0.4598 (45.13) [0.000]	0.4895 (36.09) [0.000]	0.4856 (17.55) [0.000]	0.3919 (104.14) [0.000]	0.4523 (42.05) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.4794 (19.84) [0.000]	0.4565 (45.94) [0.000]	0.4833 (36.61) [0.000]	0.4794 (18.12) [0.000]	0.3918 (104.11) [0.000]	0.4517 (42.00) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-2-1-3 OLS, Model 3 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.9062 (115.57) [0.000]	0.9133 (376.63) [0.000]	0.8746 (247.97) [0.000]	0.9062 (283.27) [0.000]	0.9594 (1,102.63) [0.000]	0.9333 (426.43) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.9080 (119.10) [0.000]	0.9141 (384.47) [0.000]	0.6750 (210.35) [0.000]	0.9080 (350.64) [0.000]	0.9594 (1,102.62) [0.000]	0.9334 (428.03) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7631 (62.15) [0.000]	0.7644 (140.66) [0.000]	0.6937 (105.09) [0.000]	0.7631 (97.23) [0.000]	0.8048 (346.00) [0.000]	0.7731 (140.13) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7614 (60.04) [0.000]	0.7632 (139.76) [0.000]	0.7385 (116.03) [0.000]	0.7614 (91.24) [0.000]	0.8048 (345.97) [0.000]	0.7731 (139.72) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7436 (60.23) [0.000]	0.7408 (121.62) [0.000]	0.6635 (85.14) [0.000]	0.7436 (75.46) [0.000]	0.7745 (313.02) [0.000]	0.7544 (121.42) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7428 (60.51) [0.000]	0.7404 (121.48) [0.000]	0.6810 (91.70) [0.000]	0.7428 (83.76) [0.000]	0.7745 (313.00) [0.000]	0.7543 (121.35) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5966 (31.25) [0.000]	0.6055 (65.14) [0.000]	0.5942 (51.65) [0.000]	0.5966 (27.69) [0.000]	0.5212 (181.32) [0.000]	0.5969 (71.24) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6028 (33.85) [0.000]	0.6046 (66.44) [0.000]	0.6008 (59.15) [0.000]	0.6028 (29.49) [0.000]	0.5213 (181.32) [0.000]	0.5972 (71.34) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5181 (38.72) [0.000]	0.5161 (53.96) [0.000]	0.5006 (40.39) [0.000]	0.5181 (34.48) [0.000]	0.3726 (138.43) [0.000]	0.4987 (53.24) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5187 (37.55) [0.000]	0.5150 (54.56) [0.000]	0.4859 (41.11) [0.000]	0.5187 (34.49) [0.000]	0.3726 (138.42) [0.000]	0.4987 (53.11) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-2-2-1 median, Model 3 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8464 (68.20) [0.000]	0.8447 (161.92) [0.000]	0.8443 (126.01) [0.000]	0.8464 (74.91) [0.000]	0.8897 (622.65) [0.000]	0.8376 (162.59) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8423 (68.57) [0.000]	0.8424 (163.11) [0.000]	0.8403 (134.50) [0.000]	0.8423 (71.58) [0.000]	0.8897 (622.63) [0.000]	0.8374 (162.68) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6577 (40.04) [0.000]	0.6547 (114.61) [0.000]	0.6557 (84.99) [0.000]	0.6577 (46.19) [0.000]	0.6687 (256.65) [0.000]	0.6596 (109.37) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6576 (44.94) [0.000]	0.6548 (116.51) [0.000]	0.6556 (92.46) [0.000]	0.6576 (54.06) [0.000]	0.6687 (256.64) [0.000]	0.6595 (109.56) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6352 (37.04) [0.000]	0.6241 (93.54) [0.000]	0.5713 (61.94) [0.000]	0.6352 (37.26) [0.000]	0.6305 (201.44) [0.000]	0.6306 (91.90) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6365 (39.61) [0.000]	0.6236 (93.74) [0.000]	0.6193 (72.51) [0.000]	0.6365 (39.55) [0.000]	0.6305 (201.43) [0.000]	0.6307 (92.17) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5524 (29.29) [0.000]	0.5410 (65.35) [0.000]	0.5497 (52.27) [0.000]	0.5524 (28.09) [0.000]	0.5570 (160.11) [0.000]	0.5388 (65.36) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5488 (30.03) [0.000]	0.5391 (65.50) [0.000]	0.5493 (54.04) [0.000]	0.5488 (29.30) [0.000]	0.5570 (160.08) [0.000]	0.5386 (65.33) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.4856 (18.74) [0.000]	0.4602 (45.23) [0.000]	0.4894 (36.08) [0.000]	0.4856 (17.53) [0.000]	0.3878 (102.68) [0.000]	0.4523 (42.15) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.4791 (19.40) [0.000]	0.4550 (45.66) [0.000]	0.4828 (36.75) [0.000]	0.4791 (18.03) [0.000]	0.3877 (102.65) [0.000]	0.4517 (42.12) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-2-2-2 median, Model 3 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8464 (68.20) [0.000]	0.8447 (161.92) [0.000]	0.8443 (126.01) [0.000]	0.8464 (74.91) [0.000]	0.8897 (622.65) [0.000]	0.8376 (162.59) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8423 (68.57) [0.000]	0.8424 (163.11) [0.000]	0.8403 (134.50) [0.000]	0.8423 (71.58) [0.000]	0.8897 (622.63) [0.000]	0.8374 (162.68) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6577 (40.04) [0.000]	0.6547 (114.61) [0.000]	0.6557 (84.99) [0.000]	0.6577 (46.19) [0.000]	0.6687 (256.65) [0.000]	0.6596 (109.37) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6576 (44.94) [0.000]	0.6548 (116.51) [0.000]	0.6556 (92.46) [0.000]	0.6576 (54.06) [0.000]	0.6687 (256.64) [0.000]	0.6595 (109.56) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6352 (37.04) [0.000]	0.6241 (93.54) [0.000]	0.5713 (61.94) [0.000]	0.6352 (37.26) [0.000]	0.6305 (201.44) [0.000]	0.6306 (91.90) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6365 (39.61) [0.000]	0.6236 (93.74) [0.000]	0.6193 (72.51) [0.000]	0.6365 (39.55) [0.000]	0.6305 (201.43) [0.000]	0.6307 (92.17) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5524 (29.29) [0.000]	0.5410 (65.35) [0.000]	0.5497 (52.27) [0.000]	0.5524 (28.09) [0.000]	0.5570 (160.11) [0.000]	0.5388 (65.36) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5488 (30.03) [0.000]	0.5391 (65.50) [0.000]	0.5493 (54.04) [0.000]	0.5488 (29.30) [0.000]	0.5570 (160.08) [0.000]	0.5386 (65.33) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.4856 (18.74) [0.000]	0.4602 (45.23) [0.000]	0.4894 (36.08) [0.000]	0.4856 (17.53) [0.000]	0.3878 (102.68) [0.000]	0.4523 (42.15) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.4791 (19.40) [0.000]	0.4550 (45.66) [0.000]	0.4828 (36.75) [0.000]	0.4791 (18.03) [0.000]	0.3877 (102.65) [0.000]	0.4517 (42.12) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-2-2-3 median, Model 3 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.9061 (115.60) [0.000]	0.9132 (373.18) [0.000]	0.8700 (244.56) [0.000]	0.9061 (278.32) [0.000]	0.9600 (1,106.78) [0.000]	0.9331 (420.57) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.9083 (126.12) [0.000]	0.9144 (384.73) [0.000]	0.7252 (229.35) [0.000]	0.9083 (347.34) [0.000]	0.9600 (1,106.77) [0.000]	0.9332 (423.39) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7647 (62.13) [0.000]	0.7663 (141.27) [0.000]	0.7075 (107.52) [0.000]	0.7647 (90.73) [0.000]	0.8053 (347.30) [0.000]	0.7743 (141.08) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7630 (59.96) [0.000]	0.7651 (140.39) [0.000]	0.7566 (119.42) [0.000]	0.7630 (85.36) [0.000]	0.8053 (347.27) [0.000]	0.7743 (140.67) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7449 (60.15) [0.000]	0.7419 (121.73) [0.000]	0.6498 (83.03) [0.000]	0.7449 (72.74) [0.000]	0.7754 (314.22) [0.000]	0.7555 (122.19) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7443 (61.23) [0.000]	0.7415 (121.66) [0.000]	0.6686 (89.97) [0.000]	0.7443 (80.86) [0.000]	0.7754 (314.20) [0.000]	0.7555 (122.15) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5977 (31.53) [0.000]	0.6060 (65.28) [0.000]	0.5951 (51.85) [0.000]	0.5977 (27.62) [0.000]	0.5230 (181.86) [0.000]	0.5979 (71.46) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6033 (33.89) [0.000]	0.6054 (66.36) [0.000]	0.6011 (59.28) [0.000]	0.6033 (29.56) [0.000]	0.5230 (181.86) [0.000]	0.5981 (71.53) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5189 (38.85) [0.000]	0.5171 (54.08) [0.000]	0.5041 (40.71) [0.000]	0.5189 (34.44) [0.000]	0.3765 (140.35) [0.000]	0.4995 (53.38) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5190 (37.42) [0.000]	0.5157 (54.58) [0.000]	0.4948 (41.96) [0.000]	0.5190 (34.51) [0.000]	0.3765 (140.34) [0.000]	0.4995 (53.25) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-2 3-1 qreg, Model 3 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.9250 (94.23) [0.000]	0.9330 (342.90) [0.000]	0.9124 (244.22) [0.000]	0.9250 (145.11) [0.000]	0.9589 (1,824.85) [0.000]	0.9329 (371.43) [0.000]
N	989	989	945	989	989	989
Trimmed	0.9228 (97.42) [0.000]	0.9321 (336.48) [0.000]	0.9231 (309.05) [0.000]	0.9228 (169.14) [0.000]	0.9589 (1,824.83) [0.000]	0.9328 (373.84) [0.000]
N	979	979	935	979	979	979
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7769 (55.45) [0.000]	0.7865 (163.09) [0.000]	0.7762 (145.28) [0.000]	0.7769 (81.73) [0.000]	0.8175 (853.96) [0.000]	0.7876 (173.57) [0.000]
N	989	989	945	989	989	989
Trimmed	0.7775 (55.48) [0.000]	0.7875 (164.52) [0.000]	0.7772 (147.20) [0.000]	0.7775 (85.57) [0.000]	0.8175 (853.96) [0.000]	0.7877 (172.77) [0.000]
N	979	979	935	979	979	979
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7818 (55.42) [0.000]	0.7936 (155.38) [0.000]	0.7812 (135.39) [0.000]	0.7818 (70.38) [0.000]	0.8232 (913.04) [0.000]	0.7963 (172.77) [0.000]
N	989	989	945	989	989	989
Trimmed	0.7832 (56.80) [0.000]	0.7944 (157.03) [0.000]	0.7833 (141.86) [0.000]	0.7832 (69.81) [0.000]	0.8232 (913.04) [0.000]	0.7964 (172.39) [0.000]
N	979	979	935	979	979	979
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6895 (31.55) [0.000]	0.6964 (85.48) [0.000]	0.6854 (93.64) [0.000]	0.6895 (31.59) [0.000]	0.7416 (776.86) [0.000]	0.7028 (106.99) [0.000]
N	989	989	945	989	989	989
Trimmed	0.6873 (30.80) [0.000]	0.6957 (85.17) [0.000]	0.6839 (96.52) [0.000]	0.6873 (32.45) [0.000]	0.7416 (776.86) [0.000]	0.7027 (106.56) [0.000]
N	979	979	935	979	979	979
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6124 (26.97) [0.000]	0.6228 (70.41) [0.000]	0.6094 (74.83) [0.000]	0.6124 (26.60) [0.000]	0.6660 (801.85) [0.000]	0.6218 (83.47) [0.000]
N	989	989	945	989	989	989
Trimmed	0.6104 (26.07) [0.000]	0.6212 (70.09) [0.000]	0.6079 (76.85) [0.000]	0.6104 (26.66) [0.000]	0.6660 (801.84) [0.000]	0.6218 (83.18) [0.000]
N	979	979	935	979	979	979

図表 5-1-2-3-2 qreg, Model 3 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8857 (105.65) [0.000]	0.8915 (260.91) [0.000]	0.8861 (231.29) [0.000]	0.8857 (135.97) [0.000]	0.9072 (2,227.22) [0.000]	0.8888 (274.72) [0.000]
N	979	979	935	979	979	979
Trimmed	0.8866 (100.92) [0.000]	0.8922 (263.11) [0.000]	0.8874 (246.92) [0.000]	0.8866 (121.85) [0.000]	0.9072 (2,227.21) [0.000]	0.8889 (274.55) [0.000]
N	969	969	925	969	969	969
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7238 (47.11) [0.000]	0.7309 (145.54) [0.000]	0.7228 (124.82) [0.000]	0.7238 (55.90) [0.000]	0.7505 (945.77) [0.000]	0.7270 (142.01) [0.000]
N	979	979	935	979	979	979
Trimmed	0.7225 (48.89) [0.000]	0.7287 (142.13) [0.000]	0.7218 (132.65) [0.000]	0.7225 (59.43) [0.000]	0.7505 (945.76) [0.000]	0.7269 (141.64) [0.000]
N	969	969	925	969	969	969
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6931 (47.25) [0.000]	0.6970 (116.78) [0.000]	0.6933 (95.95) [0.000]	0.6931 (49.29) [0.000]	0.7255 (846.25) [0.000]	0.6976 (122.38) [0.000]
N	979	979	935	979	979	979
Trimmed	0.6913 (46.48) [0.000]	0.6941 (115.58) [0.000]	0.6915 (107.05) [0.000]	0.6913 (50.04) [0.000]	0.7255 (846.24) [0.000]	0.6976 (122.32) [0.000]
N	969	969	925	969	969	969
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6088 (30.68) [0.000]	0.6191 (79.50) [0.000]	0.6098 (79.49) [0.000]	0.6088 (30.45) [0.000]	0.6298 (678.97) [0.000]	0.6117 (89.18) [0.000]
N	979	979	935	979	979	979
Trimmed	0.6062 (30.32) [0.000]	0.6189 (79.34) [0.000]	0.6062 (82.28) [0.000]	0.6062 (31.17) [0.000]	0.6298 (678.97) [0.000]	0.6115 (88.88) [0.000]
N	969	969	925	969	969	969
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5276 (25.46) [0.000]	0.5337 (66.10) [0.000]	0.5298 (55.17) [0.000]	0.5276 (24.98) [0.000]	0.5404 (698.27) [0.000]	0.5234 (63.45) [0.000]
N	979	979	935	979	979	979
Trimmed	0.5237 (25.31) [0.000]	0.5304 (65.16) [0.000]	0.5247 (57.63) [0.000]	0.5237 (26.32) [0.000]	0.5404 (698.26) [0.000]	0.5232 (63.35) [0.000]
N	969	969	925	969	969	969

図表 5-1-2-3-3 qreg, Model 3 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.9588 (111.18) [0.000]	0.9617 (598.60) [0.000]	0.8844 (307.05) [0.000]	0.9588 (338.87) [0.000]	0.9928 (3,516.81) [0.000]	0.9776 (812.03) [0.000]
N	985	985	941	985	985	985
Trimmed	0.9609 (138.51) [0.000]	0.9627 (583.00) [0.000]	0.6835 (247.59) [0.000]	0.9609 (441.95) [0.000]	0.9928 (3,516.80) [0.000]	0.9776 (810.76) [0.000]
N	975	975	931	975	975	975
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8187 (64.75) [0.000]	0.8189 (157.91) [0.000]	0.7443 (131.79) [0.000]	0.8187 (120.35) [0.000]	0.8493 (1,447.33) [0.000]	0.8279 (185.03) [0.000]
N	985	985	941	985	985	985
Trimmed	0.8170 (61.65) [0.000]	0.8176 (156.88) [0.000]	0.7757 (146.10) [0.000]	0.8170 (131.42) [0.000]	0.8493 (1,447.32) [0.000]	0.8278 (184.58) [0.000]
N	975	975	931	975	975	975
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7999 (57.24) [0.000]	0.8081 (141.15) [0.000]	0.8003 (121.04) [0.000]	0.7999 (90.79) [0.000]	0.8418 (1,518.58) [0.000]	0.8140 (162.87) [0.000]
N	985	985	941	985	985	985
Trimmed	0.8032 (61.49) [0.000]	0.8103 (143.09) [0.000]	0.8039 (129.05) [0.000]	0.8032 (92.93) [0.000]	0.8418 (1,518.58) [0.000]	0.8141 (162.62) [0.000]
N	975	975	931	975	975	975
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6870 (27.74) [0.000]	0.6948 (70.06) [0.000]	0.6795 (82.52) [0.000]	0.6870 (27.35) [0.000]	0.7400 (1,251.72) [0.000]	0.6974 (93.88) [0.000]
N	985	985	941	985	985	985
Trimmed	0.6910 (27.98) [0.000]	0.6970 (70.50) [0.000]	0.6845 (88.27) [0.000]	0.6910 (26.83) [0.000]	0.7400 (1,251.72) [0.000]	0.6975 (93.85) [0.000]
N	975	975	931	975	975	975
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5920 (25.29) [0.000]	0.5977 (59.26) [0.000]	0.5888 (63.93) [0.000]	0.5920 (27.54) [0.000]	0.6511 (1,414.27) [0.000]	0.6013 (72.38) [0.000]
N	985	985	941	985	985	985
Trimmed	0.5974 (25.74) [0.000]	0.6015 (60.02) [0.000]	0.5979 (68.72) [0.000]	0.5974 (27.22) [0.000]	0.6511 (1,414.27) [0.000]	0.6017 (72.26) [0.000]
N	975	975	931	975	975	975

図表 5-1-2-4-1 Rank, Model 3 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8711 (97.34) [0.000]	0.8809 (314.91) [0.000]	0.8592 (279.87) [0.000]	0.8711 (178.40) [0.000]	0.9146 (1,040.83) [0.000]	0.8894 (351.15) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8729 (101.29) [0.000]	0.8818 (323.66) [0.000]	0.8344 (282.68) [0.000]	0.8729 (182.98) [0.000]	0.9146 (1,040.81) [0.000]	0.8896 (351.04) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7424 (57.94) [0.000]	0.7452 (175.27) [0.000]	0.7402 (196.76) [0.000]	0.7424 (73.16) [0.000]	0.7894 (566.99) [0.000]	0.7646 (215.91) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7463 (60.13) [0.000]	0.7479 (184.51) [0.000]	0.7450 (206.48) [0.000]	0.7463 (72.25) [0.000]	0.7895 (566.99) [0.000]	0.7650 (216.32) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7462 (56.51) [0.000]	0.7516 (156.96) [0.000]	0.7426 (183.01) [0.000]	0.7462 (66.11) [0.000]	0.7963 (578.41) [0.000]	0.7725 (219.55) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7505 (59.24) [0.000]	0.7542 (163.83) [0.000]	0.7473 (194.43) [0.000]	0.7505 (64.61) [0.000]	0.7963 (578.41) [0.000]	0.7728 (219.92) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6549 (35.44) [0.000]	0.6591 (96.23) [0.000]	0.6519 (129.64) [0.000]	0.6549 (35.17) [0.000]	0.7196 (432.59) [0.000]	0.6872 (150.64) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6589 (36.37) [0.000]	0.6619 (100.08) [0.000]	0.6570 (136.17) [0.000]	0.6589 (34.58) [0.000]	0.7197 (432.60) [0.000]	0.6876 (150.96) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6011 (34.72) [0.000]	0.6086 (94.61) [0.000]	0.5999 (114.37) [0.000]	0.6011 (37.34) [0.000]	0.6631 (352.07) [0.000]	0.6348 (134.40) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6054 (36.05) [0.000]	0.6115 (97.93) [0.000]	0.6047 (118.77) [0.000]	0.6054 (36.86) [0.000]	0.6632 (352.09) [0.000]	0.6353 (134.69) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-2-4-2 Rank, Model 3 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8717 (94.04) [0.000]	0.8825 (274.80) [0.000]	0.6788 (153.93) [0.000]	0.8717 (152.05) [0.000]	0.9119 (942.35) [0.000]	0.8864 (251.30) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8753 (101.73) [0.000]	0.8858 (286.14) [0.000]	0.6723 (158.20) [0.000]	0.8753 (146.09) [0.000]	0.9119 (942.35) [0.000]	0.8867 (251.47) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7112 (45.80) [0.000]	0.7168 (153.76) [0.000]	0.7105 (148.59) [0.000]	0.7112 (58.49) [0.000]	0.7789 (481.19) [0.000]	0.7365 (165.00) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7150 (46.39) [0.000]	0.7212 (164.01) [0.000]	0.7152 (154.66) [0.000]	0.7150 (58.35) [0.000]	0.7790 (481.19) [0.000]	0.7369 (165.06) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6746 (47.95) [0.000]	0.6819 (139.34) [0.000]	0.6744 (135.46) [0.000]	0.6746 (58.43) [0.000]	0.7307 (408.69) [0.000]	0.7016 (157.57) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6787 (48.25) [0.000]	0.6863 (148.06) [0.000]	0.6793 (140.29) [0.000]	0.6787 (57.25) [0.000]	0.7308 (408.70) [0.000]	0.7019 (157.47) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5867 (36.02) [0.000]	0.5840 (92.69) [0.000]	0.5868 (100.42) [0.000]	0.5867 (38.67) [0.000]	0.6402 (308.36) [0.000]	0.6155 (118.62) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5901 (36.69) [0.000]	0.5872 (95.71) [0.000]	0.5900 (101.80) [0.000]	0.5901 (38.87) [0.000]	0.6403 (308.37) [0.000]	0.6159 (118.42) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5292 (33.55) [0.000]	0.5324 (90.52) [0.000]	0.5309 (87.16) [0.000]	0.5292 (36.85) [0.000]	0.5803 (254.60) [0.000]	0.5588 (106.10) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5337 (33.94) [0.000]	0.5349 (92.89) [0.000]	0.5362 (90.52) [0.000]	0.5337 (36.13) [0.000]	0.5804 (254.62) [0.000]	0.5593 (106.28) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-2-4-3 Rank, Model 3 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.8894 (95.15) [0.000]	0.8921 (379.43) [0.000]	0.8894 (308.84) [0.000]	0.8894 (217.96) [0.000]	0.9449 (1,310.27) [0.000]	0.9156 (437.03) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.8939 (116.73) [0.000]	0.8946 (387.78) [0.000]	0.8187 (320.13) [0.000]	0.8939 (239.52) [0.000]	0.9449 (1,310.26) [0.000]	0.9158 (439.75) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7642 (63.75) [0.000]	0.7643 (200.62) [0.000]	0.7622 (221.68) [0.000]	0.7642 (89.33) [0.000]	0.8202 (631.24) [0.000]	0.7861 (238.81) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7672 (67.07) [0.000]	0.7652 (205.30) [0.000]	0.7664 (232.53) [0.000]	0.7672 (87.06) [0.000]	0.8202 (631.23) [0.000]	0.7863 (239.82) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7449 (59.31) [0.000]	0.7459 (171.40) [0.000]	0.7424 (191.26) [0.000]	0.7449 (95.47) [0.000]	0.7982 (569.16) [0.000]	0.7744 (233.18) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.7503 (66.20) [0.000]	0.7491 (174.16) [0.000]	0.7480 (207.57) [0.000]	0.7503 (90.91) [0.000]	0.7983 (569.18) [0.000]	0.7749 (235.48) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.6412 (34.50) [0.000]	0.6432 (102.86) [0.000]	0.6381 (120.42) [0.000]	0.6412 (39.26) [0.000]	0.7093 (402.36) [0.000]	0.6774 (146.91) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.6480 (38.30) [0.000]	0.6478 (104.14) [0.000]	0.6463 (131.33) [0.000]	0.6480 (40.93) [0.000]	0.7095 (402.40) [0.000]	0.6781 (148.35) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5808 (31.72) [0.000]	0.5888 (90.97) [0.000]	0.5807 (93.34) [0.000]	0.5808 (42.00) [0.000]	0.6564 (321.23) [0.000]	0.6186 (113.72) [0.000]
N	992	992	948	992	992	992
Trimmed	0.5872 (33.92) [0.000]	0.5935 (92.38) [0.000]	0.5878 (97.95) [0.000]	0.5872 (41.54) [0.000]	0.6565 (321.25) [0.000]	0.6192 (114.17) [0.000]
N	982	982	938	982	982	982

図表 5-1-3-1-1 OLS, Model 4 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1492 (- 1.96) [0.050]	- 0.1040 (- 15.34) [0.000]	- 0.1522 (- 2.03) [0.042]	- 0.1492 (- 1.99) [0.058]	- 0.0596 (- 42.32) [0.000]	- 0.0720 (- 23.78) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0784 (- 9.65) [0.000]	- 0.0749 (- 23.36) [0.000]	- 0.0767 (- 17.47) [0.000]	- 0.0784 (- 11.10) [0.000]	- 0.0596 (- 42.32) [0.000]	- 0.0720 (- 23.73) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2301 (- 10.29) [0.000]	- 0.2144 (- 39.20) [0.000]	- 0.2299 (- 15.40) [0.000]	- 0.2301 (- 11.21) [0.000]	- 0.2054 (- 78.69) [0.000]	- 0.2129 (- 39.68) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2154 (- 17.58) [0.000]	- 0.2096 (- 41.67) [0.000]	- 0.2141 (- 31.02) [0.000]	- 0.2154 (- 19.81) [0.000]	- 0.2054 (- 78.69) [0.000]	- 0.2129 (- 39.62) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2215 (- 12.48) [0.000]	- 0.2084 (- 40.15) [0.000]	- 0.2251 (- 18.59) [0.000]	- 0.2215 (- 13.86) [0.000]	- 0.1951 (- 77.09) [0.000]	- 0.2030 (- 37.98) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2125 (- 17.46) [0.000]	- 0.2067 (- 41.69) [0.000]	- 0.1914 (- 25.97) [0.000]	- 0.2125 (- 18.32) [0.000]	- 0.1951 (- 77.09) [0.000]	- 0.2030 (- 38.02) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.3245 (- 10.90) [0.000]	- 0.3130 (- 39.23) [0.000]	- 0.3239 (- 17.21) [0.000]	- 0.3245 (- 10.26) [0.000]	- 0.2653 (- 79.71) [0.000]	- 0.2908 (- 38.65) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.3092 (- 15.68) [0.000]	- 0.3052 (- 39.99) [0.000]	- 0.3081 (- 27.75) [0.000]	- 0.3092 (- 15.47) [0.000]	- 0.2654 (- 79.73) [0.000]	- 0.2910 (- 39.12) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.4134 (- 14.23) [0.000]	- 0.4051 (- 41.24) [0.000]	- 0.3961 (- 18.01) [0.000]	- 0.4134 (- 13.62) [0.000]	- 0.3564 (- 85.27) [0.000]	- 0.3793 (- 37.80) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.3910 (- 18.24) [0.000]	- 0.3963 (- 41.73) [0.000]	- 0.3681 (- 24.06) [0.000]	- 0.3910 (- 18.13) [0.000]	- 0.3564 (- 85.27) [0.000]	- 0.3792 (- 37.91) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-3-1-2 OLS, Model 4 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.2988 (1.79) [0.073]	0.0536 (1.70) [0.089]	0.2664 (1.79) [0.073]	0.2988 (1.92) [0.067]	- 0.0672 (- 42.88) [0.000]	- 0.1016 (- 16.64) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	0.0436 (1.15) [0.250]	- 0.0212 (- 1.87) [0.061]	0.0442 (1.72) [0.085]	0.0436 (1.32) [0.199]	- 0.0672 (- 42.89) [0.000]	- 0.1016 (- 16.73) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1033 (- 1.49) [0.137]	- 0.1719 (- 9.10) [0.000]	- 0.0948 (- 1.59) [0.112]	- 0.1033 (- 1.47) [0.153]	- 0.2370 (- 67.29) [0.000]	- 0.2608 (- 29.13) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1993 (- 5.57) [0.000]	- 0.2080 (- 13.69) [0.000]	- 0.1898 (- 6.79) [0.000]	- 0.1993 (- 5.77) [0.000]	- 0.2371 (- 67.29) [0.000]	- 0.2609 (- 29.15) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0766 (0.43) [0.665]	- 0.1479 (- 4.23) [0.000]	0.0389 (0.29) [0.773]	0.0766 (0.55) [0.589]	- 0.2871 (- 69.40) [0.000]	- 0.2885 (- 26.20) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0920 (- 1.30) [0.193]	- 0.1838 (- 8.15) [0.000]	- 0.0799 (- 1.56) [0.119]	- 0.0920 (- 1.13) [0.271]	- 0.2871 (- 69.40) [0.000]	- 0.2885 (- 26.30) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.1870 (0.82) [0.412]	- 0.1692 (- 2.90) [0.004]	0.1218 (0.54) [0.587]	0.1870 (0.96) [0.349]	- 0.3711 (- 80.34) [0.000]	- 0.3926 (- 29.38) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1205 (- 1.21) [0.228]	- 0.2259 (- 6.88) [0.000]	- 0.0973 (- 1.40) [0.161]	- 0.1205 (- 1.20) [0.243]	- 0.3711 (- 80.34) [0.000]	- 0.3926 (- 29.58) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5962 (1.87) [0.062]	- 0.0383 (- 0.41) [0.683]	0.4254 (1.76) [0.079]	0.5962 (2.62) [0.015]	- 0.5482 (- 95.11) [0.000]	- 0.4589 (- 21.84) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0155 (- 0.11) [0.916]	- 0.1926 (- 4.09) [0.000]	0.0115 (0.12) [0.906]	- 0.0155 (- 0.11) [0.915]	- 0.5482 (- 95.11) [0.000]	- 0.4590 (- 22.11) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-3-1-3 OLS, Model 4 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0658 (- 9.42) [0.000]	- 0.0573 (- 27.25) [0.000]	- 0.0654 (- 13.65) [0.000]	- 0.0658 (- 16.34) [0.000]	- 0.0256 (- 30.65) [0.000]	- 0.0433 (- 20.78) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0638 (- 9.08) [0.000]	- 0.0567 (- 27.78) [0.000]	- 0.0634 (- 16.11) [0.000]	- 0.0638 (- 16.46) [0.000]	- 0.0255 (- 30.64) [0.000]	- 0.0433 (- 20.75) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1147 (- 4.83) [0.000]	- 0.1345 (- 19.95) [0.000]	- 0.0970 (- 5.53) [0.000]	- 0.1147 (- 6.05) [0.000]	- 0.1591 (- 68.37) [0.000]	- 0.1630 (- 25.67) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1542 (- 13.68) [0.000]	- 0.1511 (- 24.84) [0.000]	- 0.1525 (- 16.71) [0.000]	- 0.1542 (- 18.73) [0.000]	- 0.1591 (- 68.38) [0.000]	- 0.1631 (- 25.71) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1504 (- 9.13) [0.000]	- 0.1588 (- 20.02) [0.000]	- 0.1467 (- 8.00) [0.000]	- 0.1504 (- 9.11) [0.000]	- 0.1727 (- 64.44) [0.000]	- 0.1721 (- 22.39) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1520 (- 14.70) [0.000]	- 0.1579 (- 20.66) [0.000]	- 0.1527 (- 12.27) [0.000]	- 0.1520 (- 17.31) [0.000]	- 0.1727 (- 64.45) [0.000]	- 0.1723 (- 22.46) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0795 (- 0.66) [0.511]	- 0.2024 (- 10.22) [0.000]	- 0.0604 (- 0.55) [0.583]	- 0.0795 (- 0.88) [0.389]	- 0.3213 (- 84.53) [0.000]	- 0.2890 (- 23.60) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.3213 (- 9.61) [0.000]	- 0.2446 (- 19.67) [0.000]	- 0.2441 (- 10.42) [0.000]	- 0.2475 (- 8.82) [0.000]	- 0.3213 (- 84.54) [0.000]	- 0.2893 (- 23.79) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0602 (- 0.35) [0.724]	- 0.2574 (- 9.40) [0.000]	- 0.0403 (- 0.26) [0.797]	- 0.0602 (- 0.46) [0.648]	- 0.4571 (- 118.93) [0.000]	- 0.3644 (- 23.62) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2866 (- 8.86) [0.000]	- 0.3217 (- 20.08) [0.000]	- 0.2846 (- 10.03) [0.000]	- 0.2866 (- 8.19) [0.000]	- 0.4572 (- 118.94) [0.000]	- 0.3649 (- 23.96) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-3-2-1 median, Model 4 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.2988 (1.79) [0.073]	0.0536 (1.70) [0.089]	0.2664 (1.79) [0.073]	0.2988 (1.92) [0.067]	-0.0672 (-42.88) [0.000]	-0.1016 (-16.64) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	0.0436 (1.15) [0.250]	-0.0212 (-1.87) [0.061]	0.0442 (1.72) [0.085]	0.0436 (1.32) [0.199]	-0.0672 (-42.89) [0.000]	-0.1016 (-16.73) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1033 (-1.49) [0.137]	-0.1719 (-9.10) [0.000]	-0.0948 (-1.59) [0.112]	-0.1033 (-1.47) [0.153]	-0.2370 (-67.29) [0.000]	-0.2608 (-29.13) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1993 (-5.57) [0.000]	-0.2080 (-13.69) [0.000]	-0.1898 (-6.79) [0.000]	-0.1993 (-5.77) [0.000]	-0.2371 (-67.29) [0.000]	-0.2609 (-29.15) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0766 (0.43) [0.665]	-0.1479 (-4.23) [0.000]	0.0389 (0.29) [0.773]	0.0766 (0.55) [0.589]	-0.2871 (-69.40) [0.000]	-0.2885 (-26.20) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.0920 (-1.30) [0.193]	-0.1838 (-8.15) [0.000]	-0.0799 (-1.56) [0.119]	-0.0920 (-1.13) [0.271]	-0.2871 (-69.40) [0.000]	-0.2885 (-26.30) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.1870 (0.82) [0.412]	-0.1692 (-2.90) [0.004]	0.1218 (0.54) [0.587]	0.1870 (0.96) [0.349]	-0.3711 (-80.34) [0.000]	-0.3926 (-29.38) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1205 (-1.21) [0.228]	-0.2259 (-6.88) [0.000]	-0.0973 (-1.40) [0.161]	-0.1205 (-1.20) [0.243]	-0.3711 (-80.34) [0.000]	-0.3926 (-29.58) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5962 (1.87) [0.062]	-0.0383 (-0.41) [0.683]	0.4254 (1.76) [0.079]	0.5962 (2.62) [0.015]	-0.5482 (-95.11) [0.000]	-0.4589 (-21.84) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.0155 (-0.11) [0.916]	-0.1926 (-4.09) [0.000]	0.0115 (0.12) [0.906]	-0.0155 (-0.11) [0.915]	-0.5482 (-95.11) [0.000]	-0.4590 (-22.11) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-3-2-2 median, Model 4 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.2988 (1.79) [0.073]	0.0536 (1.70) [0.089]	0.2664 (1.79) [0.073]	0.2988 (1.92) [0.067]	-0.0672 (-42.88) [0.000]	-0.1016 (-16.64) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	0.0436 (1.15) [0.250]	-0.0212 (-1.87) [0.061]	0.0442 (1.72) [0.085]	0.0436 (1.32) [0.199]	-0.0672 (-42.89) [0.000]	-0.1016 (-16.73) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1033 (-1.49) [0.137]	-0.1719 (-9.10) [0.000]	-0.0948 (-1.59) [0.112]	-0.1033 (-1.47) [0.153]	-0.2370 (-67.29) [0.000]	-0.2608 (-29.13) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1993 (-5.57) [0.000]	-0.2080 (-13.69) [0.000]	-0.1898 (-6.79) [0.000]	-0.1993 (-5.77) [0.000]	-0.2371 (-67.29) [0.000]	-0.2609 (-29.15) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0766 (0.43) [0.665]	-0.1479 (-4.23) [0.000]	0.0389 (0.29) [0.773]	0.0766 (0.55) [0.589]	-0.2871 (-69.40) [0.000]	-0.2885 (-26.20) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.0920 (-1.30) [0.193]	-0.1838 (-8.15) [0.000]	-0.0799 (-1.56) [0.119]	-0.0920 (-1.13) [0.271]	-0.2871 (-69.40) [0.000]	-0.2885 (-26.30) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.1870 (0.82) [0.412]	-0.1692 (-2.90) [0.004]	0.1218 (0.54) [0.587]	0.1870 (0.96) [0.349]	-0.3711 (-80.34) [0.000]	-0.3926 (-29.38) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1205 (-1.21) [0.228]	-0.2259 (-6.88) [0.000]	-0.0973 (-1.40) [0.161]	-0.1205 (-1.20) [0.243]	-0.3711 (-80.34) [0.000]	-0.3926 (-29.58) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5962 (1.87) [0.062]	-0.0383 (-0.41) [0.683]	0.4254 (1.76) [0.079]	0.5962 (2.62) [0.015]	-0.5482 (-95.11) [0.000]	-0.4589 (-21.84) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.0155 (-0.11) [0.916]	-0.1926 (-4.09) [0.000]	0.0115 (0.12) [0.906]	-0.0155 (-0.11) [0.915]	-0.5482 (-95.11) [0.000]	-0.4590 (-22.11) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-3-2-3 median, Model 4 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0658 (- 9.42) [0.000]	- 0.0573 (- 27.25) [0.000]	- 0.0654 (- 13.65) [0.000]	- 0.0658 (- 16.34) [0.000]	- 0.0256 (- 30.65) [0.000]	- 0.0433 (- 20.78) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0638 (- 9.08) [0.000]	- 0.0567 (- 27.78) [0.000]	- 0.0634 (- 16.11) [0.000]	- 0.0638 (- 16.46) [0.000]	- 0.0255 (- 30.64) [0.000]	- 0.0433 (- 20.75) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1147 (- 4.83) [0.000]	- 0.1345 (- 19.95) [0.000]	- 0.0970 (- 5.53) [0.000]	- 0.1147 (- 6.05) [0.000]	- 0.1591 (- 68.37) [0.000]	- 0.1630 (- 25.67) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1542 (- 13.68) [0.000]	- 0.1511 (- 24.84) [0.000]	- 0.1525 (- 16.71) [0.000]	- 0.1542 (- 18.73) [0.000]	- 0.1591 (- 68.38) [0.000]	- 0.1631 (- 25.71) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1504 (- 9.13) [0.000]	- 0.1588 (- 20.02) [0.000]	- 0.1467 (- 8.00) [0.000]	- 0.1504 (- 9.11) [0.000]	- 0.1727 (- 64.44) [0.000]	- 0.1721 (- 22.39) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1520 (- 14.70) [0.000]	- 0.1579 (- 20.66) [0.000]	- 0.1527 (- 12.27) [0.000]	- 0.1520 (- 17.31) [0.000]	- 0.1727 (- 64.45) [0.000]	- 0.1723 (- 22.46) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0795 (- 0.66) [0.511]	- 0.2024 (- 10.22) [0.000]	- 0.0604 (- 0.55) [0.583]	- 0.0795 (- 0.88) [0.389]	- 0.3213 (- 84.53) [0.000]	- 0.2890 (- 23.60) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2475 (- 9.61) [0.000]	- 0.2446 (- 19.67) [0.000]	- 0.2441 (- 10.42) [0.000]	- 0.2475 (- 8.82) [0.000]	- 0.3213 (- 84.54) [0.000]	- 0.2893 (- 23.79) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0602 (- 0.35) [0.724]	- 0.2574 (- 9.40) [0.000]	- 0.0403 (- 0.26) [0.797]	- 0.0602 (- 0.46) [0.648]	- 0.4571 (- 118.93) [0.000]	- 0.3644 (- 23.62) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2866 (- 8.86) [0.000]	- 0.3217 (- 20.08) [0.000]	- 0.2846 (- 10.03) [0.000]	- 0.2866 (- 8.19) [0.000]	- 0.4572 (- 118.94) [0.000]	- 0.3649 (- 23.96) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-3-3-1 qreg, Model4 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.0624 (- 7.37) [0.000]	-0.0515 (- 17.59) [0.000]	-0.0553 (- 16.13) [0.000]	-0.0624 (- 10.03) [0.000]	-0.0333 (- 58.74) [0.000]	-0.0539 (- 22.07) [0.000]
N	942	942	898	942	942	942
Trimmed	-0.0624 (- 7.19) [0.000]	-0.0513 (- 17.65) [0.000]	-0.0534 (- 15.79) [0.000]	-0.0624 (- 10.01) [0.000]	-0.0333 (- 58.74) [0.000]	-0.0539 (- 21.96) [0.000]
N	932	932	888	932	932	932
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1941 (- 12.97) [0.000]	-0.1811 (- 36.95) [0.000]	-0.1949 (- 32.75) [0.000]	-0.1941 (- 16.20) [0.000]	-0.1533 (- 146.00) [0.000]	-0.1822 (- 39.18) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
Trimmed	-0.1923 (- 13.01) [0.000]	-0.1800 (- 37.34) [0.000]	-0.1933 (- 33.56) [0.000]	-0.1923 (- 15.90) [0.000]	-0.1533 (- 145.99) [0.000]	-0.1822 (- 39.01) [0.000]
N	935	935	891	935	935	935
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1832 (- 13.52) [0.000]	-0.1734 (- 37.23) [0.000]	-0.1860 (- 30.30) [0.000]	-0.1832 (- 16.04) [0.000]	-0.1517 (- 152.74) [0.000]	-0.1730 (- 38.38) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
Trimmed	-0.1796 (- 13.08) [0.000]	-0.1715 (- 37.57) [0.000]	-0.1815 (- 30.88) [0.000]	-0.1796 (- 14.80) [0.000]	-0.1517 (- 152.73) [0.000]	-0.1730 (- 38.21) [0.000]
N	935	935	891	935	935	935
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.2613 (- 12.63) [0.000]	-0.2498 (- 35.39) [0.000]	-0.2617 (- 28.35) [0.000]	-0.2613 (- 12.89) [0.000]	-0.2200 (- 202.96) [0.000]	-0.2514 (- 40.70) [0.000]
N	944	944	900	944	944	944
Trimmed	-0.2645 (- 13.13) [0.000]	-0.2513 (- 35.57) [0.000]	-0.2671 (- 37.50) [0.000]	-0.2645 (- 13.81) [0.000]	-0.2200 (- 202.96) [0.000]	-0.2515 (- 41.07) [0.000]
N	934	934	890	934	934	934
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3193 (- 14.89) [0.000]	-0.3148 (- 37.79) [0.000]	-0.3202 (- 28.25) [0.000]	-0.3193 (- 14.55) [0.000]	-0.2882 (- 297.19) [0.000]	-0.3171 (- 42.22) [0.000]
N	943	943	899	943	943	943
Trimmed	-0.3232 (- 15.79) [0.000]	-0.3159 (- 37.99) [0.000]	-0.3273 (- 36.73) [0.000]	-0.3232 (- 16.35) [0.000]	-0.2882 (- 297.19) [0.000]	-0.3172 (- 42.59) [0.000]
N	933	933	889	933	933	933

図表 5-1-3-3-2 qreg, Model4 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0910 (- 5.88) [0.000]	- 0.0842 (- 25.16) [0.000]	- 0.0905 (- 6.75) [0.000]	- 0.0910 (- 6.18) [0.000]	- 0.0757 (- 167.38) [0.000]	- 0.0897 (- 28.33) [0.000]
N	923	923	879	923	923	923
Trimmed	- 0.0888 (- 9.18) [0.000]	- 0.0828 (- 25.56) [0.000]	- 0.0904 (- 22.19) [0.000]	- 0.0888 (- 10.93) [0.000]	- 0.0757 (- 167.38) [0.000]	- 0.0897 (- 28.36) [0.000]
N	913	913	869	913	913	913
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2454 (- 13.05) [0.000]	- 0.2362 (- 43.83) [0.000]	- 0.2453 (- 20.86) [0.000]	- 0.2454 (- 14.07) [0.000]	- 0.2182 (- 254.64) [0.000]	- 0.2370 (- 42.59) [0.000]
N	925	925	881	925	925	925
Trimmed	- 0.2371 (- 15.53) [0.000]	- 0.2294 (- 44.76) [0.000]	- 0.2370 (- 37.31) [0.000]	- 0.2371 (- 18.27) [0.000]	- 0.2182 (- 254.64) [0.000]	- 0.2370 (- 42.45) [0.000]
N	915	915	871	915	915	915
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.3924 (- 3.38) [0.001]	- 0.3097 (- 20.83) [0.000]	- 0.3646 (- 3.06) [0.002]	- 0.3924 (- 3.48) [0.002]	- 0.2413 (- 260.35) [0.000]	- 0.2668 (- 44.95) [0.000]
N	926	926	882	926	926	926
Trimmed	- 0.2630 (- 17.03) [0.000]	- 0.2593 (- 43.49) [0.000]	- 0.2642 (- 39.66) [0.000]	- 0.2630 (- 19.97) [0.000]	- 0.2413 (- 260.35) [0.000]	- 0.2668 (- 45.50) [0.000]
N	916	916	872	916	916	916
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.4083 (- 8.04) [0.000]	- 0.3838 (- 36.87) [0.000]	- 0.3881 (- 7.56) [0.000]	- 0.4083 (- 7.26) [0.000]	- 0.3411 (- 332.35) [0.000]	- 0.3559 (- 47.28) [0.000]
N	925	925	881	925	925	925
Trimmed	- 0.3450 (- 15.24) [0.000]	- 0.3397 (- 43.17) [0.000]	- 0.3480 (- 34.06) [0.000]	- 0.3450 (- 14.68) [0.000]	- 0.3411 (- 332.35) [0.000]	- 0.3558 (- 48.10) [0.000]
N	915	915	871	915	915	915
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2560 (- 1.37) [0.171]	- 0.3713 (- 20.20) [0.000]	- 0.2044 (- 1.03) [0.303]	- 0.2560 (- 1.38) [0.181]	- 0.4252 (- 478.74) [0.000]	- 0.4257 (- 41.81) [0.000]
N	923	923	879	923	923	923
Trimmed	- 0.4015 (- 16.63) [0.000]	- 0.4112 (- 47.14) [0.000]	- 0.4028 (- 28.93) [0.000]	- 0.4015 (- 16.71) [0.000]	- 0.4252 (- 478.74) [0.000]	- 0.4258 (- 43.51) [0.000]
N	913	913	869	913	913	913

図表 5-1-3-3-3 qreg, Model4 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0331 (- 4.03) [0.000]	- 0.0258 (- 15.45) [0.000]	- 0.0323 (- 9.11) [0.000]	- 0.0331 (- 9.30) [0.000]	- 0.0048 (- 15.78) [0.000]	- 0.0155 (- 14.35) [0.000]
N	939	939	895	939	939	939
Trimmed	- 0.0285 (- 5.44) [0.000]	- 0.0239 (- 15.12) [0.000]	- 0.0265 (- 9.70) [0.000]	- 0.0285 (- 11.09) [0.000]	- 0.0048 (- 15.77) [0.000]	- 0.0155 (- 14.35) [0.000]
N	929	929	885	929	929	929
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1452 (- 13.33) [0.000]	- 0.1387 (- 29.99) [0.000]	- 0.1209 (- 17.82) [0.000]	- 0.1452 (- 23.71) [0.000]	- 0.1145 (- 168.06) [0.000]	- 0.1377 (- 29.13) [0.000]
N	939	939	895	939	939	939
Trimmed	- 0.1413 (- 12.63) [0.000]	- 0.1339 (- 29.79) [0.000]	- 0.1230 (- 19.55) [0.000]	- 0.1413 (- 21.04) [0.000]	- 0.1145 (- 168.06) [0.000]	- 0.1376 (- 29.01) [0.000]
N	929	929	885	929	929	929
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1515 (- 16.31) [0.000]	- 0.1459 (- 27.55) [0.000]	- 0.1500 (- 16.30) [0.000]	- 0.1515 (- 19.42) [0.000]	- 0.1239 (- 189.53) [0.000]	- 0.1452 (- 27.93) [0.000]
N	938	938	894	938	938	938
Trimmed	- 0.1460 (- 14.10) [0.000]	- 0.1409 (- 27.21) [0.000]	- 0.1265 (- 17.77) [0.000]	- 0.1460 (- 18.62) [0.000]	- 0.1239 (- 189.53) [0.000]	- 0.1451 (- 28.06) [0.000]
N	928	928	884	928	928	928
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2556 (- 12.05) [0.000]	- 0.2536 (- 27.52) [0.000]	- 0.2503 (- 21.56) [0.000]	- 0.2556 (- 11.23) [0.000]	- 0.2056 (- 296.83) [0.000]	- 0.2463 (- 31.73) [0.000]
N	937	937	893	937	937	937
Trimmed	- 0.2483 (- 12.12) [0.000]	- 0.2464 (- 26.94) [0.000]	- 0.2461 (- 22.42) [0.000]	- 0.2483 (- 10.94) [0.000]	- 0.2056 (- 296.83) [0.000]	- 0.2462 (- 31.62) [0.000]
N	927	927	883	927	927	927
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.3130 (- 14.06) [0.000]	- 0.3122 (- 30.69) [0.000]	- 0.3098 (- 24.09) [0.000]	- 0.3130 (- 13.52) [0.000]	- 0.2743 (- 485.14) [0.000]	- 0.3176 (- 33.30) [0.000]
N	935	935	891	935	935	935
Trimmed	- 0.3082 (- 13.44) [0.000]	- 0.3119 (- 32.49) [0.000]	- 0.3047 (- 25.35) [0.000]	- 0.3082 (- 12.95) [0.000]	- 0.2743 (- 485.14) [0.000]	- 0.3175 (- 33.22) [0.000]
N	925	925	881	925	925	925

図表 5-1-3-4-1 Rank, Model 4 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.2239 (- 10.60) [0.000]	-0.2110 (- 29.07) [0.000]	-0.1987 (- 26.28) [0.000]	-0.2239 (- 15.20) [0.000]	-0.1899 (- 68.44) [0.000]	-0.2185 (- 32.43) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.2225 (- 10.38) [0.000]	-0.2088 (- 29.11) [0.000]	-0.2048 (- 28.72) [0.000]	-0.2225 (- 14.72) [0.000]	-0.1899 (- 68.42) [0.000]	-0.2185 (- 32.41) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.2924 (- 24.32) [0.000]	-0.2956 (- 59.55) [0.000]	-0.2909 (- 46.20) [0.000]	-0.2924 (- 29.25) [0.000]	-0.2996 (- 114.46) [0.000]	-0.2988 (- 54.64) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.2945 (- 24.31) [0.000]	-0.2972 (- 59.69) [0.000]	-0.2931 (- 47.09) [0.000]	-0.2945 (- 30.01) [0.000]	-0.2996 (- 114.46) [0.000]	-0.2990 (- 54.51) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.2867 (- 23.89) [0.000]	-0.2927 (- 55.74) [0.000]	-0.2867 (- 42.38) [0.000]	-0.2867 (- 24.64) [0.000]	-0.2951 (- 112.60) [0.000]	-0.2946 (- 53.70) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.2888 (- 23.47) [0.000]	-0.2941 (- 56.10) [0.000]	-0.2871 (- 43.64) [0.000]	-0.2888 (- 24.64) [0.000]	-0.2951 (- 112.59) [0.000]	-0.2946 (- 53.63) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3095 (- 27.15) [0.000]	-0.3109 (- 60.20) [0.000]	-0.3076 (- 43.38) [0.000]	-0.3095 (- 28.92) [0.000]	-0.3116 (- 118.33) [0.000]	-0.3127 (- 57.71) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3128 (- 25.66) [0.000]	-0.3125 (- 60.31) [0.000]	-0.3109 (- 47.01) [0.000]	-0.3128 (- 26.78) [0.000]	-0.3117 (- 118.35) [0.000]	-0.3129 (- 57.90) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3189 (- 29.46) [0.000]	-0.3212 (- 68.03) [0.000]	-0.3159 (- 46.65) [0.000]	-0.3189 (- 33.07) [0.000]	-0.3212 (- 118.18) [0.000]	-0.3221 (- 61.32) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3169 (- 29.50) [0.000]	-0.3201 (- 68.17) [0.000]	-0.3144 (- 46.63) [0.000]	-0.3169 (- 32.41) [0.000]	-0.3212 (- 118.14) [0.000]	-0.3219 (- 61.13) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-3-4-2 Rank, Model 4 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3551 (- 12.45) [0.000]	-0.3341 (- 37.70) [0.000]	-0.3561 (- 39.40) [0.000]	-0.3551 (- 16.59) [0.000]	-0.3211 (- 101.05) [0.000]	-0.3557 (- 41.56) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3589 (- 12.57) [0.000]	-0.3395 (- 37.81) [0.000]	-0.3606 (- 40.76) [0.000]	-0.3589 (- 16.50) [0.000]	-0.3212 (- 101.06) [0.000]	-0.3561 (- 41.49) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3509 (- 25.89) [0.000]	-0.3684 (- 67.82) [0.000]	-0.3379 (- 49.06) [0.000]	-0.3509 (- 37.96) [0.000]	-0.3728 (- 129.26) [0.000]	-0.3691 (- 61.94) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3529 (- 27.62) [0.000]	-0.3692 (- 68.89) [0.000]	-0.3465 (- 51.68) [0.000]	-0.3529 (- 40.34) [0.000]	-0.3729 (- 129.26) [0.000]	-0.3693 (- 61.90) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3269 (- 23.28) [0.000]	-0.3424 (- 59.67) [0.000]	-0.3272 (- 47.87) [0.000]	-0.3269 (- 32.63) [0.000]	-0.3589 (- 124.80) [0.000]	-0.3505 (- 59.85) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3297 (- 23.96) [0.000]	-0.3450 (- 60.73) [0.000]	-0.3315 (- 49.63) [0.000]	-0.3297 (- 33.26) [0.000]	-0.3589 (- 124.81) [0.000]	-0.3507 (- 59.73) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3363 (- 21.68) [0.000]	-0.3547 (- 65.90) [0.000]	-0.3354 (- 41.24) [0.000]	-0.3363 (- 31.32) [0.000]	-0.3675 (- 128.02) [0.000]	-0.3616 (- 62.85) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3419 (- 25.11) [0.000]	-0.3570 (- 67.18) [0.000]	-0.3425 (- 47.51) [0.000]	-0.3419 (- 32.16) [0.000]	-0.3675 (- 128.03) [0.000]	-0.3618 (- 62.99) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3470 (- 23.67) [0.000]	-0.3651 (- 70.43) [0.000]	-0.3446 (- 45.24) [0.000]	-0.3470 (- 32.57) [0.000]	-0.3764 (- 127.55) [0.000]	-0.3688 (- 63.44) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3492 (- 23.89) [0.000]	-0.3662 (- 70.90) [0.000]	-0.3477 (- 48.15) [0.000]	-0.3492 (- 34.22) [0.000]	-0.3765 (- 127.55) [0.000]	-0.3690 (- 63.44) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-3-4-3 Rank, Model 4 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1620 (- 8.86) [0.000]	- 0.1508 (- 24.53) [0.000]	- 0.1634 (- 23.81) [0.000]	- 0.1620 (- 23.37) [0.000]	- 0.1056 (- 40.62) [0.000]	- 0.1451 (- 23.41) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1588 (- 9.02) [0.000]	- 0.1491 (- 24.36) [0.000]	- 0.1602 (- 23.54) [0.000]	- 0.1588 (- 22.39) [0.000]	- 0.1056 (- 40.59) [0.000]	- 0.1449 (- 23.29) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2546 (- 20.56) [0.000]	- 0.2554 (- 50.65) [0.000]	- 0.2391 (- 39.27) [0.000]	- 0.2546 (- 32.71) [0.000]	- 0.2598 (- 96.45) [0.000]	- 0.2622 (- 49.00) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2538 (- 20.34) [0.000]	- 0.2547 (- 50.46) [0.000]	- 0.2303 (- 37.81) [0.000]	- 0.2538 (- 31.23) [0.000]	- 0.2598 (- 96.43) [0.000]	- 0.2622 (- 48.77) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2571 (- 18.58) [0.000]	- 0.2611 (- 47.97) [0.000]	- 0.2556 (- 38.17) [0.000]	- 0.2571 (- 20.74) [0.000]	- 0.2611 (- 96.27) [0.000]	- 0.2627 (- 46.93) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2567 (- 19.48) [0.000]	- 0.2606 (- 47.84) [0.000]	- 0.2558 (- 38.48) [0.000]	- 0.2567 (- 21.55) [0.000]	- 0.2611 (- 96.25) [0.000]	- 0.2627 (- 46.76) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2886 (- 20.95) [0.000]	- 0.2915 (- 52.95) [0.000]	- 0.2886 (- 41.16) [0.000]	- 0.2886 (- 25.34) [0.000]	- 0.2906 (- 105.65) [0.000]	- 0.2932 (- 50.54) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2899 (- 20.60) [0.000]	- 0.2923 (- 53.17) [0.000]	- 0.2899 (- 42.97) [0.000]	- 0.2899 (- 26.32) [0.000]	- 0.2906 (- 105.65) [0.000]	- 0.2933 (- 50.51) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2843 (- 19.68) [0.000]	- 0.2891 (- 55.18) [0.000]	- 0.2833 (- 40.86) [0.000]	- 0.2843 (- 26.48) [0.000]	- 0.2848 (- 99.83) [0.000]	- 0.2872 (- 49.44) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2825 (- 19.52) [0.000]	- 0.2885 (- 54.99) [0.000]	- 0.2821 (- 41.47) [0.000]	- 0.2825 (- 26.33) [0.000]	- 0.2848 (- 99.81) [0.000]	- 0.2871 (- 49.38) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-4-1-1 OLS, Model 5 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2432 (- 1.41) [0.160]	- 0.0941 (- 5.02) [0.000]	- 0.2512 (- 1.43) [0.152]	- 0.2432 (- 1.40) [0.174]	- 0.0521 (- 22.34) [0.000]	- 0.0683 (- 11.82) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0757 (- 6.09) [0.000]	- 0.0704 (- 13.13) [0.000]	- 0.0759 (- 9.08) [0.000]	- 0.0757 (- 5.32) [0.000]	- 0.0522 (- 22.34) [0.000]	- 0.0683 (- 11.84) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2034 (- 5.38) [0.000]	- 0.1718 (- 23.23) [0.000]	- 0.2036 (- 7.11) [0.000]	- 0.2034 (- 5.28) [0.000]	- 0.1603 (- 45.62) [0.000]	- 0.1740 (- 22.39) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1861 (- 8.52) [0.000]	- 0.1665 (- 24.45) [0.000]	- 0.1859 (- 16.10) [0.000]	- 0.1861 (- 8.69) [0.000]	- 0.1603 (- 45.62) [0.000]	- 0.1740 (- 22.45) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1962 (- 4.64) [0.000]	- 0.1602 (- 23.08) [0.000]	- 0.2025 (- 6.26) [0.000]	- 0.1962 (- 4.80) [0.000]	- 0.1425 (- 42.80) [0.000]	- 0.1539 (- 22.50) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1598 (- 10.00) [0.000]	- 0.1534 (- 25.69) [0.000]	- 0.1591 (- 15.17) [0.000]	- 0.1598 (- 9.92) [0.000]	- 0.1425 (- 42.80) [0.000]	- 0.1538 (- 22.54) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1589 (- 5.70) [0.000]	- 0.1403 (- 16.15) [0.000]	- 0.1559 (- 8.16) [0.000]	- 0.1589 (- 6.03) [0.000]	- 0.1402 (- 34.29) [0.000]	- 0.1463 (- 15.83) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1482 (- 7.54) [0.000]	- 0.1384 (- 16.86) [0.000]	- 0.1460 (- 10.43) [0.000]	- 0.1482 (- 7.51) [0.000]	- 0.1402 (- 34.29) [0.000]	- 0.1463 (- 15.78) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1805 (- 4.90) [0.000]	- 0.1981 (- 18.15) [0.000]	- 0.1626 (- 5.28) [0.000]	- 0.1805 (- 5.42) [0.000]	- 0.2235 (- 41.91) [0.000]	- 0.2152 (- 19.06) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2110 (- 7.90) [0.000]	- 0.2088 (- 19.77) [0.000]	- 0.2065 (- 12.03) [0.000]	- 0.2110 (- 7.99) [0.000]	- 0.2235 (- 41.92) [0.000]	- 0.2153 (- 19.06) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-4-1-2 OLS, Model 5 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5221 (1.86) [0.064]	0.1299 (2.48) [0.013]	0.4692 (1.69) [0.092]	0.5221 (1.94) [0.065]	- 0.0349 (- 24.90) [0.000]	- 0.1200 (- 10.34) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	0.1329 (2.10) [0.036]	- 0.0032 (- 0.15) [0.877]	0.1379 (2.81) [0.005]	0.1329 (2.18) [0.039]	- 0.0349 (- 24.90) [0.000]	- 0.1200 (- 10.36) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2964 (- 8.39) [0.000]	- 0.2840 (- 16.08) [0.000]	- 0.2871 (- 6.28) [0.000]	- 0.2964 (- 7.06) [0.000]	- 0.2428 (- 61.71) [0.000]	- 0.2952 (- 21.77) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.3048 (- 8.25) [0.000]	- 0.2977 (- 19.57) [0.000]	- 0.2832 (- 7.56) [0.000]	- 0.3048 (- 6.86) [0.000]	- 0.2428 (- 61.71) [0.000]	- 0.2953 (- 21.75) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.5807 (- 5.28) [0.000]	- 0.4194 (- 15.71) [0.000]	- 0.5353 (- 4.95) [0.000]	- 0.5807 (- 4.80) [0.000]	- 0.3477 (- 74.65) [0.000]	- 0.3483 (- 26.47) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.4003 (- 12.01) [0.000]	- 0.3617 (- 20.75) [0.000]	- 0.3718 (- 10.64) [0.000]	- 0.4003 (- 9.60) [0.000]	- 0.3477 (- 74.64) [0.000]	- 0.3481 (- 26.54) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.6972 (- 5.42) [0.000]	- 0.4972 (- 14.10) [0.000]	- 0.5904 (- 5.22) [0.000]	- 0.6972 (- 6.25) [0.000]	- 0.4515 (- 88.08) [0.000]	- 0.3927 (- 25.64) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.4375 (- 8.52) [0.000]	- 0.4505 (- 19.40) [0.000]	- 0.4071 (- 8.18) [0.000]	- 0.4375 (- 8.27) [0.000]	- 0.4515 (- 88.08) [0.000]	- 0.3925 (- 25.73) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.9619 (- 4.99) [0.000]	- 0.6573 (- 12.90) [0.000]	- 0.8418 (- 5.03) [0.000]	- 0.9619 (- 5.45) [0.000]	- 0.7893 (- 169.23) [0.000]	- 0.4729 (- 27.48) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.6196 (- 11.75) [0.000]	- 0.5487 (- 18.25) [0.000]	- 0.5753 (- 10.68) [0.000]	- 0.6196 (- 10.63) [0.000]	- 0.7893 (- 169.23) [0.000]	- 0.4727 (- 27.61) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-4-1-3 OLS, Model 5 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.0641 (- 4.88) [0.000]	-0.0434 (- 11.22) [0.000]	-0.0552 (- 4.87) [0.000]	-0.0641 (- 6.03) [0.000]	-0.0086 (- 6.51) [0.000]	-0.0184 (- 7.21) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.0663 (- 5.57) [0.000]	-0.0451 (- 11.71) [0.000]	-0.0676 (- 6.94) [0.000]	-0.0663 (- 7.13) [0.000]	-0.0086 (- 6.51) [0.000]	-0.0184 (- 7.19) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1308 (- 4.70) [0.000]	-0.1145 (- 16.63) [0.000]	-0.1106 (- 5.47) [0.000]	-0.1308 (- 5.89) [0.000]	-0.1211 (- 46.25) [0.000]	-0.0863 (- 13.98) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1337 (- 6.39) [0.000]	-0.1132 (- 16.84) [0.000]	-0.1347 (- 10.23) [0.000]	-0.1337 (- 10.61) [0.000]	-0.1211 (- 46.25) [0.000]	-0.0863 (- 13.97) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1743 (- 3.14) [0.002]	-0.1241 (- 12.95) [0.000]	-0.1477 (- 3.71) [0.000]	-0.1743 (- 5.40) [0.000]	-0.0513 (- 17.68) [0.000]	-0.0755 (- 11.36) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1219 (- 5.49) [0.000]	-0.1022 (- 13.43) [0.000]	-0.1078 (- 7.17) [0.000]	-0.1219 (- 7.97) [0.000]	-0.0513 (- 17.67) [0.000]	-0.0755 (- 11.38) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1995 (- 2.18) [0.030]	-0.1354 (- 9.60) [0.000]	-0.1701 (- 2.17) [0.031]	-0.1995 (- 2.47) [0.021]	-0.0821 (- 18.91) [0.000]	-0.1162 (- 10.56) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1420 (- 4.05) [0.000]	-0.1254 (- 11.64) [0.000]	-0.1359 (- 5.42) [0.000]	-0.1420 (- 4.87) [0.000]	-0.0821 (- 18.90) [0.000]	-0.1161 (- 10.60) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1846 (- 1.70) [0.089]	-0.2143 (- 11.70) [0.000]	-0.1565 (- 1.40) [0.163]	-0.1846 (- 1.69) [0.103]	-0.1162 (- 20.04) [0.000]	-0.2128 (- 13.94) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.2160 (- 6.59) [0.000]	-0.2219 (- 12.85) [0.000]	-0.1940 (- 5.66) [0.000]	-0.2160 (- 6.61) [0.000]	-0.1162 (- 20.05) [0.000]	-0.2128 (- 13.93) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-4-2-1 median, Model 5 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.4007 (1.75) [0.080]	0.0937 (2.30) [0.021]	0.3565 (1.66) [0.098]	0.4007 (1.85) [0.076]	- 0.0595 (- 34.41) [0.000]	- 0.1094 (- 11.98) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	0.0973 (1.96) [0.050]	- 0.0035 (- 0.21) [0.834]	0.0985 (3.15) [0.002]	0.0973 (2.07) [0.049]	- 0.0595 (- 34.41) [0.000]	- 0.1095 (- 12.07) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2900 (- 6.65) [0.000]	- 0.2739 (- 16.83) [0.000]	- 0.2785 (- 7.11) [0.000]	- 0.2900 (- 7.14) [0.000]	- 0.2439 (- 64.52) [0.000]	- 0.2822 (- 24.38) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2786 (- 9.30) [0.000]	- 0.2833 (- 20.83) [0.000]	- 0.2577 (- 10.52) [0.000]	- 0.2786 (- 9.01) [0.000]	- 0.2440 (- 64.52) [0.000]	- 0.2822 (- 24.36) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.5961 (- 4.95) [0.000]	- 0.4135 (- 15.05) [0.000]	- 0.5563 (- 4.57) [0.000]	- 0.5961 (- 4.16) [0.000]	- 0.3493 (- 79.35) [0.000]	- 0.3425 (- 28.60) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.3941 (- 10.38) [0.000]	- 0.3568 (- 21.52) [0.000]	- 0.3905 (- 11.15) [0.000]	- 0.3941 (- 8.77) [0.000]	- 0.3493 (- 79.35) [0.000]	- 0.3424 (- 28.71) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.6747 (- 6.36) [0.000]	- 0.4873 (- 14.40) [0.000]	- 0.5866 (- 5.70) [0.000]	- 0.6747 (- 6.13) [0.000]	- 0.4110 (- 80.04) [0.000]	- 0.3890 (- 25.94) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.4650 (- 11.30) [0.000]	- 0.4498 (- 20.69) [0.000]	- 0.4278 (- 10.44) [0.000]	- 0.4650 (- 10.32) [0.000]	- 0.4110 (- 80.04) [0.000]	- 0.3888 (- 25.99) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 1.0422 (- 4.66) [0.000]	- 0.6878 (- 12.34) [0.000]	- 0.9170 (- 4.23) [0.000]	- 1.0422 (- 4.71) [0.000]	- 0.8297 (- 193.07) [0.000]	- 0.4829 (- 24.83) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.6393 (- 9.45) [0.000]	- 0.5625 (- 18.36) [0.000]	- 0.5923 (- 10.49) [0.000]	- 0.6393 (- 8.74) [0.000]	- 0.8297 (- 193.07) [0.000]	- 0.4827 (- 24.97) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-4-2-2 median, Model 5 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.4007 (1.75) [0.080]	0.0937 (2.30) [0.021]	0.3565 (1.66) [0.098]	0.4007 (1.85) [0.076]	- 0.0595 (- 34.41) [0.000]	- 0.1094 (- 11.98) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	0.0973 (1.96) [0.050]	- 0.0035 (- 0.21) [0.834]	0.0985 (3.15) [0.002]	0.0973 (2.07) [0.049]	- 0.0595 (- 34.41) [0.000]	- 0.1095 (- 12.07) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2900 (- 6.65) [0.000]	- 0.2739 (- 16.83) [0.000]	- 0.2785 (- 7.11) [0.000]	- 0.2900 (- 7.14) [0.000]	- 0.2439 (- 64.52) [0.000]	- 0.2822 (- 24.38) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2786 (- 9.30) [0.000]	- 0.2833 (- 20.83) [0.000]	- 0.2577 (- 10.52) [0.000]	- 0.2786 (- 9.01) [0.000]	- 0.2440 (- 64.52) [0.000]	- 0.2822 (- 24.36) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.5961 (- 4.95) [0.000]	- 0.4135 (- 15.05) [0.000]	- 0.5563 (- 4.57) [0.000]	- 0.5961 (- 4.16) [0.000]	- 0.3493 (- 79.35) [0.000]	- 0.3425 (- 28.60) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.3941 (- 10.38) [0.000]	- 0.3568 (- 21.52) [0.000]	- 0.3905 (- 11.15) [0.000]	- 0.3941 (- 8.77) [0.000]	- 0.3493 (- 79.35) [0.000]	- 0.3424 (- 28.71) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.6747 (- 6.36) [0.000]	- 0.4873 (- 14.40) [0.000]	- 0.5866 (- 5.70) [0.000]	- 0.6747 (- 6.13) [0.000]	- 0.4110 (- 80.04) [0.000]	- 0.3890 (- 25.94) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.4650 (- 11.30) [0.000]	- 0.4498 (- 20.69) [0.000]	- 0.4278 (- 10.44) [0.000]	- 0.4650 (- 10.32) [0.000]	- 0.4110 (- 80.04) [0.000]	- 0.3888 (- 25.99) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 1.0422 (- 4.66) [0.000]	- 0.6878 (- 12.34) [0.000]	- 0.9170 (- 4.23) [0.000]	- 1.0422 (- 4.71) [0.000]	- 0.8297 (- 193.07) [0.000]	- 0.4829 (- 24.83) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.6393 (- 9.45) [0.000]	- 0.5625 (- 18.36) [0.000]	- 0.5923 (- 10.49) [0.000]	- 0.6393 (- 8.74) [0.000]	- 0.8297 (- 193.07) [0.000]	- 0.4827 (- 24.97) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-4-2-3 median, Model 5 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.0634 (- 4.98) [0.000]	-0.0423 (- 11.69) [0.000]	-0.0646 (- 6.16) [0.000]	-0.0634 (- 5.86) [0.000]	-0.0097 (- 8.46) [0.000]	-0.0189 (- 8.54) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.0603 (- 4.96) [0.000]	-0.0422 (- 12.51) [0.000]	-0.0626 (- 8.52) [0.000]	-0.0603 (- 6.73) [0.000]	-0.0096 (- 8.45) [0.000]	-0.0189 (- 8.58) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1358 (- 5.16) [0.000]	-0.1146 (- 17.14) [0.000]	-0.1135 (- 5.29) [0.000]	-0.1358 (- 6.27) [0.000]	-0.0589 (- 22.47) [0.000]	-0.0845 (- 13.69) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1409 (- 5.43) [0.000]	-0.1143 (- 17.31) [0.000]	-0.1412 (- 10.15) [0.000]	-0.1409 (- 8.67) [0.000]	-0.0589 (- 22.47) [0.000]	-0.0846 (- 13.65) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1638 (- 3.47) [0.001]	-0.1170 (- 12.87) [0.000]	-0.1339 (- 3.76) [0.000]	-0.1638 (- 5.15) [0.000]	-0.0477 (- 16.78) [0.000]	-0.0727 (- 10.97) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1105 (- 5.81) [0.000]	-0.0933 (- 13.69) [0.000]	-0.0940 (- 6.73) [0.000]	-0.1105 (- 7.68) [0.000]	-0.0477 (- 16.77) [0.000]	-0.0727 (- 10.95) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.2073 (- 2.92) [0.004]	-0.1404 (- 10.13) [0.000]	-0.1864 (- 2.89) [0.004]	-0.2073 (- 2.90) [0.008]	-0.0781 (- 18.45) [0.000]	-0.1101 (- 9.91) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1572 (- 4.19) [0.000]	-0.1267 (- 10.57) [0.000]	-0.1393 (- 5.31) [0.000]	-0.1572 (- 5.62) [0.000]	-0.0781 (- 18.44) [0.000]	-0.1101 (- 9.94) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.2495 (- 3.17) [0.002]	-0.2273 (- 12.15) [0.000]	-0.2186 (- 2.10) [0.036]	-0.2495 (- 2.81) [0.010]	-0.1335 (- 22.53) [0.000]	-0.2080 (- 11.57) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.2121 (- 7.43) [0.000]	-0.2174 (- 12.30) [0.000]	-0.1993 (- 5.83) [0.000]	-0.2121 (- 7.23) [0.000]	-0.1335 (- 22.52) [0.000]	-0.2080 (- 11.57) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-4-3-1 qreg, Model 5 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0630 (- 5.29) [0.000]	- 0.0541 (- 13.73) [0.000]	- 0.0624 (- 8.43) [0.000]	- 0.0630 (- 5.31) [0.000]	- 0.0345 (- 39.54) [0.000]	- 0.0570 (- 13.19) [0.000]
N	942	942	898	942	942	942
Trimmed	- 0.0599 (- 5.77) [0.000]	- 0.0517 (- 13.47) [0.000]	- 0.0589 (- 8.30) [0.000]	- 0.0599 (- 5.09) [0.000]	- 0.0345 (- 39.54) [0.000]	- 0.0569 (- 13.14) [0.000]
N	932	932	888	932	932	932
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1682 (- 8.63) [0.000]	- 0.1497 (- 21.29) [0.000]	- 0.1483 (- 10.13) [0.000]	- 0.1682 (- 7.29) [0.000]	- 0.1212 (- 62.79) [0.000]	- 0.1499 (- 20.37) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
Trimmed	- 0.1706 (- 7.44) [0.000]	- 0.1526 (- 21.51) [0.000]	- 0.1692 (- 14.96) [0.000]	- 0.1706 (- 7.48) [0.000]	- 0.1212 (- 62.79) [0.000]	- 0.1498 (- 20.45) [0.000]
N	935	935	891	935	935	935
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1463 (- 7.09) [0.000]	- 0.1290 (- 20.88) [0.000]	- 0.1494 (- 13.17) [0.000]	- 0.1463 (- 8.16) [0.000]	- 0.1041 (- 57.25) [0.000]	- 0.1308 (- 19.83) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
Trimmed	- 0.1439 (- 6.80) [0.000]	- 0.1285 (- 20.95) [0.000]	- 0.1457 (- 13.58) [0.000]	- 0.1439 (- 7.56) [0.000]	- 0.1041 (- 57.24) [0.000]	- 0.1308 (- 19.77) [0.000]
N	935	935	891	935	935	935
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1533 (- 8.47) [0.000]	- 0.1401 (- 20.38) [0.000]	- 0.1548 (- 13.26) [0.000]	- 0.1533 (- 8.23) [0.000]	- 0.1063 (- 49.31) [0.000]	- 0.1315 (- 18.92) [0.000]
N	944	944	900	944	944	944
Trimmed	- 0.1510 (- 8.44) [0.000]	- 0.1390 (- 20.40) [0.000]	- 0.1522 (- 13.18) [0.000]	- 0.1510 (- 8.07) [0.000]	- 0.1063 (- 49.31) [0.000]	- 0.1315 (- 18.82) [0.000]
N	934	934	890	934	934	934
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2073 (- 11.18) [0.000]	- 0.1893 (- 24.99) [0.000]	- 0.2088 (- 17.84) [0.000]	- 0.2073 (- 12.10) [0.000]	- 0.1487 (- 61.01) [0.000]	- 0.1831 (- 24.65) [0.000]
N	943	943	899	943	943	943
Trimmed	- 0.2084 (- 10.84) [0.000]	- 0.1892 (- 24.95) [0.000]	- 0.2099 (- 18.67) [0.000]	- 0.2084 (- 13.06) [0.000]	- 0.1487 (- 61.01) [0.000]	- 0.1831 (- 24.55) [0.000]
N	933	933	889	933	933	933

図表 5-1-4-3-2 qreg, Model 5 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0842 (- 2.10) [0.036]	- 0.1038 (- 13.83) [0.000]	- 0.0796 (- 1.87) [0.061]	- 0.0842 (- 1.74) [0.095]	- 0.1257 (- 204.25) [0.000]	- 0.1228 (- 12.81) [0.000]
N	923	923	879	923	923	923
Trimmed	- 0.0816 (- 3.04) [0.002]	- 0.1044 (- 13.71) [0.000]	- 0.0748 (- 3.21) [0.001]	- 0.0816 (- 2.83) [0.009]	- 0.1257 (- 204.26) [0.000]	- 0.1229 (- 12.92) [0.000]
N	913	913	869	913	913	913
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2161 (- 3.74) [0.000]	- 0.2520 (- 30.06) [0.000]	- 0.2068 (- 3.25) [0.001]	- 0.2161 (- 3.81) [0.001]	- 0.2784 (- 202.48) [0.000]	- 0.2824 (- 29.54) [0.000]
N	925	925	881	925	925	925
Trimmed	- 0.2847 (- 13.74) [0.000]	- 0.2801 (- 38.57) [0.000]	- 0.2558 (- 18.44) [0.000]	- 0.2847 (- 15.16) [0.000]	- 0.2784 (- 202.49) [0.000]	- 0.2826 (- 29.95) [0.000]
N	915	871	915	915	915	
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.4665 (- 3.06) [0.002]	- 0.3646 (- 24.85) [0.000]	- 0.4599 (- 3.00) [0.003]	- 0.4665 (- 3.20) [0.004]	- 0.3152 (- 180.13) [0.000]	- 0.3158 (- 34.04) [0.000]
N	926	926	882	926	926	926
Trimmed	- 0.3156 (- 19.10) [0.000]	- 0.3075 (- 37.14) [0.000]	- 0.2729 (- 20.90) [0.000]	- 0.3156 (- 19.83) [0.000]	- 0.3152 (- 180.13) [0.000]	- 0.3158 (- 34.46) [0.000]
N	916	916	872	916	916	916
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.4019 (- 4.99) [0.000]	- 0.3603 (- 37.31) [0.000]	- 0.3649 (- 6.14) [0.000]	- 0.4019 (- 5.95) [0.000]	- 0.3457 (- 156.97) [0.000]	- 0.3513 (- 36.97) [0.000]
N	925	925	881	925	925	925
Trimmed	- 0.3427 (- 17.82) [0.000]	- 0.3392 (- 38.28) [0.000]	- 0.3406 (- 26.33) [0.000]	- 0.3427 (- 21.13) [0.000]	- 0.3457 (- 156.97) [0.000]	- 0.3513 (- 37.23) [0.000]
N	915	915	871	915	915	915
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.5574 (- 4.00) [0.000]	- 0.4626 (- 33.58) [0.000]	- 0.5353 (- 4.37) [0.000]	- 0.5574 (- 4.56) [0.000]	- 0.4501 (- 191.86) [0.000]	- 0.4289 (- 42.47) [0.000]
N	923	923	879	923	923	923
Trimmed	- 0.4142 (- 17.28) [0.000]	- 0.4179 (- 43.13) [0.000]	- 0.4091 (- 24.57) [0.000]	- 0.4142 (- 17.29) [0.000]	- 0.4501 (- 191.86) [0.000]	- 0.4289 (- 42.44) [0.000]
N	913	913	869	913	913	913

図表 5-1-4-3-3 qreg, Model 5 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0273 (- 2.44) [0.015]	- 0.0137 (- 5.85) [0.000]	- 0.0260 (- 4.05) [0.000]	- 0.0273 (- 4.04) [0.000]	- 0.0007 (- 1.31) [0.189]	- 0.0034 (- 2.60) [0.009]
N	939	939	895	939	939	939
Trimmed	- 0.0249 (- 3.03) [0.003]	- 0.0132 (- 5.83) [0.000]	- 0.0230 (- 4.25) [0.000]	- 0.0249 (- 4.90) [0.000]	- 0.0007 (- 1.31) [0.189]	- 0.0034 (- 2.60) [0.010]
N	929	929	885	929	929	929
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0987 (- 5.62) [0.000]	- 0.0771 (- 14.80) [0.000]	- 0.0979 (- 7.70) [0.000]	- 0.0987 (- 6.48) [0.000]	- 0.0413 (- 29.38) [0.000]	- 0.0634 (- 13.33) [0.000]
N	939	939	895	939	939	939
Trimmed	- 0.0873 (- 7.75) [0.000]	- 0.0726 (- 15.20) [0.000]	- 0.0860 (- 7.26) [0.000]	- 0.0873 (- 7.02) [0.000]	- 0.0413 (- 29.38) [0.000]	- 0.0633 (- 13.29) [0.000]
N	929	929	885	929	929	929
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1000 (- 4.23) [0.000]	- 0.0745 (- 12.13) [0.000]	- 0.0987 (- 5.79) [0.000]	- 0.1000 (- 5.92) [0.000]	- 0.0363 (- 25.68) [0.000]	- 0.0571 (- 10.76) [0.000]
N	938	938	894	938	938	938
Trimmed	- 0.0843 (- 5.57) [0.000]	- 0.0687 (- 12.37) [0.000]	- 0.0856 (- 8.31) [0.000]	- 0.0843 (- 6.96) [0.000]	- 0.0363 (- 25.68) [0.000]	- 0.0571 (- 10.74) [0.000]
N	928	928	884	928	928	928
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1346 (- 5.23) [0.000]	- 0.1033 (- 14.45) [0.000]	- 0.1330 (- 9.42) [0.000]	- 0.1346 (- 8.47) [0.000]	- 0.0521 (- 29.39) [0.000]	- 0.0852 (- 13.07) [0.000]
N	937	937	893	937	937	937
Trimmed	- 0.1315 (- 4.86) [0.000]	- 0.1017 (- 14.51) [0.000]	- 0.1229 (- 9.01) [0.000]	- 0.1315 (- 8.08) [0.000]	- 0.0521 (- 29.39) [0.000]	- 0.0852 (- 13.01) [0.000]
N	927	927	883	927	927	927
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1886 (- 9.42) [0.000]	- 0.1657 (- 21.75) [0.000]	- 0.1904 (- 12.90) [0.000]	- 0.1886 (- 13.89) [0.000]	- 0.1022 (- 49.68) [0.000]	- 0.1490 (- 18.56) [0.000]
N	935	935	891	935	935	935
Trimmed	- 0.1865 (- 8.01) [0.000]	- 0.1637 (- 21.82) [0.000]	- 0.1881 (- 14.15) [0.000]	- 0.1865 (- 12.16) [0.000]	- 0.1022 (- 49.68) [0.000]	- 0.1490 (- 18.48) [0.000]
N	925	925	881	925	925	925

図表 5-1-4-4-1 Rank, Model 5 の係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2380 (- 11.65) [0.000]	- 0.2316 (- 29.88) [0.000]	- 0.2376 (- 26.65) [0.000]	- 0.2380 (- 17.78) [0.000]	- 0.1945 (- 68.64) [0.000]	- 0.2293 (- 32.54) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2390 (- 11.54) [0.000]	- 0.2335 (- 30.30) [0.000]	- 0.2069 (- 25.78) [0.000]	- 0.2390 (- 16.77) [0.000]	- 0.1945 (- 68.64) [0.000]	- 0.2293 (- 32.75) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.3110 (- 23.23) [0.000]	- 0.3160 (- 61.36) [0.000]	- 0.3093 (- 45.72) [0.000]	- 0.3110 (- 31.74) [0.000]	- 0.3230 (- 109.39) [0.000]	- 0.3207 (- 54.39) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.3125 (- 23.58) [0.000]	- 0.3171 (- 61.65) [0.000]	- 0.3109 (- 46.25) [0.000]	- 0.3125 (- 33.46) [0.000]	- 0.3230 (- 109.39) [0.000]	- 0.3208 (- 54.19) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.3026 (- 21.10) [0.000]	- 0.3134 (- 57.52) [0.000]	- 0.3023 (- 39.20) [0.000]	- 0.3026 (- 20.75) [0.000]	- 0.3120 (- 106.28) [0.000]	- 0.3153 (- 52.57) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.3083 (- 23.13) [0.000]	- 0.3170 (- 59.09) [0.000]	- 0.3068 (- 43.93) [0.000]	- 0.3083 (- 24.33) [0.000]	- 0.3121 (- 106.29) [0.000]	- 0.3155 (- 52.67) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.3429 (- 25.81) [0.000]	- 0.3518 (- 66.46) [0.000]	- 0.3447 (- 41.32) [0.000]	- 0.3429 (- 28.38) [0.000]	- 0.3587 (- 118.30) [0.000]	- 0.3562 (- 60.81) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.3471 (- 28.08) [0.000]	- 0.3540 (- 67.63) [0.000]	- 0.3429 (- 46.60) [0.000]	- 0.3471 (- 34.20) [0.000]	- 0.3587 (- 118.29) [0.000]	- 0.3562 (- 60.89) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.3674 (- 27.32) [0.000]	- 0.3697 (- 72.60) [0.000]	- 0.3663 (- 45.55) [0.000]	- 0.3674 (- 31.06) [0.000]	- 0.3765 (- 114.45) [0.000]	- 0.3750 (- 62.80) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.3658 (- 27.55) [0.000]	- 0.3691 (- 72.45) [0.000]	- 0.3651 (- 47.78) [0.000]	- 0.3658 (- 34.92) [0.000]	- 0.3765 (- 114.44) [0.000]	- 0.3750 (- 62.65) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-4-4-2 Rank, Model 5 の係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3677 (- 12.03) [0.000]	-0.3482 (- 38.51) [0.000]	-0.3512 (- 33.27) [0.000]	-0.3677 (- 17.33) [0.000]	-0.3125 (- 98.38) [0.000]	-0.3497 (- 41.18) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3644 (- 11.99) [0.000]	-0.3456 (- 38.46) [0.000]	-0.3499 (- 33.74) [0.000]	-0.3644 (- 16.90) [0.000]	-0.3125 (- 98.37) [0.000]	-0.3495 (- 41.03) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3490 (- 25.87) [0.000]	-0.3672 (- 69.92) [0.000]	-0.2989 (- 37.93) [0.000]	-0.3490 (- 43.90) [0.000]	-0.3673 (- 120.77) [0.000]	-0.3649 (- 58.73) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3465 (- 26.25) [0.000]	-0.3646 (- 66.84) [0.000]	-0.3446 (- 47.68) [0.000]	-0.3465 (- 46.28) [0.000]	-0.3673 (- 120.76) [0.000]	-0.3649 (- 58.57) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3240 (- 22.57) [0.000]	-0.3400 (- 55.69) [0.000]	-0.3253 (- 38.03) [0.000]	-0.3240 (- 33.57) [0.000]	-0.3571 (- 112.28) [0.000]	-0.3489 (- 54.90) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3252 (- 22.89) [0.000]	-0.3403 (- 56.03) [0.000]	-0.3266 (- 39.87) [0.000]	-0.3252 (- 34.58) [0.000]	-0.3572 (- 112.29) [0.000]	-0.3491 (- 54.84) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3573 (- 21.94) [0.000]	-0.3677 (- 67.40) [0.000]	-0.3507 (- 33.20) [0.000]	-0.3573 (- 25.02) [0.000]	-0.3843 (- 116.54) [0.000]	-0.3740 (- 53.15) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3531 (- 25.26) [0.000]	-0.3663 (- 66.55) [0.000]	-0.3547 (- 37.91) [0.000]	-0.3531 (- 29.88) [0.000]	-0.3843 (- 116.54) [0.000]	-0.3741 (- 53.31) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3759 (- 25.99) [0.000]	-0.3857 (- 71.54) [0.000]	-0.3773 (- 31.29) [0.000]	-0.3759 (- 30.17) [0.000]	-0.4041 (- 113.35) [0.000]	-0.3950 (- 54.32) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3729 (- 25.02) [0.000]	-0.3848 (- 71.11) [0.000]	-0.3454 (- 35.32) [0.000]	-0.3729 (- 34.00) [0.000]	-0.4041 (- 113.34) [0.000]	-0.3950 (- 54.69) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-4-4-3 Rank, Model 5 の係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1765 (-9.29) [0.000]	-0.1716 (-26.14) [0.000]	-0.1752 (-22.08) [0.000]	-0.1765 (-21.32) [0.000]	-0.1188 (-42.38) [0.000]	-0.1613 (-23.90) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1767 (-9.17) [0.000]	-0.1703 (-26.09) [0.000]	-0.1782 (-22.77) [0.000]	-0.1767 (-19.95) [0.000]	-0.1188 (-42.37) [0.000]	-0.1613 (-23.80) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.2976 (-20.33) [0.000]	-0.2994 (-53.74) [0.000]	-0.2509 (-32.06) [0.000]	-0.2976 (-31.19) [0.000]	-0.3062 (-94.35) [0.000]	-0.3084 (-50.16) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.2950 (-19.54) [0.000]	-0.2975 (-53.48) [0.000]	-0.2442 (-33.30) [0.000]	-0.2950 (-29.30) [0.000]	-0.3062 (-94.33) [0.000]	-0.3083 (-50.09) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3034 (-19.85) [0.000]	-0.3054 (-54.74) [0.000]	-0.3024 (-34.89) [0.000]	-0.3034 (-24.31) [0.000]	-0.3076 (-94.55) [0.000]	-0.3095 (-49.03) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3014 (-20.00) [0.000]	-0.3042 (-54.65) [0.000]	-0.2945 (-34.70) [0.000]	-0.3014 (-24.61) [0.000]	-0.3076 (-94.53) [0.000]	-0.3094 (-48.88) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3302 (-20.44) [0.000]	-0.3339 (-59.15) [0.000]	-0.3310 (-27.84) [0.000]	-0.3302 (-21.57) [0.000]	-0.3459 (-103.18) [0.000]	-0.3475 (-54.89) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3366 (-20.14) [0.000]	-0.3372 (-59.54) [0.000]	-0.3380 (-41.16) [0.000]	-0.3366 (-26.23) [0.000]	-0.3459 (-103.16) [0.000]	-0.3475 (-54.92) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.3073 (-12.53) [0.000]	-0.3128 (-54.93) [0.000]	-0.3075 (-14.59) [0.000]	-0.3073 (-11.85) [0.000]	-0.3229 (-91.46) [0.000]	-0.3206 (-41.10) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.3135 (-19.28) [0.000]	-0.3172 (-55.99) [0.000]	-0.3132 (-32.77) [0.000]	-0.3135 (-27.63) [0.000]	-0.3229 (-91.45) [0.000]	-0.3205 (-41.66) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-5-1-1 OLS, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.2840 (0.98) [0.328]	0.0091 (0.26) [0.798]	0.2994 (0.98) [0.325]	0.2840 (0.97) [0.344]	- 0.0205 (- 4.69) [0.000]	- 0.0152 (- 1.83) [0.068]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0195 (- 1.27) [0.206]	- 0.0208 (- 2.44) [0.015]	- 0.0179 (- 1.32) [0.188]	- 0.0195 (- 1.02) [0.319]	- 0.0206 (- 4.70) [0.000]	- 0.0154 (- 1.86) [0.064]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0289 (- 0.55) [0.581]	- 0.0847 (- 6.66) [0.000]	- 0.0265 (- 0.57) [0.571]	- 0.0289 (- 0.56) [0.581]	- 0.0977 (- 13.54) [0.000]	- 0.0827 (- 5.58) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0662 (- 1.81) [0.070]	- 0.0950 (- 8.48) [0.000]	- 0.0648 (- 3.11) [0.002]	- 0.0662 (- 1.86) [0.075]	- 0.0976 (- 13.53) [0.000]	- 0.0825 (- 5.63) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0312 (- 0.44) [0.661]	- 0.0884 (- 6.76) [0.000]	- 0.0335 (- 0.49) [0.621]	- 0.0312 (- 0.45) [0.660]	- 0.1163 (- 16.60) [0.000]	- 0.1043 (- 7.55) [0.000]
N	955	955	911	955	954	954
Trimmed	- 0.1057 (- 3.35) [0.001]	- 0.1104 (- 9.27) [0.000]	- 0.1028 (- 4.84) [0.000]	- 0.1057 (- 3.79) [0.001]	- 0.1163 (- 16.61) [0.000]	- 0.1044 (- 7.59) [0.000]
N	945	945	901	945	944	944
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.3350 (- 6.67) [0.000]	- 0.3295 (- 17.70) [0.000]	- 0.3024 (- 6.59) [0.000]	- 0.3350 (- 6.23) [0.000]	- 0.2843 (- 32.59) [0.000]	- 0.2791 (- 13.25) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2930 (- 7.52) [0.000]	- 0.3146 (- 17.05) [0.000]	- 0.2638 (- 8.27) [0.000]	- 0.2930 (- 6.41) [0.000]	- 0.2841 (- 32.57) [0.000]	- 0.2784 (- 13.21) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.3936 (- 4.15) [0.000]	- 0.3215 (- 14.60) [0.000]	- 0.3837 (- 4.21) [0.000]	- 0.3936 (- 4.38) [0.000]	- 0.2850 (- 28.63) [0.000]	- 0.2584 (- 10.37) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.2909 (- 6.84) [0.000]	- 0.2983 (- 14.19) [0.000]	- 0.2574 (- 6.51) [0.000]	- 0.2909 (- 5.49) [0.000]	- 0.2849 (- 28.62) [0.000]	- 0.2579 (- 10.36) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-5-1-2 OLS, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/前期末純資産

	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
売上総利益						
ALL	- 0.6986 (- 2.20) [0.028]	- 0.1660 (- 2.49) [0.013]	- 0.6110 (- 1.73) [0.083]	- 0.6986 (- 2.20) [0.038]	- 0.0448 (- 9.74) [0.000]	0.0754 (4.39) [0.000]
N	955	955	911	955	951	951
Trimmed	- 0.1824 (- 2.60) [0.010]	- 0.0531 (- 1.64) [0.101]	- 0.1868 (- 2.46) [0.014]	- 0.1824 (- 2.23) [0.036]	- 0.0448 (- 9.74) [0.000]	0.0755 (4.40) [0.000]
N	945	945	901	945	941	941
営業利益						
ALL	0.5087 (2.50) [0.013]	0.2547 (4.58) [0.000]	0.4999 (2.27) [0.023]	0.5087 (2.33) [0.029]	0.1007 (9.77) [0.000]	0.0835 (2.68) [0.008]
N	955	955	911	955	952	952
Trimmed	0.2129 (1.67) [0.096]	0.1661 (4.15) [0.000]	0.2205 (2.01) [0.045]	0.2129 (1.44) [0.162]	0.1006 (9.77) [0.000]	0.0833 (2.70) [0.007]
N	945	945	901	945	942	942
経常利益						
ALL	1.3905 (3.46) [0.001]	0.5427 (4.56) [0.000]	1.2519 (4.43) [0.000]	1.3905 (3.51) [0.002]	0.1155 (10.03) [0.000]	0.2029 (4.49) [0.000]
N	955	955	911	955	953	953
Trimmed	0.6518 (3.19) [0.001]	0.3631 (6.00) [0.000]	0.6803 (4.78) [0.000]	0.6518 (2.80) [0.010]	0.1154 (10.02) [0.000]	0.2022 (4.51) [0.000]
N	945	945	901	945	943	943
税引前利益						
ALL	1.6452 (2.88) [0.004]	0.6062 (3.69) [0.000]	1.2742 (3.10) [0.002]	1.6452 (3.88) [0.001]	- 0.0234 (- 1.75) [0.080]	0.0357 (0.64) [0.519]
N	955	955	911	955	953	953
Trimmed	0.9853 (2.76) [0.006]	0.4923 (4.12) [0.000]	0.9261 (2.79) [0.005]	0.9853 (2.71) [0.012]	- 0.0235 (- 1.75) [0.080]	0.0353 (0.64) [0.524]
N	945	945	901	945	943	943
当期純利益						
ALL	2.6499 (3.21) [0.001]	0.9653 (4.18) [0.000]	2.1213 (3.50) [0.000]	2.6499 (4.06) [0.000]	0.0313 (2.29) [0.022]	0.1319 (1.80) [0.072]
N	955	955	911	955	951	951
Trimmed	1.2097 (3.54) [0.000]	0.7164 (5.58) [0.000]	1.1729 (3.30) [0.001]	1.2097 (3.14) [0.004]	0.0312 (2.29) [0.022]	0.1310 (1.79) [0.073]
N	945	945	901	945	941	941

図表 5-1-5-1-3 OLS, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0043 (- 0.19) [0.853]	- 0.0114 (- 2.09) [0.036]	- 0.0012 (- 0.06) [0.953]	- 0.0043 (- 0.23) [0.823]	- 0.0349 (- 10.99) [0.000]	- 0.0370 (- 6.08) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0045 (- 0.25) [0.799]	- 0.0123 (- 2.31) [0.021]	- 0.0033 (- 0.22) [0.824]	- 0.0045 (- 0.27) [0.787]	- 0.0349 (- 11.00) [0.000]	- 0.0370 (- 6.08) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0251 (0.30) [0.767]	- 0.1005 (- 4.99) [0.000]	0.0295 (0.54) [0.590]	0.0251 (0.37) [0.711]	- 0.1656 (- 27.43) [0.000]	- 0.1518 (- 8.76) [0.000]
N	955	955	911	955	954	954
Trimmed	- 0.0441 (- 0.89) [0.373]	- 0.1137 (- 6.96) [0.000]	- 0.0280 (- 0.92) [0.355]	- 0.0441 (- 1.22) [0.233]	- 0.1657 (- 27.44) [0.000]	- 0.1522 (- 8.85) [0.000]
N	945	945	901	945	944	944
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0272 (0.26) [0.792]	- 0.1353 (- 5.71) [0.000]	0.0432 (0.63) [0.526]	0.0272 (0.46) [0.649]	- 0.2603 (- 39.66) [0.000]	- 0.1835 (- 9.62) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0548 (- 0.96) [0.336]	- 0.1523 (- 8.29) [0.000]	- 0.0393 (- 1.02) [0.306]	- 0.0548 (- 1.20) [0.243]	- 0.2603 (- 39.67) [0.000]	- 0.1838 (- 9.69) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.1936 (0.62) [0.538]	- 0.0980 (- 2.07) [0.039]	0.1850 (0.68) [0.494]	0.1936 (0.88) [0.385]	- 0.3748 (- 41.30) [0.000]	- 0.2723 (- 8.57) [0.000]
N	955	955	911	955	953	953
Trimmed	- 0.1437 (- 2.09) [0.037]	- 0.2458 (- 7.91) [0.000]	- 0.1214 (- 2.07) [0.039]	- 0.1437 (- 2.95) [0.007]	- 0.3748 (- 41.31) [0.000]	- 0.2730 (- 8.71) [0.000]
N	945	945	901	945	943	943
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.2094 (0.59) [0.558]	- 0.0565 (- 1.23) [0.217]	0.1909 (0.64) [0.524]	0.2094 (0.84) [0.409]	- 0.2649 (- 26.16) [0.000]	- 0.1703 (- 4.23) [0.000]
N	955	955	911	955	953	953
Trimmed	- 0.0666 (- 0.86) [0.389]	- 0.1193 (- 3.53) [0.000]	- 0.0544 (- 0.81) [0.417]	- 0.0666 (- 1.15) [0.261]	- 0.2650 (- 26.16) [0.000]	- 0.1709 (- 4.31) [0.000]
N	945	945	901	945	943	943

図表 5-1-5-2-1 median, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.7252 (- 1.89) [0.059]	- 0.2050 (- 2.90) [0.004]	- 0.6335 (- 1.53) [0.127]	- 0.7252 (- 1.92) [0.067]	0.0110 (1.66) [0.098]	0.0742 (4.24) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1350 (- 1.86) [0.064]	- 0.0223 (- 0.70) [0.482]	- 0.1250 (- 1.74) [0.082]	- 0.1350 (- 2.05) [0.052]	0.0110 (1.66) [0.097]	0.0744 (4.27) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5151 (2.33) [0.020]	0.2116 (3.51) [0.000]	0.5097 (2.26) [0.024]	0.5151 (2.20) [0.038]	0.0557 (5.01) [0.000]	0.0514 (1.24) [0.216]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	0.3032 (1.49) [0.136]	0.1721 (3.95) [0.000]	0.3081 (1.84) [0.066]	0.3032 (1.26) [0.219]	0.0557 (5.01) [0.000]	0.0513 (1.24) [0.216]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	1.2783 (3.31) [0.001]	0.4756 (4.22) [0.000]	1.1516 (4.24) [0.000]	1.2783 (3.33) [0.003]	0.0778 (6.56) [0.000]	0.1958 (4.09) [0.000]
N	955	955	911	955	954	954
Trimmed	0.6228 (2.63) [0.009]	0.3703 (6.25) [0.000]	0.6518 (3.62) [0.000]	0.6228 (2.23) [0.035]	0.0778 (6.56) [0.000]	0.1952 (4.08) [0.000]
N	945	945	901	945	944	944
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	1.5469 (2.85) [0.004]	0.5483 (3.41) [0.001]	1.1990 (2.99) [0.003]	1.5469 (3.90) [0.001]	- 0.0601 (- 4.41) [0.000]	0.0082 (0.14) [0.888]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	0.8848 (2.65) [0.008]	0.4296 (3.67) [0.000]	0.8631 (2.68) [0.007]	0.8848 (2.53) [0.018]	- 0.0601 (- 4.41) [0.000]	0.0079 (0.13) [0.893]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	2.5520 (3.16) [0.002]	0.9108 (4.00) [0.000]	2.0271 (3.31) [0.001]	2.5520 (3.92) [0.001]	0.3275 (27.31) [0.000]	0.1084 (1.67) [0.095]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	1.1374 (3.19) [0.001]	0.6647 (5.30) [0.000]	1.0877 (3.07) [0.002]	1.1374 (2.99) [0.006]	0.3275 (27.30) [0.000]	0.1077 (1.66) [0.097]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-5-2-2 median, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.7252 (- 1.89) [0.059]	- 0.2050 (- 2.90) [0.004]	- 0.6335 (- 1.53) [0.127]	- 0.7252 (- 1.92) [0.067]	0.0110 (1.66) [0.098]	0.0742 (4.24) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1350 (- 1.86) [0.064]	- 0.0223 (- 0.70) [0.482]	- 0.1250 (- 1.74) [0.082]	- 0.1350 (- 2.05) [0.052]	0.0110 (1.66) [0.097]	0.0744 (4.27) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.5151 (2.33) [0.020]	0.2116 (3.51) [0.000]	0.5097 (2.26) [0.024]	0.5151 (2.20) [0.038]	0.0557 (5.01) [0.000]	0.0514 (1.24) [0.216]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	0.3032 (1.49) [0.136]	0.1721 (3.95) [0.000]	0.3081 (1.84) [0.066]	0.3032 (1.26) [0.219]	0.0557 (5.01) [0.000]	0.0513 (1.24) [0.216]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	1.2783 (3.31) [0.001]	0.4756 (4.22) [0.000]	1.1516 (4.24) [0.000]	1.2783 (3.33) [0.003]	0.0778 (6.56) [0.000]	0.1958 (4.09) [0.000]
N	955	955	911	955	954	954
Trimmed	0.6228 (2.63) [0.009]	0.3703 (6.25) [0.000]	0.6518 (3.62) [0.000]	0.6228 (2.23) [0.035]	0.0778 (6.56) [0.000]	0.1952 (4.08) [0.000]
N	945	945	901	945	944	944
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	1.5469 (2.85) [0.004]	0.5483 (3.41) [0.001]	1.1990 (2.99) [0.003]	1.5469 (3.90) [0.001]	- 0.0601 (- 4.41) [0.000]	0.0082 (0.14) [0.888]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	0.8848 (2.65) [0.008]	0.4296 (3.67) [0.000]	0.8631 (2.68) [0.007]	0.8848 (2.53) [0.018]	- 0.0601 (- 4.41) [0.000]	0.0079 (0.13) [0.893]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	2.5520 (3.16) [0.002]	0.9108 (4.00) [0.000]	2.0271 (3.31) [0.001]	2.5520 (3.92) [0.001]	0.3275 (27.31) [0.000]	0.1084 (1.67) [0.095]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	1.1374 (3.19) [0.001]	0.6647 (5.30) [0.000]	1.0877 (3.07) [0.002]	1.1374 (2.99) [0.006]	0.3275 (27.30) [0.000]	0.1077 (1.66) [0.097]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-5-2-3 median, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0018 (- 0.07) [0.946]	- 0.0168 (- 2.80) [0.005]	0.0029 (0.13) [0.899]	- 0.0018 (- 0.07) [0.942]	- 0.0404 (- 11.95) [0.000]	- 0.0443 (- 6.90) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0148 (- 0.81) [0.421]	- 0.0234 (- 4.01) [0.000]	- 0.0118 (- 0.85) [0.394]	- 0.0148 (- 0.86) [0.399]	- 0.0404 (- 11.96) [0.000]	- 0.0444 (- 6.94) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0181 (0.23) [0.817]	- 0.1038 (- 5.19) [0.000]	0.0219 (0.41) [0.683]	0.0181 (0.29) [0.775]	- 0.2127 (- 34.71) [0.000]	- 0.1598 (- 9.29) [0.000]
N	955	955	911	955	954	954
Trimmed	- 0.0621 (- 1.57) [0.116]	- 0.1184 (- 7.39) [0.000]	- 0.0558 (- 2.06) [0.040]	- 0.0621 (- 1.81) [0.083]	- 0.2127 (- 34.72) [0.000]	- 0.1602 (- 9.36) [0.000]
N	945	945	901	945	944	944
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0121 (- 0.13) [0.896]	- 0.1494 (- 6.78) [0.000]	0.0185 (0.30) [0.762]	- 0.0121 (- 0.21) [0.838]	- 0.2684 (- 40.37) [0.000]	- 0.1890 (- 9.54) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0430 (- 0.79) [0.430]	- 0.1485 (- 7.58) [0.000]	- 0.0278 (- 0.67) [0.506]	- 0.0430 (- 1.03) [0.313]	- 0.2684 (- 40.37) [0.000]	- 0.1889 (- 9.52) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.2306 (0.77) [0.439]	- 0.1078 (- 2.11) [0.035]	0.2011 (0.77) [0.439]	0.2306 (1.06) [0.299]	- 0.3911 (- 43.07) [0.000]	- 0.2736 (- 8.30) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.1187 (- 1.40) [0.161]	- 0.2401 (- 7.90) [0.000]	- 0.1015 (- 1.76) [0.078]	- 0.1187 (- 2.08) [0.048]	- 0.3911 (- 43.08) [0.000]	- 0.2742 (- 8.45) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.7394 (1.29) [0.197]	0.0118 (0.13) [0.896]	0.2282 (0.77) [0.443]	0.7394 (1.38) [0.180]	- 0.3169 (- 31.13) [0.000]	- 0.1646 (- 3.90) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	- 0.0490 (- 0.68) [0.495]	- 0.0973 (- 2.99) [0.003]	- 0.0400 (- 0.61) [0.539]	- 0.0490 (- 0.83) [0.416]	- 0.3170 (- 31.13) [0.000]	- 0.1649 (- 3.97) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-5-3-1 qreg, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0046 (- 0.31) [0.756]	- 0.0035 (- 0.80) [0.424]	- 0.0052 (- 0.44) [0.658]	- 0.0046 (- 0.28) [0.782]	0.0026 (1.21) [0.227]	0.0029 (0.61) [0.539]
N	942	942	898	942	942	942
Trimmed	- 0.0105 (- 0.80) [0.424]	- 0.0057 (- 1.28) [0.200]	- 0.0118 (- 1.13) [0.260]	- 0.0105 (- 0.64) [0.530]	0.0026 (1.20) [0.229]	0.0028 (0.60) [0.546]
N	932	932	888	932	932	932
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0662 (- 2.22) [0.026]	- 0.0787 (- 8.31) [0.000]	- 0.0733 (- 2.86) [0.004]	- 0.0662 (- 1.96) [0.061]	- 0.1047 (- 30.72) [0.000]	- 0.0957 (- 8.04) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
Trimmed	- 0.0629 (- 1.88) [0.061]	- 0.0776 (- 8.21) [0.000]	- 0.0645 (- 3.40) [0.001]	- 0.0629 (- 1.91) [0.069]	- 0.1047 (- 30.71) [0.000]	- 0.0956 (- 8.14) [0.000]
N	935	935	891	935	935	935
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1024 (- 3.58) [0.000]	- 0.1111 (- 11.62) [0.000]	- 0.1008 (- 4.88) [0.000]	- 0.1024 (- 4.41) [0.000]	- 0.1359 (- 41.98) [0.000]	- 0.1224 (- 10.99) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
Trimmed	- 0.0999 (- 3.45) [0.001]	- 0.1101 (- 11.48) [0.000]	- 0.0934 (- 4.82) [0.000]	- 0.0999 (- 3.99) [0.001]	- 0.1359 (- 41.98) [0.000]	- 0.1224 (- 10.97) [0.000]
N	935	935	891	935	935	935
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2728 (- 6.61) [0.000]	- 0.2789 (- 16.79) [0.000]	- 0.2682 (- 11.15) [0.000]	- 0.2728 (- 5.03) [0.000]	- 0.3465 (- 99.15) [0.000]	- 0.2990 (- 18.53) [0.000]
N	944	944	900	944	944	944
Trimmed	- 0.2695 (- 6.83) [0.000]	- 0.2786 (- 16.70) [0.000]	- 0.2734 (- 11.52) [0.000]	- 0.2695 (- 5.21) [0.000]	- 0.3465 (- 99.14) [0.000]	- 0.2989 (- 18.45) [0.000]
N	934	934	890	934	934	934
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2592 (- 6.28) [0.000]	- 0.2909 (- 15.91) [0.000]	- 0.1981 (- 6.81) [0.000]	- 0.2592 (- 5.11) [0.000]	- 0.3656 (- 107.85) [0.000]	- 0.2925 (- 16.26) [0.000]
N	943	943	899	943	943	943
Trimmed	- 0.2450 (- 5.25) [0.000]	- 0.2834 (- 15.18) [0.000]	- 0.2032 (- 7.62) [0.000]	- 0.2450 (- 4.71) [0.000]	- 0.3656 (- 107.84) [0.000]	- 0.2920 (- 16.23) [0.000]
N	933	889	933	933	933	

図表 5-1-5-3-2 qreg, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0083 (0.19) [0.850]	0.0310 (3.84) [0.000]	0.0092 (0.20) [0.842]	0.0083 (0.16) [0.875]	0.0753 (38.58) [0.000]	0.0712 (7.93) [0.000]
N	921	921	877	921	921	921
Trimmed	0.0167 (0.54) [0.589]	0.0372 (4.48) [0.000]	0.0174 (0.69) [0.489]	0.0167 (0.52) [0.605]	0.0753 (38.58) [0.000]	0.0713 (7.98) [0.000]
N	911	911	867	911	911	911
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.0535 (-0.37) [0.712]	0.0663 (4.06) [0.000]	-0.0371 (-0.24) [0.808]	-0.0535 (-0.38) [0.709]	0.1181 (39.08) [0.000]	0.0979 (6.78) [0.000]
N	922	922	878	922	922	922
Trimmed	0.0994 (2.89) [0.004]	0.0999 (10.23) [0.000]	0.0959 (4.15) [0.000]	0.0994 (3.26) [0.003]	0.1181 (39.09) [0.000]	0.0982 (6.89) [0.000]
N	912	912	868	912	912	912
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.2869 (3.13) [0.002]	0.1661 (8.90) [0.000]	0.3098 (3.68) [0.000]	0.2869 (2.76) [0.011]	0.1123 (33.85) [0.000]	0.1284 (5.94) [0.000]
N	925	925	881	925	925	925
Trimmed	0.1497 (3.67) [0.000]	0.1241 (8.06) [0.000]	0.1703 (5.49) [0.000]	0.1497 (3.02) [0.006]	0.1123 (33.84) [0.000]	0.1278 (6.03) [0.000]
N	915	915	871	915	915	915
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0669 (0.17) [0.862]	-0.0175 (-0.79) [0.430]	0.0440 (0.11) [0.915]	0.0669 (0.18) [0.862]	-0.0805 (-21.63) [0.000]	0.0066 (0.25) [0.806]
N	924	924	880	924	924	924
Trimmed	0.0501 (0.71) [0.476]	-0.0098 (-0.44) [0.664]	0.0664 (1.50) [0.133]	0.0501 (0.57) [0.576]	-0.0805 (-21.63) [0.000]	0.0067 (0.26) [0.798]
N	914	914	870	914	914	914
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.9942 (1.72) [0.085]	0.2286 (1.92) [0.055]	0.9812 (1.74) [0.083]	0.9942 (1.91) [0.069]	-0.1058 (-30.02) [0.000]	0.0763 (1.66) [0.097]
N	921	921	877	921	921	921
Trimmed	0.1164 (1.32) [0.187]	0.0011 (0.04) [0.970]	0.1303 (2.42) [0.016]	0.1164 (1.24) [0.226]	-0.1058 (-30.02) [0.000]	0.0732 (1.83) [0.068]
N	911	911	867	911	911	911

図表 5-1-5-3-3 qreg, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.0254 (- 2.48) [0.013]	- 0.0243 (- 9.82) [0.000]	- 0.0290 (- 3.10) [0.002]	- 0.0254 (- 2.54) [0.018]	- 0.0139 (- 11.10) [0.000]	- 0.0227 (- 9.08) [0.000]
N	939	939	895	939	939	939
Trimmed	- 0.0246 (- 2.48) [0.013]	- 0.0234 (- 9.46) [0.000]	- 0.0281 (- 3.25) [0.001]	- 0.0246 (- 2.58) [0.017]	- 0.0139 (- 11.10) [0.000]	- 0.0227 (- 9.04) [0.000]
N	929	929	885	929	929	929
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1433 (- 3.49) [0.000]	- 0.1771 (- 16.24) [0.000]	- 0.1328 (- 4.68) [0.000]	- 0.1433 (- 3.89) [0.001]	- 0.2272 (- 99.88) [0.000]	- 0.2020 (- 16.32) [0.000]
N	939	939	895	939	939	939
Trimmed	- 0.1767 (- 7.07) [0.000]	- 0.1950 (- 18.93) [0.000]	- 0.1721 (- 7.86) [0.000]	- 0.1767 (- 6.32) [0.000]	- 0.2272 (- 99.89) [0.000]	- 0.2025 (- 16.60) [0.000]
N	929	929	885	929	929	929
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.1467 (- 3.06) [0.002]	- 0.1983 (- 15.76) [0.000]	- 0.1162 (- 3.67) [0.000]	- 0.1467 (- 5.22) [0.000]	- 0.2661 (- 117.85) [0.000]	- 0.2333 (- 16.58) [0.000]
N	938	938	894	938	938	938
Trimmed	- 0.1759 (- 4.74) [0.000]	- 0.2063 (- 17.83) [0.000]	- 0.1505 (- 6.69) [0.000]	- 0.1759 (- 6.92) [0.000]	- 0.2661 (- 117.85) [0.000]	- 0.2336 (- 16.63) [0.000]
N	928	928	884	928	928	928
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2806 (- 6.08) [0.000]	- 0.3200 (- 16.79) [0.000]	- 0.2304 (- 7.91) [0.000]	- 0.2806 (- 8.36) [0.000]	- 0.4457 (- 175.54) [0.000]	- 0.3680 (- 19.92) [0.000]
N	936	936	892	936	936	936
Trimmed	- 0.2816 (- 6.05) [0.000]	- 0.3201 (- 16.92) [0.000]	- 0.2203 (- 8.00) [0.000]	- 0.2816 (- 7.95) [0.000]	- 0.4457 (- 175.54) [0.000]	- 0.3679 (- 19.85) [0.000]
N	926	926	882	926	926	926
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	- 0.2135 (- 4.20) [0.000]	- 0.2838 (- 12.28) [0.000]	- 0.1501 (- 4.10) [0.000]	- 0.2135 (- 6.65) [0.000]	- 0.4634 (- 178.91) [0.000]	- 0.3265 (- 13.86) [0.000]
N	934	934	890	934	934	934
Trimmed	- 0.2323 (- 4.87) [0.000]	- 0.2955 (- 13.06) [0.000]	- 0.1662 (- 4.66) [0.000]	- 0.2323 (- 6.79) [0.000]	- 0.4634 (- 178.91) [0.000]	- 0.3267 (- 13.80) [0.000]
N	924	924	880	924	924	924

図表 5-1-5-4-1 Rank, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/前期末総資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.0434 (- 7.19) [0.000]	-0.0361 (- 7.96) [0.000]	-0.0381 (- 3.89) [0.000]	-0.0434 (- 5.92) [0.000]	-0.0411 (- 11.18) [0.000]	-0.0397 (- 7.36) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.0429 (- 6.27) [0.000]	-0.0358 (- 7.92) [0.000]	-0.0380 (- 4.06) [0.000]	-0.0429 (- 4.98) [0.000]	-0.0410 (- 11.18) [0.000]	-0.0397 (- 7.35) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.0600 (- 5.75) [0.000]	-0.0714 (- 13.58) [0.000]	-0.0371 (- 2.31) [0.021]	-0.0600 (- 4.71) [0.000]	-0.0721 (- 19.10) [0.000]	-0.0730 (- 12.87) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.0668 (- 5.36) [0.000]	-0.0748 (- 14.67) [0.000]	-0.0599 (- 6.76) [0.000]	-0.0668 (- 5.64) [0.000]	-0.0721 (- 19.11) [0.000]	-0.0730 (- 12.86) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.1007 (0.58) [0.562]	-0.0454 (- 2.17) [0.030]	0.1000 (0.54) [0.586]	0.1007 (0.59) [0.564]	-0.0768 (- 20.62) [0.000]	-0.0754 (- 13.31) [0.000]
N						
Trimmed	-0.0626 (- 4.99) [0.000]	-0.0732 (- 13.40) [0.000]	-0.0632 (- 6.51) [0.000]	-0.0626 (- 6.37) [0.000]	-0.0768 (- 20.61) [0.000]	-0.0753 (- 13.37) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0028 (0.02) [0.982]	-0.0780 (- 5.97) [0.000]	0.0021 (0.02) [0.988]	0.0028 (0.02) [0.982]	-0.1364 (- 33.69) [0.000]	-0.1310 (- 16.82) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1255 (- 8.01) [0.000]	-0.1309 (- 17.82) [0.000]	-0.1308 (- 11.40) [0.000]	-0.1255 (- 6.85) [0.000]	-0.1364 (- 33.69) [0.000]	-0.1310 (- 16.82) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1991 (- 2.44) [0.015]	-0.1718 (- 21.26) [0.000]	-0.2088 (- 2.86) [0.004]	-0.1991 (- 2.20) [0.037]	-0.1662 (- 32.15) [0.000]	-0.1681 (- 18.24) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1908 (- 6.79) [0.000]	-0.1718 (- 21.57) [0.000]	-0.1991 (- 10.11) [0.000]	-0.1908 (- 7.43) [0.000]	-0.1662 (- 32.14) [0.000]	-0.1681 (- 18.56) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945

図表 5-1-5-4-2 Rank, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/前期末純資産

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.0113 (-1.17) [0.241]	-0.0025 (-0.53) [0.596]	-0.0101 (-0.94) [0.350]	-0.0113 (-1.09) [0.288]	0.0017 (0.46) [0.645]	-0.0020 (-0.37) [0.710]
N	955	955	911	955	951	951
Trimmed	-0.0065 (-0.69) [0.491]	-0.0012 (-0.27) [0.790]	-0.0064 (-0.78) [0.438]	-0.0065 (-0.61) [0.545]	0.0018 (0.47) [0.637]	-0.0019 (-0.36) [0.718]
N	945	945	901	945	941	941
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0085 (0.44) [0.663]	0.0120 (2.93) [0.003]	0.0046 (0.34) [0.731]	0.0085 (0.77) [0.452]	0.0196 (5.80) [0.000]	0.0210 (3.87) [0.000]
N	955	955	911	955	953	953
Trimmed	0.0207 (2.06) [0.039]	0.0149 (3.60) [0.000]	0.0178 (2.14) [0.032]	0.0207 (2.57) [0.017]	0.0196 (5.81) [0.000]	0.0210 (3.88) [0.000]
N	945	945	901	945	943	943
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.0036 (-0.28) [0.776]	0.0044 (0.94) [0.350]	-0.0026 (-0.13) [0.895]	-0.0036 (-0.27) [0.790]	0.0113 (3.08) [0.002]	0.0137 (2.47) [0.014]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	0.0273 (3.17) [0.002]	0.0171 (3.59) [0.000]	0.0264 (2.80) [0.005]	0.0273 (3.57) [0.002]	0.0113 (3.08) [0.002]	0.0138 (2.49) [0.013]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0079 (0.14) [0.888]	-0.0211 (-2.85) [0.004]	0.0127 (0.22) [0.829]	0.0079 (0.15) [0.883]	-0.0345 (-8.58) [0.000]	-0.0305 (-4.21) [0.000]
N	955	955	911	955	953	953
Trimmed	-0.0340 (-1.84) [0.066]	-0.0351 (-5.63) [0.000]	-0.0364 (-2.17) [0.030]	-0.0340 (-1.95) [0.063]	-0.0345 (-8.57) [0.000]	-0.0305 (-4.21) [0.000]
N	945	945	901	945	943	943
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1193 (-2.43) [0.015]	-0.0680 (-8.11) [0.000]	-0.1409 (-1.77) [0.077]	-0.1193 (-1.64) [0.114]	-0.0595 (-11.86) [0.000]	-0.0610 (-6.51) [0.000]
N	955	955	911	955	953	953
Trimmed	-0.0818 (-3.29) [0.001]	-0.0631 (-8.02) [0.000]	-0.0632 (-2.06) [0.040]	-0.0818 (-3.51) [0.002]	-0.0595 (-11.85) [0.000]	-0.0609 (-6.58) [0.000]
N	945	945	901	945	943	943

図表 5-1-5-4-3 Rank, Model 5 の負の超過利益の追加係数, 利益/売上高

売上総利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.0549 (- 1.91) [0.057]	-0.0545 (- 9.55) [0.000]	-0.0522 (- 2.02) [0.044]	-0.0549 (- 2.18) [0.040]	-0.0536 (- 13.31) [0.000]	-0.0578 (- 9.14) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.0647 (- 4.46) [0.000]	-0.0586 (- 10.26) [0.000]	-0.0626 (- 5.61) [0.000]	-0.0647 (- 4.88) [0.000]	-0.0536 (- 13.31) [0.000]	-0.0578 (- 9.15) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
営業利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.1694 (- 4.05) [0.000]	-0.1477 (- 18.74) [0.000]	-0.0865 (- 1.49) [0.137]	-0.1694 (- 3.57) [0.002]	-0.1192 (- 26.34) [0.000]	-0.1338 (- 15.97) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1648 (- 7.31) [0.000]	-0.1451 (- 19.74) [0.000]	-0.0836 (- 1.92) [0.055]	-0.1648 (- 5.23) [0.000]	-0.1192 (- 26.34) [0.000]	-0.1338 (- 15.94) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
経常利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.2099 (- 2.88) [0.004]	-0.1487 (- 14.89) [0.000]	-0.1913 (- 3.67) [0.000]	-0.2099 (- 4.28) [0.000]	-0.1293 (- 27.61) [0.000]	-0.1376 (- 16.95) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.1608 (- 5.28) [0.000]	-0.1343 (- 16.41) [0.000]	-0.1622 (- 4.13) [0.000]	-0.1608 (- 3.99) [0.001]	-0.1293 (- 27.61) [0.000]	-0.1375 (- 16.97) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
税引前利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	0.0890 (0.41) [0.683]	-0.1404 (- 4.58) [0.000]	0.0945 (0.33) [0.742]	0.0890 (0.38) [0.709]	-0.1550 (- 28.86) [0.000]	-0.1818 (- 16.09) [0.000]
N	955	955	911	955	955	955
Trimmed	-0.2246 (- 6.34) [0.000]	-0.1934 (- 18.09) [0.000]	-0.1981 (- 5.58) [0.000]	-0.2246 (- 4.85) [0.000]	-0.1550 (- 28.86) [0.000]	-0.1818 (- 16.26) [0.000]
N	945	945	901	945	945	945
当期純利益	2w cluster	FGLS	Fixed_AR	Fixed_DK	VWLS	Meta
ALL	-0.2491 (- 1.48) [0.140]	-0.1672 (- 9.40) [0.000]	-0.2927 (- 1.16) [0.246]	-0.2491 (- 0.87) [0.395]	-0.1396 (- 18.49) [0.000]	-0.1479 (- 6.65) [0.000]
N	955	955	911	955	953	953
Trimmed	-0.0499 (- 0.52) [0.602]	-0.0995 (- 5.56) [0.000]	-0.0516 (- 0.39) [0.698]	-0.0499 (- 0.40) [0.692]	-0.1396 (- 18.49) [0.000]	-0.1479 (- 6.66) [0.000]
N	945	945	901	945	943	943

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内は t 値, []内は有意確率を表している。

図表 4-1 係数の比較, OLS

	対応のある T 検定				Wilcoxon 検定			
	MA-OP	OP-OI	NIBT-NI	NIBT-NI	MA-OP	OP-OI	NIBT-NI	NIBT-NI
Model 1								
TA	2.616 0.009	-0.928 0.354	11.030 0.000	10.707 0.000	19.836 0.000	-4.089 0.000	17.380 0.000	19.917 0.000
BVE	1.194 0.233	-3.662 0.000	-0.728 0.467	-3.573 0.000	13.695 0.000	-4.193 0.000	5.366 0.000	-0.016 0.988
SALES	1.901 0.058	0.671 0.503	-0.915 0.360	-0.637 0.524	19.836 0.000	-4.089 0.000	17.380 0.000	19.917 0.000
Model 3								
TA	24.982 0.000	-1.777 0.076	17.408 0.000	24.788 0.000	22.136 0.000	-5.294 0.000	19.260 0.000	22.379 0.000
BVE	21.257 0.000	3.267 0.001	9.392 0.000	10.838 0.000	20.732 0.000	3.820 0.000	13.208 0.000	13.980 0.000
SALES	21.173 0.000	3.684 0.000	13.559 0.000	15.266 0.000	22.136 0.000	-5.294 0.000	19.260 0.000	22.379 0.000
Model 4								
TA	1.367 0.172	-1.201 0.230	7.036 0.000	9.283 0.000	19.813 0.000	-4.448 0.000	14.143 0.000	16.434 0.000
BVE	3.245 0.001	-1.830 0.068	-0.671 0.503	-2.673 0.008	14.308 0.000	-2.734 0.006	5.866 0.000	0.814 0.416
SALES	2.935 0.003	1.587 0.113	-0.687 0.492	-0.411 0.681	19.813 0.000	-4.448 0.000	14.143 0.000	16.434 0.000
Model 5								
TA	-0.278 0.781	-0.543 0.587	-1.666 0.096	0.943 0.346	11.382 0.000	-5.694 0.000	-3.159 0.002	9.258 0.000
BVE	3.081 0.002	2.706 0.007	1.680 0.093	3.729 0.000	13.646 0.000	5.772 0.000	4.455 0.000	9.095 0.000
SALES	3.494 0.000	1.248 0.212	0.370 0.712	-0.236 0.813	11.382 0.000	-5.694 0.000	-3.159 0.002	9.258 0.000
Model 5n								
TA	1.231 0.219	0.072 0.943	4.234 0.000	1.123 0.262	4.206 0.000	3.187 0.001	10.865 0.000	-2.454 0.014
BVE	-2.738 0.006	-3.808 0.000	-0.691 0.490	-2.219 0.027	-3.391 0.001	-6.721 0.000	1.990 0.047	-7.053 0.000
SALES	-0.594 0.553	-0.029 0.977	-0.699 0.485	-0.188 0.851	4.206 0.000	3.187 0.001	10.865 0.000	-2.454 0.014

図表 4-2 係数の比較, median

	対応のある T 検定				Wilcoxon 検定			
	MA-OP	OP-OI	NIBT-NI	NIBT-NI	MA-OP	OP-OI	NIBT-NI	NIBT-NI
Model 1								
TA								
BVE				該当項目無し				
SALES								
Model 3								
TA	25.055 0.000	-1.854 0.064	17.446 0.000	24.903 0.000	22.109 0.000	-5.230 0.000	19.246 0.000	22.388 0.000
BVE	21.300 0.000	3.188 0.001	9.459 0.000	10.838 0.000	20.747 0.000	3.838 0.000	13.207 0.000	13.944 0.000
SALES	21.001 0.000	3.745 0.000	13.579 0.000	15.290 0.000	20.425 0.000	3.055 0.002	17.914 0.000	19.726 0.000
Model 4								
TA	1.367 0.172	-1.201 0.230	7.036 0.000	9.283 0.000	19.813 0.000	-4.448 0.000	14.143 0.000	16.434 0.000
BVE	3.245 0.001	-1.830 0.068	-0.671 0.503	-2.673 0.008	14.308 0.000	-2.734 0.006	5.866 0.000	0.814 0.416
SALES	2.935 0.003	1.587 0.113	-0.687 0.492	-0.411 0.681	14.110 0.000	1.224 0.221	10.640 0.000	9.861 0.000
Model 5								
TA	-0.357 0.721	-0.554 0.580	-1.443 0.149	1.340 0.181	12.047 0.000	-6.158 0.000	-2.748 0.006	8.980 0.000
BVE	3.324 0.001	3.045 0.002	1.154 0.249	3.118 0.002	15.454 0.000	6.699 0.000	5.110 0.000	10.696 0.000
SALES	3.702 0.000	0.864 0.388	0.693 0.488	0.586 0.558	7.973 0.000	-1.501 0.133	3.480 0.001	9.152 0.000
Model 5n								
TA	1.176 0.240	1.198 0.231	3.093 0.002	0.445 0.656	4.188 0.000	3.751 0.000	10.356 0.000	-3.938 0.000
BVE	-2.544 0.011	-3.635 0.000	-0.747 0.455	-2.212 0.027	-3.110 0.002	-7.339 0.000	1.670 0.095	-7.958 0.000
SALES	-0.416 0.677	0.443 0.658	-1.034 0.302	-1.103 0.270	6.290 0.000	1.595 0.111	3.499 0.000	-7.448 0.000

図表 4-3 係数の比較, qreg

	対応のある T 検定				Wilcoxon 検定			
	MA-OP	OP-OI	NIBT-NI	NIBT-NI	MA-OP	OP-OI	NIBT-NI	NIBT-NI
Model 1								
TA	25.736	-1.622	14.489	16.637	23.493	-5.441	18.044	20.024
	0.000	0.105	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
BVE	9.100	2.605	9.545	-0.575	23.132	5.557	16.501	16.754
	0.000	0.009	0.000	0.565	0.000	0.000	0.000	0.000
SALES	15.368	3.180	15.020	16.313	22.938	3.217	18.075	20.474
	0.000	0.002	0.000	0.000	0.000	0.001	0.000	0.000
Model 3								
TA	25.507	-1.124	15.288	19.683	23.710	-4.888	17.918	20.669
	0.000	0.261	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
BVE	27.133	5.479	12.783	14.780	24.073	7.767	16.190	18.035
	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
SALES	24.279	3.755	15.615	18.785	23.881	3.224	18.732	21.789
	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.001	0.000	0.000
Model 4								
TA	22.600	-2.288	9.266	11.109	22.072	-4.550	15.501	16.652
	0.000	0.022	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
BVE	16.929	1.385	0.231	-0.847	21.875	6.284	13.948	12.628
	0.000	0.166	0.817	0.397	0.000	0.000	0.000	0.000
SALES	17.196	0.890	10.613	11.136	21.351	0.897	16.740	15.551
	0.000	0.373	0.000	0.000	0.000	0.370	0.000	0.000
Model 5								
TA	7.330	-1.687	0.661	6.974	12.212	-5.717	-0.209	11.175
	0.000	0.092	0.509	0.000	0.000	0.000	0.834	0.000
BVE	1.367	1.210	-0.524	1.732	15.613	3.877	3.503	11.510
	0.172	0.227	0.600	0.084	0.000	0.000	0.000	0.000
SALES	6.336	0.141	1.779	6.333	11.263	-1.444	6.677	12.737
	0.000	0.888	0.075	0.000	0.000	0.149	0.000	0.000
Model 5n								
TA	2.739	1.578	7.217	-1.003	6.515	2.925	12.210	-0.487
	0.006	0.115	0.000	0.316	0.000	0.003	0.000	0.626
BVE	0.368	-1.589	0.530	-1.246	-2.760	-2.735	6.289	-3.445
	0.713	0.112	0.597	0.213	0.006	0.006	0.000	0.001
SALES	4.189	0.047	3.831	-2.796	11.931	2.348	8.845	-4.251
	0.000	0.963	0.000	0.005	0.000	0.019	0.000	0.000

図表 4-4 係数の比較, Rank

	対応のある T 検定				Wilcoxon 検定			
	MA-OP	OP-OI	NIBT-NI	NIBT-NI	MA-OP	OP-OI	NIBT-NI	NIBT-NI
Model 1								
TA	34.655 0.000	-3.421 0.001	25.638 0.000	31.052 0.000	25.266 0.000	-6.372 0.000	23.084 0.000	24.551 0.000
BVE	38.572 0.000	9.914 0.000	22.042 0.000	25.668 0.000	25.552 0.000	12.619 0.000	21.368 0.000	22.139 0.000
SALES	31.996 0.000	4.481 0.000	26.057 0.000	28.379 0.000	24.199 0.000	4.251 0.000	23.403 0.000	23.643 0.000
Model 3								
TA	32.630 0.000	-1.601 0.110	24.677 0.000	28.302 0.000	24.590 0.000	-5.279 0.000	23.105 0.000	24.062 0.000
BVE	29.733 0.000	9.501 0.000	19.340 0.000	25.287 0.000	23.864 0.000	12.415 0.000	20.691 0.000	22.042 0.000
SALES	32.033 0.000	6.247 0.000	23.788 0.000	15.703 0.000	24.313 0.000	5.051 0.000	23.342 0.000	18.639 0.000
Model 4								
TA	9.187 0.000	-1.444 0.149	4.116 0.000	3.015 0.003	10.770 0.000	-2.692 0.007	4.997 0.000	2.766 0.006
BVE	-0.430 0.667	-4.551 0.000	1.397 0.163	2.548 0.011	0.394 0.693	-5.802 0.000	3.023 0.002	1.309 0.191
SALES	13.044 0.000	0.520 0.603	6.002 0.000	-1.071 0.285	13.524 0.000	-0.419 0.675	7.603 0.000	-2.175 0.030
Model 5								
TA	8.017 0.000	-1.404 0.161	5.550 0.000	3.732 0.000	10.208 0.000	-1.544 0.123	7.539 0.000	5.311 0.000
BVE	-1.604 0.109	-3.127 0.002	2.806 0.005	1.621 0.105	-0.567 0.571	-4.425 0.000	5.006 0.000	3.967 0.000
SALES	13.464 0.000	0.845 0.399	2.631 0.009	-1.160 0.246	14.756 0.000	0.203 0.839	7.152 0.000	-4.785 0.000
Model 5n								
TA	1.068 0.286	-0.916 0.360	0.467 0.641	1.394 0.164	3.428 0.001	-0.102 0.919	7.368 0.000	5.564 0.000
BVE	-1.301 0.194	0.585 0.558	-0.189 0.850	2.200 0.028	-3.760 0.000	0.671 0.502	6.611 0.000	3.827 0.000
SALES	2.221 0.027	0.657 0.511	-1.114 0.266	0.967 0.334	6.445 0.000	0.041 0.967	3.052 0.002	-1.913 0.056

※ TA, BE, SALES は利益率のデフレーターであり, 前期末総資産, 前期末純資産, 売上高を表している。分子の利益は, MA が売上総利益, OP が営業利益, OI が経常利益, NIBT が税引前利益, NI が当期純利益を表している。数値の上段は, 検定の結果である t 値または z 値であり, 下段は有意確率である。

図表 5-1-1 OLS の係数

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1241 (4.55) [0.000]	- 0.0011 (- 0.05) [0.959]	0.0513 (1.58) [0.122]	0.1516 (7.16) [0.000]
Model 3 の係数	0.1636 (5.85) [0.000]	- 0.0398 (- 2.52) [0.016]	0.0664 (2.27) [0.029]	0.1422 (8.52) [0.000]
Model 4 の係数	0.2016 (7.76) [0.000]	0.0042 (0.37) [0.711]	0.1737 (3.59) [0.001]	0.0934 (3.80) [0.000]
Model 5A の係数	0.0790 (1.38) [0.174]	- 0.0157 (- 1.01) [0.320]	0.0001 (0.00) [0.997]	0.2367 (5.43) [0.000]
Model 5B の係数	0.0627 (0.66) [0.515]	- 0.1202 (- 1.71) [0.095]	0.3855 (2.76) [0.009]	- 0.1484 (- 1.56) [0.126]
利益／前期末純資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.3918 (2.10) [0.042]	0.0646 (0.44) [0.662]	0.0960 (0.55) [0.583]	0.1140 (1.09) [0.284]
Model 3 の係数	0.1747 (4.35) [0.000]	0.1253 (1.99) [0.053]	0.0566 (1.48) [0.145]	0.1586 (5.74) [0.000]
Model 4 の係数	0.607 (2.21) [0.032]	- 0.2313 (- 1.99) [0.053]	0.3561 (1.40) [0.169]	- 0.1068 (- 0.67) [0.506]
Model 5A の係数	0.2739 (2.05) [0.046]	- 0.0642 (- 0.57) [0.575]	0.0029 (0.02) [0.986]	0.2213 (1.90) [0.064]
Model 5B の係数	- 1.2550 (- 1.26) [0.215]	- 0.7311 (- 2.10) [0.042]	0.3002 (0.43) [0.669]	- 0.2923 (- 2.06) [0.045]

図表 5-1-1 OLS の係数 (続き)

利益／売上高	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1052 (3.34) [0.002]	0.0383 (0.87) [0.390]	-0.1202 (-1.02) [0.313]	0.0952 (1.42) [0.163]
Model 3 の係数	0.1371 (6.14) [0.000]	0.0064 (0.16) [0.871]	0.0423 (1.31) [0.198]	0.1376 (7.03) [0.000]
Model 4 の係数	0.0959 (2.99) [0.005]	-0.0030 (-0.10) [0.920]	0.3345 (3.37) [0.002]	0.0781 (3.05) [0.004]
Model 5A の係数	0.0948 (3.00) [0.004]	-0.0812 (-1.72) [0.093]	-0.0064 (-0.11) [0.913]	0.1027 (2.71) [0.010]
Model 5B の係数	0.1080 (1.30) [0.200]	0.1992 (1.18) [0.245]	0.1234 (0.89) [0.376]	-0.0265 (-0.19) [0.854]

図表 5-1-2 median の係数

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 3 の係数	0.1643 (6.12) [0.000]	-0.0434 (-2.86) [0.007]	0.0692 (2.32) [0.025]	0.141 (8.39) [0.000]
Model 4 の係数	0.2016 (7.76) [0.000]	0.0042 (0.37) [0.711]	0.1737 (3.59) [0.001]	0.0934 (3.80) [0.000]
Model 5A の係数	0.1374 (3.01) [0.004]	0.0109 (0.49) [0.626]	-0.0508 (-0.84) [0.404]	0.1446 (3.34) [0.002]
Model 5B の係数	0.0394 (0.42) [0.677]	-0.0883 (-1.34) [0.189]	0.1873 (1.58) [0.122]	-0.174 (-1.99) [0.053]
利益／前期末純資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 3 の係数	0.173 (4.28) [0.000]	0.1024 (1.83) [0.074]	0.0559 (1.51) [0.137]	0.1595 (5.84) [0.000]
Model 4 の係数	0.607 (2.21) [0.032]	-0.2313 (-1.99) [0.053]	0.3561 (1.40) [0.169]	-0.1068 (-0.67) [0.506]
Model 5A の係数	0.1538 (1.65) [0.106]	-0.1244 (-0.83) [0.409]	0.3133 (2.07) [0.045]	0.2454 (2.11) [0.041]
Model 5B の係数	-1.8062 (-1.69) [0.099]	-0.6525 (-1.21) [0.233]	1.2156 (1.43) [0.160]	-0.2699 (-1.66) [0.103]
利益／売上高				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 3 の係数	0.131 (5.71) [0.000]	0.0056 (0.15) [0.885]	0.0441 (1.40) [0.168]	0.1413 (7.33) [0.000]
Model 4 の係数	0.0959 (2.99) [0.005]	-0.0030 (-0.10) [0.920]	0.3345 (3.37) [0.002]	0.0781 (3.05) [0.004]
Model 5A の係数	0.0188 (0.23) [0.817]	-0.2022 (-1.83) [0.074]	0.0959 (2.05) [0.047]	0.1276 (2.40) [0.021]
Model 5B の係数	0.0433 (0.43) [0.670]	0.0383 (0.60) [0.553]	0.3731 (2.78) [0.008]	0.0427 (0.33) [0.745]

図表 5-1-3 qreg の係数

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1199 (5.62) [0.000]	0.0113 (0.27) [0.785]	0.0319 (1.44) [0.157]	0.1065 (4.42) [0.000]
Model 3 の係数	0.1286 (4.71) [0.000]	-0.0059 (-0.16) [0.876]	0.0326 (1.46) [0.153]	0.0881 (4.63) [0.000]
Model 4 の係数	0.1311 (7.02) [0.000]	-0.0236 (-1.16) [0.253]	0.0305 (1.44) [0.158]	0.0687 (3.31) [0.002]
Model 5A の係数	0.2348 (4.04) [0.000]	0.0015 (0.04) [0.971]	-0.0399 (-0.86) [0.397]	0.0258 (0.86) [0.397]
Model 5B の係数	0.2261 (1.93) [0.060]	0.0967 (1.00) [0.325]	0.4116 (5.30) [0.000]	0.0314 (0.88) [0.383]
利益／前期末純資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1359 (3.66) [0.001]	0.0726 (1.94) [0.059]	0.0537 (1.84) [0.073]	0.1815 (5.78) [0.000]
Model 3 の係数	0.1561 (5.71) [0.000]	0.0721 (1.79) [0.081]	0.0498 (1.71) [0.095]	0.1234 (5.56) [0.000]
Model 4 の係数	0.197 (7.51) [0.000]	0.0654 (2.85) [0.007]	0.0546 (2.70) [0.010]	0.0400 (1.34) [0.188]
Model 5A の係数	0.2682 (3.56) [0.001]	-0.1055 (-1.04) [0.303]	-0.0669 (-0.51) [0.615]	0.0419 (1.23) [0.224]
Model 5B の係数	-0.2729 (-1.20) [0.235]	0.1664 (1.43) [0.159]	-0.1103 (-1.30) [0.199]	-0.0763 (-1.18) [0.244]

図表 5-1-3 qreg の係数 (続き)

利益／売上高	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1229 (5.83) [0.000]	0.0645 (1.50) [0.142]	-0.0252 (-0.65) [0.522]	0.1488 (3.03) [0.004]
Model 3 の係数	0.1364 (5.08) [0.000]	0.0070 (0.27) [0.791]	-0.0210 (-0.66) [0.512]	0.1037 (5.83) [0.000]
Model 4 の係数	0.1572 (7.61) [0.000]	0.0498 (1.57) [0.123]	0.0526 (2.38) [0.022]	0.0686 (3.21) [0.003]
Model 5A の係数	0.0811 (1.72) [0.092]	-0.0044 (-0.18) [0.855]	0.1062 (2.25) [0.029]	0.0367 (1.11) [0.275]
Model 5B の係数	0.1394 (1.86) [0.070]	0.1036 (1.08) [0.285]	0.4081 (4.60) [0.000]	-0.095 (-2.81) [0.007]

図表 5-1-4 Rank の係数

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.152 (7.33) [0.000]	- 0.0418 (- 4.44) [0.000]	0.0898 (4.05) [0.000]	0.0702 (6.48) [0.000]
Model 3 の係数	0.1129 (5.27) [0.000]	- 0.0256 (- 1.60) [0.118]	0.0909 (3.86) [0.000]	0.0696 (5.33) [0.000]
Model 4 の係数	0.0564 (1.67) [0.102]	- 0.0257 (- 1.84) [0.072]	0.0162 (1.22) [0.231]	- 0.0272 (- 2.28) [0.027]
Model 5A の係数	0.0623 (1.37) [0.177]	- 0.0238 (- 1.23) [0.227]	0.1162 (4.55) [0.000]	- 0.0179 (- 1.03) [0.310]
Model 5B の係数	- 0.0139 (- 0.39) [0.696]	0.0549 (0.66) [0.514]	- 0.0715 (- 1.57) [0.123]	0.0565 (1.50) [0.140]
利益／前期末純資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1604 (10.93) [0.000]	0.0542 (2.23) [0.031]	0.0804 (4.33) [0.000]	0.0736 (7.74) [0.000]
Model 3 の係数	0.1521 (7.60) [0.000]	0.0443 (1.58) [0.122]	0.0805 (4.22) [0.000]	0.0925 (8.81) [0.000]
Model 4 の係数	- 0.0233 (- 0.75) [0.458]	- 0.0306 (- 2.39) [0.021]	0.0084 (0.30) [0.764]	- 0.0172 (- 1.07) [0.292]
Model 5A の係数	- 0.1049 (- 1.60) [0.117]	- 0.0278 (- 2.05) [0.047]	0.0150 (0.55) [0.582]	0.0472 (2.58) [0.013]
Model 5B の係数	0.0075 (0.16) [0.872]	- 0.0282 (- 0.61) [0.548]	0.0146 (0.25) [0.807]	0.1742 (0.94) [0.353]

図表 5-1-4 Rank の係数 (続き)

利益／売上高	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1419 (8.26) [0.000]	- 0.0063 (- 0.68) [0.503]	0.0747 (5.39) [0.000]	0.0722 (7.72) [0.000]
Model 3 の係数	0.0978 (7.11) [0.000]	- 0.0017 (- 0.09) [0.927]	0.0897 (4.99) [0.000]	0.1016 (3.94) [0.000]
Model 4 の係数	0.1319 (3.88) [0.000]	0.0346 (1.42) [0.164]	0.0411 (2.60) [0.013]	- 0.0193 (- 1.21) [0.234]
Model 5A の係数	0.1338 (3.17) [0.003]	0.0463 (2.31) [0.025]	0.0492 (1.69) [0.098]	0.0004 (0.01) [0.991]
Model 5B の係数	0.0783 (0.85) [0.399]	0.0390 (0.53) [0.597]	0.0424 (0.78) [0.443]	0.1041 (0.49) [0.627]

図表 5-2-1 OLS の係数, 利益率の持続性係数の比較

利益／前期末総資産				
	<i>MG - OP</i>	<i>OP - OI</i>	<i>OI - NIBT</i>	<i>NIBT - NI</i>
GLM	0.1212 (4.29) [0.000]	- 0.0009 (- 0.04) [0.969]	0.0563 (1.90) [0.058]	0.1534 (7.62) [0.000]
2w Cluster	0.1212 (28.73) [0.000]	- 0.0009 (-0.26) [0.794]	0.0563 (12.70) [0.000]	0.1534 (51.02) [0.000]
Fixed	0.1241 (4.55) [0.000]	-0.0011 (-0.05) [0.959]	0.0513 (1.58) [0.122]	0.1516 (7.16) [0.000]
利益／前期末純資産				
	<i>MG - OP</i>	<i>OP - OI</i>	<i>OI - NIBT</i>	<i>NIBT - NI</i>
GLM	0.3960 (2.06) [0.040]	0.0593 (0.41) [0.683]	0.1015 (0.65) [0.519]	0.1095 (0.89) [0.374]
2w Cluster	0.3960 (13.79) [0.000]	0.0593 (2.74) [0.006]	0.1015 (4.32) [0.000]	0.1095 (5.95) [0.000]
Fixed	0.3918 (2.10) [0.042]	0.0646 (0.44) [0.662]	0.0960 (0.55) [0.583]	0.1140 (1.09) [0.284]
利益／売上高				
	<i>MG - OP</i>	<i>OP - OI</i>	<i>OI - NIBT</i>	<i>NIBT - NI</i>
GLM	0.1067 (3.28) [0.001]	0.0405 (0.89) [0.373]	- 0.1186 (- 0.98) [0.326]	0.0969 (1.37) [0.172]
2w Cluster	0.1067 (21.97) [0.000]	0.0405 (5.97) [0.000]	- 0.1186 (- 6.57) [0.000]	0.0969 (9.16) [0.000]
Fixed	0.1052 (3.34) [0.002]	0.0383 (0.87) [0.390]	- 0.1202 (- 1.02) [0.313]	0.0952 (1.42) [0.163]

図表 5-2-2 qreg の係数, 利益率の持続性係数の比較

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
GLM	0.1158 (5.20) [0.000]	0.0115 (0.26) [0.796]	0.0286 (1.28) [0.202]	0.1048 (4.29) [0.000]
2w Cluster	0.1158 (34.79) [0.000]	0.0115 (1.73) [0.084]	0.0286 (8.55) [0.000]	0.1048 (28.72) [0.000]
Fixed	0.1199 (5.62) [0.000]	0.0113 (0.27) [0.785]	0.0319 (1.44) [0.157]	0.1065 (4.42) [0.000]
利益／前期末純資産				
GLM	0.1410 (4.85) [0.000]	0.0726 (1.93) [0.054]	0.0500 (1.86) [0.063]	0.1771 (5.43) [0.000]
2w Cluster	0.1410 (32.50) [0.000]	0.0726 (12.92) [0.000]	0.0500 (12.47) [0.000]	0.1771 (36.39) [0.000]
Fixed	0.1359 (3.66) [0.001]	0.0726 (1.94) [0.059]	0.0537 (1.84) [0.073]	0.1815 (5.78) [0.000]
利益／売上高				
GLM	0.1211 (6.78) [0.000]	0.0646 (1.45) [0.147]	- 0.0298 (- 0.73) [0.465]	0.1509 (2.98) [0.003]
2w Cluster	0.1211 (45.38) [0.000]	0.0646 (9.71) [0.000]	- 0.0298 (- 4.89) [0.000]	0.1509 (19.96) [0.000]
Fixed	0.1229 (5.83) [0.000]	0.0645 (1.50) [0.142]	- 0.0252 (- 0.65) [0.522]	0.1488 (3.03) [0.004]

図表 5-2-3 Rank の係数, 利益率の持続性係数の比較

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
GLM	0.1516 (6.77) [0.000]	- 0.0420 (- 4.67) [0.000]	0.0886 (3.91) [0.000]	0.0700 (6.47) [0.000]
2w Cluster	0.1516 (45.31) [0.000]	- 0.0420 (- 31.29) [0.000]	0.0886 (26.19) [0.000]	0.0700 (43.34) [0.000]
Fixed	0.1520 (7.33) [0.000]	- 0.0418 (- 4.44) [0.000]	0.0898 (4.05) [0.000]	0.0702 (6.48) [0.000]
利益／前期末純資産				
GLM	0.1609 (10.03) [0.000]	0.0539 (2.17) [0.030]	0.0782 (4.36) [0.000]	0.0730 (7.93) [0.000]
2w Cluster	0.1609 (67.16) [0.000]	0.0539 (14.56) [0.000]	0.0782 (29.23) [0.000]	0.0730 (53.09) [0.000]
Fixed	0.1604 (10.93) [0.000]	0.0542 (2.23) [0.031]	0.0804 (4.33) [0.000]	0.0736 (7.74) [0.000]
利益／売上高				
GLM	0.1419 (7.93) [0.000]	- 0.0076 (- 0.73) [0.464]	0.0727 (5.43) [0.000]	0.0728 (7.40) [0.000]
2w Cluster	0.1419 (53.08) [0.000]	- 0.0076 (- 4.91) [0.000]	0.0727 (36.34) [0.000]	0.0728 (49.56) [0.000]
Fixed	0.1419 (8.26) [0.000]	- 0.0063 (- 0.68) [0.503]	0.0747 (5.39) [0.000]	0.0722 (7.72) [0.000]

※3段の数値の最上段は係数の差異, ()内は*t*値または*z*値, []内は有意確率を表している。

図表 5-3-1 OLS の係数, 利益率の持続性係数の比較

利益／前期末総資産				
	<i>MG - OP</i>	<i>OP - OI</i>	<i>OI - NIBT</i>	<i>NIBT - NI</i>
GLM	0.1386 (13.85) [0.000]	- 0.0027 (- 0.47) [0.641]	0.1123 (13.39) [0.000]	0.0920 (13.88) [0.000]
2w Cluster	0.1386 (11.16) [0.000]	- 0.0027 (- 0.47) [0.639]	0.1123 (8.14) [0.000]	0.0920 (10.63) [0.000]
LSDV	0.1386 (5.25e+16) [0.000]	- 0.0027 (- 4.24e+15) [0.000]	0.1123 (5.47e+16) [0.000]	0.0920 (7.08e+16) [0.000]
利益／前期末純資産				
	<i>MG - OP</i>	<i>OP - OI</i>	<i>OI - NIBT</i>	<i>NIBT - NI</i>
GLM	0.2926 (7.22) [0.000]	- 0.1695 (- 3.30) [0.001]	0.0405 (0.68) [0.498]	- 0.1424 (- 3.37) [0.001]
2w Cluster	0.2926 (8.28) [0.000]	- 0.1695 (- 2.72) [0.007]	0.0405 (0.65) [0.515]	- 0.1424 (- 3.06) [0.002]
LSDV	0.2926 (3.08e+16) [0.000]	- 0.1695 (- 1.54e+16) [0.000]	0.0405 (2.71e+15) [0.000]	- 0.1424 (- 1.64e+16) [0.000]
利益／売上高				
	<i>MG - OP</i>	<i>OP - OI</i>	<i>OI - NIBT</i>	<i>NIBT - NI</i>
GLM	0.0877 (6.61) [0.000]	0.0144 (1.47) [0.141]	0.1264 (6.31) [0.000]	0.0420 (4.05) [0.000]
2w Cluster	0.0877 (5.86) [0.000]	0.0144 (1.61) [0.109]	0.1264 (5.51) [0.000]	0.0420 (3.22) [0.001]
LSDV	0.0877 (3.53e+16) [0.000]	0.0144 (7.93e+15) [0.000]	0.1264 (3.10e+16) [0.000]	0.0420 (2.17e+16) [0.000]

図表 5-3-2 qreg の係数, 利益率の持続性係数の比較

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
GLM	0.1397 (17.81) [0.000]	- 0.0085 (- 1.84) [0.066]	0.0941 (13.57) [0.000]	0.0768 (15.44) [0.000]
2w Cluster	0.1397 (13.63) [0.000]	- 0.0085 (- 1.77) [0.077]	0.0941 (6.87) [0.000]	0.0768 (11.19) [0.000]
LSDV	0.1397 (7.27e+16) [0.000]	- 0.0085 (- 1.21e+16) [0.000]	0.0941 (6.15e+16) [0.000]	0.0768 (6.40e+16) [0.000]
利益／前期末純資産				
GLM	0.1828 (7.54) [0.000]	0.0196 (5.10) [0.000]	0.0941 (10.14) [0.000]	0.0836 (7.24) [0.000]
2w Cluster	0.1828 (7.89) [0.000]	0.0196 (3.27) [0.001]	0.0941 (8.66) [0.000]	0.0836 (6.51) [0.000]
LSDV	0.1828 (3.46e+16) [0.000]	0.0196 (1.60e+16) [0.000]	0.0941 (4.56e+16) [0.000]	0.0836 (5.05e+16) [0.000]
利益／売上高				
GLM	0.1295 (14.46) [0.000]	0.0160 (2.78) [0.005]	0.1118 (12.27) [0.000]	0.0839 (16.08) [0.000]
2w Cluster	0.1295 (6.95e+16) [0.000]	0.0160 (1.41e+16) [0.000]	0.1118 (5.59e+16) [0.000]	0.0839 (4.97e+16) [0.000]
LSDV	0.1295 (6.95e+16) [0.000]	0.0160 (1.41e+16) [0.000]	0.1118 (5.59e+16) [0.000]	0.0839 (4.97e+16) [0.000]

図表 5-3-3 Rank の係数, 利益率の持続性係数の比較

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
GLM	0.1367 (15.66) [0.000]	- 0.0084 (- 2.59) [0.010]	0.0857 (15.01) [0.000]	0.0515 (25.02) [0.000]
2w Cluster	0.1367 (13.70) [0.000]	- 0.0084 (- 2.13) [0.033]	0.0857 (10.64) [0.000]	0.0515 (17.66) [0.000]
LSDV	0.1367 (9.05e+16) [0.000]	- 0.0084 (- 1.50e+16) [0.000]	0.0857 (7.05e+16) [0.000]	0.0515 (1.04e+17) [0.000]
利益／前期末純資産				
GLM	0.1650 (16.50) [0.000]	0.0327 (7.78) [0.000]	0.0865 (13.91) [0.000]	0.0499 (19.67) [0.000]
2w Cluster	0.1650 (13.87) [0.000]	0.0327 (6.76) [0.000]	0.0865 (11.88) [0.000]	0.0499 (16.73) [0.000]
LSDV	0.1650 (9.48e+16) [0.000]	0.0327 (3.60e+16) [0.000]	0.0865 (6.85e+16) [0.000]	0.0499 (7.18e+16) [0.000]
利益／売上高				
GLM	0.1397 (16.29) [0.000]	0.0123 (2.16) [0.031]	0.0946 (16.24) [0.000]	0.0464 (24.94) [0.000]
2w Cluster	0.1397 (13.54) [0.000]	0.0123 (2.16) [0.031]	0.0946 (10.53) [0.000]	0.0464 (16.98) [0.000]
LSDV	0.1397 (1.13e+17) [0.000]	0.0123 (1.39e+16) [0.000]	0.0946 (3.97e+16) [0.000]	0.0464 (7.66e+16) [0.000]

※3 段の数値の最上段は係数の差異, ()内は *t* 値または *z* 値, []内は有意確率を表している。

図表 5-4-1 OLS の係数, 利益率の持続性係数差異のトレンド

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
GLM	-0.0002 (-0.25) [0.801]	0.0013 (2.17) [0.030]	0.0051 (5.23) [0.000]	-0.0031 (-4.01) [0.000]
2w Cluster	-0.0002 (-0.18) [0.857]	0.0013 (2.51) [0.012]	0.0051 (3.79) [0.000]	-0.0031 (-3.64) [0.000]
Fixed	-0.0005 (-0.60) [0.550]	0.0013 (2.23) [0.031]	0.0059 (6.11) [0.000]	-0.0031 (-3.89) [0.000]
利益／前期末純資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
GLM	0.0091 (1.79) [0.074]	0.0028 (0.69) [0.490]	-0.0102 (-1.67) [0.096]	-0.0034 (-0.79) [0.431]
2w Cluster	0.0091 (1.93) [0.054]	0.0028 (0.46) [0.645]	-0.0102 (-2.27) [0.023]	-0.0034 (-0.64) [0.520]
Fixed	0.0093 (1.74) [0.089]	0.0020 (0.45) [0.653]	-0.0091 (-1.41) [0.164]	-0.0043 (-0.96) [0.343]
利益／売上高				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
GLM	-0.0044 (-3.04) [0.002]	0.0014 (1.16) [0.247]	0.0078 (2.43) [0.015]	-0.0045 (-3.85) [0.000]
2w Cluster	-0.0044 (-3.13) [0.002]	0.0014 (1.28) [0.202]	0.0078 (2.53) [0.012]	-0.0045 (-4.18) [0.000]
Fixed	-0.0038 (-2.44) [0.019]	0.0017 (1.29) [0.202]	0.0085 (2.63) [0.012]	-0.0042 (-3.45) [0.001]

図表 5-4-2 qreg の係数, 利益率の持続性係数差異のトレンド

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
GLM	-0.0000 (-0.03) [0.974]	0.0013 (2.09) [0.037]	0.0065 (8.87) [0.000]	-0.0005 (-0.55) [0.582]
2w Cluster	-0.0000 (-0.02) [0.983]	0.0013 (2.19) [0.029]	0.0065 (6.43) [0.000]	-0.0005 (-0.47) [0.638]
Fixed	-0.0002 (-0.26) [0.795]	0.0012 (1.83) [0.075]	0.0067 (8.85) [0.000]	-0.0003 (-0.30) [0.762]
利益／前期末純資産				
GLM	0.0028 (0.92) [0.360]	-0.0011 (-1.53) [0.125]	0.0040 (5.29) [0.000]	-0.0013 (-1.37) [0.172]
2w Cluster	0.0028 (1.04) [0.297]	-0.0011 (-1.48) [0.140]	0.0040 (12.61) [0.000]	-0.0013 (-1.03) [0.302]
Fixed	0.0031 (0.94) [0.353]	-0.0012 (-1.62) [0.112]	0.0041 (5.20) [0.000]	-0.0011 (-1.15) [0.257]
利益／売上高				
GLM	-0.0000 (-0.03) [0.976]	-0.0002 (-0.19) [0.850]	0.0088 (8.60) [0.000]	-0.0021 (-1.58) [0.114]
2w Cluster	-0.0000 (-0.02) [0.982]	-0.0002 (-0.19) [0.847]	0.0088 (7.74) [0.000]	-0.0021 (-1.75) [0.080]
Fixed	-0.0001 (-0.15) [0.882]	-0.0003 (-0.34) [0.732]	0.0085 (8.23) [0.000]	-0.0017 (-1.25) [0.217]

図表 5-4-3 Rank の係数, 利益率の持続性係数差異のトレンド

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
GLM	0.0015 (2.55) [0.011]	0.0015 (4.69) [0.000]	0.0025 (5.24) [0.000]	-0.0013 (-4.49) [0.000]
2w Cluster	0.0015 (1.58) [0.115]	0.0015 (4.01) [0.000]	0.0025 (3.79) [0.000]	-0.0013 (-4.11) [0.000]
Fixed	0.0014 (2.27) [0.028]	0.0015 (4.50) [0.000]	0.0023 (4.91) [0.000]	-0.0012 (-4.33) [0.000]
利益／前期末純資産				
GLM	0.0023 (4.47) [0.000]	-0.0014 (-2.63) [0.009]	0.0021 (4.33) [0.000]	-0.0013 (-4.17) [0.000]
2w Cluster	0.0023 (2.08) [0.038]	-0.0014 (-2.67) [0.008]	0.0021 (4.35) [0.000]	-0.0013 (-4.87) [0.000]
Fixed	0.0023 (4.75) [0.000]	-0.0013 (-2.41) [0.020]	0.0019 (3.80) [0.000]	-0.0012 (-3.73) [0.001]
利益／売上高				
GLM	0.0013 (2.10) [0.035]	0.0005 (1.07) [0.285]	0.0034 (7.09) [0.000]	-0.0012 (-4.34) [0.000]
2w Cluster	0.0013 (1.08) [0.279]	0.0005 (0.98) [0.328]	0.0034 (4.94) [0.000]	-0.0012 (-3.92) [0.000]
Fixed	0.0013 (2.18) [0.035]	0.0005 (1.07) [0.291]	0.0034 (6.81) [0.000]	-0.0012 (-3.93) [0.000]

※3段の数値の最上段は係数の差異, ()内は*t*値または*z*値, []内は有意確率を表している。

図表 6-1-1 Granger test, vwls, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末総資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.0652 (0.13) [0.894]	0.5775 (1.37) [0.170]	- 0.0276 (- 0.05) [0.959]	- 0.8982 (- 2.03) [0.042]	4.1289	0.1269
β_{EX}	- 0.2754 (- 0.59) [0.556]	0.4891 (1.22) [0.221]	0.1686 (0.33) [0.739]	- 0.6793 (- 1.62) [0.106]	1.6324	0.4421
営業利益						
β_{PS}	0.8250 (1.08) [0.281]	- 0.0663 (- 0.09) [0.926]	- 1.3087 (- 1.30) [0.192]	0.4063 (0.41) [0.684]	1.7032	0.4267
β_{EX}	0.3279 (0.54) [0.589]	- 0.0697 (- 0.12) [0.902]	- 0.5242 (- 0.66) [0.509]	0.4714 (0.60) [0.552]	0.2977	0.8617
経常利益						
β_{PS}	- 0.7548 (- 1.18) [0.239]	- 1.4632 (- 2.34) [0.019]	0.8377 (0.92) [0.356]	2.6316 (2.84) [0.004]	10.8236	0.0045
β_{EX}	- 0.6678 (- 1.42) [0.157]	- 1.2506 (- 2.72) [0.006]	0.9479 (1.42) [0.156]	2.1680 (3.18) [0.001]	9.5829	0.0083
税引前利益						
β_{PS}	1.0182 (1.27) [0.204]	- 0.7147 (- 1.00) [0.316]	- 0.9994 (- 1.00) [0.315]	1.4753 (1.63) [0.102]	2.6831	0.2614
β_{EX}	0.6757 (1.05) [0.295]	- 0.9188 (- 1.60) [0.109]	- 0.5407 (- 0.68) [0.499]	1.6588 (2.28) [0.022]	2.6355	0.2677
当期純利益						
β_{PS}	0.7619 (1.80) [0.072]	0.3546 (0.81) [0.417]	- 0.3278 (- 0.74) [0.459]	- 0.0477 (- 0.11) [0.912]	0.6637	0.7176
β_{EX}	0.4876 (1.16) [0.247]	0.1671 (0.38) [0.700]	- 0.0682 (- 0.16) [0.877]	0.1957 (0.45) [0.650]	2.0094	0.3662

図表 6-1-2 Granger test, vwls, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末純資産

dep. var.	$L(\beta_{PS})$	$L2(\beta_{PS})$	$L(\beta_{EX})$	$L2(\beta_{EX})$	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	-0.1155 (-0.18) [0.855]	-0.3321 (-0.62) [0.537]	0.3018 (0.39) [0.695]	0.3909 (0.61) [0.545]	0.6928	0.7072
β_{EX}	0.0499 (0.09) [0.927]	-0.1814 (-0.39) [0.697]	0.2758 (0.42) [0.678]	0.3464 (0.62) [0.534]	0.1642	0.9212
営業利益						
β_{PS}	-0.0920 (-0.28) [0.781]	0.2196 (0.71) [0.478]	0.5107 (1.12) [0.261]	0.1883 (0.42) [0.671]	1.2976	0.5227
β_{EX}	0.0918 (0.37) [0.712]	0.1067 (0.46) [0.645]	0.0178 (0.05) [0.958]	-0.0506 (-0.15) [0.879]	0.3398	0.8437
経常利益						
β_{PS}	0.1607 (0.29) [0.773]	0.0112 (0.02) [0.981]	-0.3899 (-0.54) [0.588]	0.4138 (0.67) [0.501]	0.6313	0.7293
β_{EX}	-0.0545 (-0.13) [0.899]	0.1982 (0.54) [0.592]	0.1851 (0.33) [0.740]	-0.0581 (-0.12) [0.903]	0.3114	0.8558
税引前利益						
β_{PS}	-0.1612 (-0.52) [0.606]	0.2453 (0.78) [0.433]	0.3022 (1.02) [0.307]	0.0233 (0.08) [0.938]	1.0714	0.5853
β_{EX}	-0.1348 (-0.45) [0.654]	0.4610 (1.53) [0.126]	0.3348 (1.17) [0.240]	-0.0641 (-0.22) [0.824]	2.6383	0.2674
当期純利益						
β_{PS}	-0.4394 (-0.99) [0.324]	-0.4521 (-1.29) [0.198]	0.3925 (0.75) [0.450]	-0.3103 (-0.61) [0.544]	0.9047	0.6361
β_{EX}	0.4003 (0.89) [0.376]	0.5943 (1.67) [0.095]	0.4399 (1.07) [0.284]	-0.3299 (-0.82) [0.413]	4.4190	0.1098

図表 6-1-3 Granger test, vwls, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/売上高

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.4711 (1.74) [0.082]	-0.0465 (-0.28) [0.781]	-0.5185 (-1.69) [0.091]	0.0793 (0.41) [0.679]	3.0675	0.2157
β_{EX}	0.4870 (2.24) [0.025]	0.1818 (1.35) [0.177]	-0.5132 (-2.08) [0.037]	0.0421 (0.27) [0.785]	7.9925	0.0184
営業利益						
β_{PS}	-0.1924 (-0.56) [0.573]	0.1805 (0.55) [0.582]	0.9455 (1.91) [0.056]	0.1017 (0.19) [0.853]	3.7955	0.1499
β_{EX}	-0.2702 (-1.18) [0.239]	0.0082 (0.04) [0.971]	0.5361 (1.61) [0.107]	0.0447 (0.12) [0.903]	1.4356	0.4878
経常利益						
β_{PS}	-0.0297 (-0.07) [0.945]	0.0315 (0.08) [0.940]	0.4846 (0.99) [0.322]	0.0421 (0.09) [0.931]	1.0321	0.5969
β_{EX}	-0.0877 (-0.23) [0.815]	-0.2932 (-0.80) [0.422]	0.4185 (0.98) [0.325]	0.3599 (0.85) [0.394]	0.7610	0.6835
税引前利益						
β_{PS}	1.1928 (1.72) [0.086]	-1.0799 (-1.49) [0.135]	-0.7751 (-1.04) [0.298]	1.3351 (1.74) [0.082]	3.0812	0.2143
β_{EX}	0.8192 (1.38) [0.167]	-0.8593 (-1.39) [0.163]	-0.4418 (-0.70) [0.486]	1.2142 (1.86) [0.064]	2.6233	0.2694
当期純利益						
β_{PS}	1.3239 (2.44) [0.015]	-0.9581 (-1.72) [0.085]	-0.8573 (-1.43) [0.151]	1.0943 (1.89) [0.059]	4.5539	0.1026
β_{EX}	1.0572 (2.32) [0.021]	-0.6253 (-1.34) [0.181]	-0.6428 (-1.28) [0.201]	0.9001 (1.85) [0.065]	5.9880	0.0501

※3段の数値の最上段は推定された、()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 6-2-1 Granger test, meta, , β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末総資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	1.2022 (1.91) [0.056]	-0.1640 (-0.26) [0.792]	-1.1972 (-2.17) [0.030]	-0.2306 (-0.39) [0.695]	7.4139	0.0246
β_{EX}	0.4980 (0.67) [0.502]	0.1313 (0.18) [0.858]	-0.5998 (-0.92) [0.357]	-0.5063 (-0.73) [0.465]	0.9865	0.6106
営業利益						
β_{PS}	0.2028 (0.27) [0.784]	-0.3906 (-0.59) [0.555]	0.1306 (0.13) [0.897]	0.6570 (0.70) [0.483]	0.4929	0.7816
β_{EX}	-0.0688 (-0.11) [0.911]	-0.2794 (-0.51) [0.612]	0.3265 (0.39) [0.698]	0.5835 (0.75) [0.455]	0.2715	0.8730
経常利益						
β_{PS}	0.2866 (0.47) [0.639]	-0.4266 (-0.70) [0.482]	0.0694 (0.09) [0.928]	0.5854 (0.75) [0.452]	0.7355	0.6923
β_{EX}	-0.0003 (-0.00) [1.000]	-0.4323 (-0.86) [0.391]	0.3672 (0.57) [0.566]	0.7695 (1.19) [0.234]	0.8323	
税引前利益						
β_{PS}	1.3166 (2.09) [0.037]	-1.0481 (-1.82) [0.069]	-0.9299 (-1.21) [0.228]	1.5180 (2.19) [0.028]	4.8591	0.0881
β_{EX}	0.9180 (1.81) [0.071]	-1.1020 (-2.38) [0.017]	-0.5269 (-0.85) [0.396]	1.6403 (2.94) [0.003]	6.1897	0.0453
当期純利益						
β_{PS}	0.5924 (1.32) [0.188]	-0.0854 (-0.20) [0.841]	-0.2567 (-0.43) [0.664]	0.4695 (0.87) [0.386]	0.7566	0.6850
β_{EX}	0.2874 (0.78) [0.438]	-0.1956 (-0.56) [0.578]	0.0754 (0.16) [0.877]	0.6258 (1.41) [0.160]	0.6971	0.7057

図表 6-2-2 Granger test, meta, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末純資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.5524 (2.19) [0.029]	0.2540 (0.93) [0.354]	- 0.6081 (- 0.78) [0.436]	- 0.5931 (- 0.78) [0.436]	1.1052	0.5754
β_{EX}	0.1721 (2.18) [0.030]	0.0892 (1.04) [0.300]	- 0.2577 (- 1.05) [0.293]	- 0.1809 (- 0.76) [0.449]	7.7932	0.0203
営業利益						
β_{PS}	0.1308 (0.46) [0.643]	0.2438 (0.88) [0.381]	0.2125 (0.59) [0.554]	0.1560 (0.43) [0.664]	0.6421	0.7254
β_{EX}	- 0.0060 (- 0.02) [0.980]	0.1827 (0.76) [0.449]	0.3051 (0.98) [0.327]	- 0.1181 (- 0.38) [0.704]	0.5950	0.7427
経常利益						
β_{PS}	0.3937 (2.05) [0.041]	- 0.0015 (- 0.01) [0.994]	- 0.4597 (- 1.33) [0.183]	0.9297 (2.86) [0.004]	9.3594	0.0093
β_{EX}	0.2496 (1.92) [0.055]	- 0.0274 (- 0.20) [0.843]	0.0744 (0.32) [0.750]	0.1291 (0.59) [0.557]	3.6833	0.1586
税引前利益						
β_{PS}	0.3812 (0.82) [0.415]	0.7492 (1.57) [0.116]	0.1357 (0.26) [0.795]	- 0.7293 (- 1.43) [0.153]	2.2166	0.3301
β_{EX}	0.4265 (1.06) [0.287]	0.4836 (1.19) [0.236]	- 0.0309 (- 0.07) [0.945]	- 0.2704 (- 0.62) [0.536]	2.2909	0.3301
当期純利益						
β_{PS}	- 0.0913 (- 0.25) [0.805]	0.2577 (0.86) [0.391]	1.1090 (2.48) [0.013]	- 0.3733 (- 0.70) [0.484]	8.8378	0.0120
β_{EX}	- 0.0452 (- 0.15) [0.879]	- 0.0072 (- 0.03) [0.976]	0.4609 (1.29) [0.199]	0.1489 (0.35) [0.728]	0.0236	0.9883

図表 6-2-3 Granger test, meta, , β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/売上高

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	-0.0018 (-0.01) [0.995]	0.1748 (0.61) [0.542]	0.0662 (0.20) [0.839]	0.0912 (0.33) [0.745]	0.1924	0.9083
β_{EX}	-0.2278 (-0.95) [0.343]	0.4377 (1.80) [0.072]	0.3204 (1.16) [0.247]	-0.1558 (-0.66) [0.512]	3.5209	0.1720
営業利益						
β_{PS}	0.7717 (1.51) [0.130]	0.4309 (0.83) [0.409]	-0.6844 (-1.24) [0.214]	-0.1922 (-0.34) [0.734]	1.7198	0.4232
β_{EX}	0.5067 (1.05) [0.294]	0.5547 (1.12) [0.261]	-0.5159 (-0.99) [0.322]	-0.3851 (-0.72) [0.471]	2.9233	0.2318
経常利益						
β_{PS}	0.3286 (0.73) [0.463]	-0.1853 (-0.43) [0.668]	0.1732 (0.34) [0.736]	0.2300 (0.45) [0.649]	0.3431	0.8423
β_{EX}	0.1494 (0.39) [0.699]	-0.4872 (-1.31) [0.191]	0.1091 (0.25) [0.806]	0.6215 (1.42) [0.155]	1.7360	0.4198
税引前利益						
β_{PS}	0.5601 (1.61) [0.107]	0.3181 (0.86) [0.389]	0.1779 (0.45) [0.652]	-0.2270 (-0.62) [0.533]	0.4608	0.7942
β_{EX}	0.2740 (0.79) [0.430]	0.0546 (0.15) [0.882]	0.3300 (0.84) [0.402]	0.2351 (0.65) [0.519]	0.7257	0.6957
当期純利益						
β_{PS}	0.5165 (1.92) [0.055]	0.3719 (1.26) [0.209]	-0.0330 (-0.09) [0.926]	-0.1436 (-0.49) [0.626]	0.2835	0.8678
β_{EX}	0.4336 (1.82) [0.068]	-0.0007 (-0.00) [0.998]	0.1037 (0.33) [0.740]	0.3143 (1.21) [0.227]	3.3532	0.1870

※3段の数値の最上段は推定された、()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 6-3-1 Granger test, T2, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末総資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.2698 (0.59) [0.556]	-0.1051 (-0.23) [0.816]	-0.1412 (-0.34) [0.734]	-0.0120 (-0.03) [0.976]	0.1310	0.9366
β_{EX}	-0.1870 (-0.36) [0.719]	-0.0964 (-0.19) [0.851]	0.1982 (0.42) [0.674]	0.1207 (0.27) [0.790]	0.2352	0.8890
営業利益						
β_{PS}	0.4404 (0.77) [0.443]	-0.5188 (-0.92) [0.356]	-0.1464 (-0.22) [0.830]	0.3555 (0.52) [0.606]	0.2666	0.8752
β_{EX}	0.0566 (0.11) [0.914]	-0.4332 (-0.85) [0.398]	0.2781 (0.45) [0.654]	0.4515 (0.72) [0.472]	0.7646	0.6823
経常利益						
β_{PS}	-1.2599 (-1.66) [0.097]	0.3216 (0.48) [0.632]	1.8535 (2.05) [0.040]	-0.7715 (-0.90) [0.369]	5.0982	0.0782
β_{EX}	-1.5182 (-2.29) [0.022]	0.4143 (0.71) [0.480]	2.2910 (2.91) [0.004]	-0.7670 (-1.02) [0.306]	5.4777	0.0646
税引前利益						
β_{PS}	0.7201 (1.04) [0.298]	-0.5440 (-0.99) [0.322]	-0.3402 (-0.40) [0.693]	0.9941 (1.53) [0.126]	2.5683	0.2769
β_{EX}	0.4888 (0.82) [0.413]	-0.5841 (-1.24) [0.217]	0.0486 (0.07) [0.948]	0.9787 (1.75) [0.081]	1.8907	0.3885
当期純利益						
β_{PS}	0.2076 (0.45) [0.651]	0.2008 (0.45) [0.654]	0.2257 (0.41) [0.683]	0.0195 (0.04) [0.968]	0.2044	0.9029
β_{EX}	0.0731 (0.18) [0.861]	0.1545 (0.38) [0.705]	0.4591 (0.91) [0.362]	0.0731 (0.17) [0.868]	0.1861	0.9112

図表 6-3-2 Granger test, T2, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末純資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	-0.1552 (-0.60) [0.550]	-0.1216 (-0.46) [0.647]	0.9466 (1.59) [0.112]	-0.0035 (-0.01) [0.995]	2.7352	0.2547
β_{EX}	-0.1097 (-1.00) [0.318]	-0.1134 (-1.01) [0.314]	0.4477 (1.77) [0.076]	0.3840 (1.48) [0.139]	2.0199	0.3642
営業利益						
β_{PS}	0.1222 (0.48) [0.628]	0.2278 (0.89) [0.375]	0.0067 (0.02) [0.987]	0.1787 (0.43) [0.668]	0.1959	0.9067
β_{EX}	0.0956 (0.58) [0.559]	0.0859 (0.52) [0.606]	0.2212 (0.81) [0.421]	0.0175 (0.06) [0.948]	0.6369	0.7273
経常利益						
β_{PS}	0.6964 (2.68) [0.007]	-0.3397 (-1.16) [0.246]	-0.7444 (-1.13) [0.260]	1.2830 (1.94) [0.052]	5.0496	0.0801
β_{EX}	0.3096 (2.96) [0.003]	-0.1141 (-0.97) [0.332]	-0.2935 (-1.11) [0.269]	0.3839 (1.45) [0.148]	8.9931	0.0111
税引前利益						
β_{PS}	0.0630 (0.24) [0.814]	-0.2155 (-0.82) [0.415]	1.1752 (2.16) [0.031]	0.3277 (0.59) [0.556]	4.9252	0.0852
β_{EX}	0.1392 (1.08) [0.278]	-0.2152 (-1.70) [0.089]	0.3344 (1.28) [0.200]	0.3690 (1.38) [0.166]	4.1257	0.1271
当期純利益						
β_{PS}	0.0080 (0.03) [0.978]	-0.4065 (-1.52) [0.128]	1.5748 (2.68) [0.007]	0.7749 (1.18) [0.237]	7.3739	0.0250
β_{EX}	0.2185 (1.51) [0.131]	-0.0976 (-0.72) [0.470]	0.1122 (0.38) [0.706]	0.0578 (0.17) [0.862]	3.0968	0.2126

図表 6-3-3 Granger test, T2, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/売上高

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.3631 (1.18) [0.239]	-0.4836 (-1.76) [0.078]	-0.0423 (-0.14) [0.885]	0.4418 (1.70) [0.089]	2.9821	0.2251
β_{EX}	-0.0519 (-0.14) [0.890]	-0.0923 (-0.28) [0.782]	0.1801 (0.51) [0.612]	0.2320 (0.74) [0.462]	0.1381	0.9333
営業利益						
β_{PS}	0.3666 (1.19) [0.233]	0.6014 (1.93) [0.053]	0.2072 (0.72) [0.469]	-0.5594 (-1.96) [0.050]	3.8490	0.1459
β_{EX}	0.0254 (0.09) [0.926]	0.3725 (1.34) [0.182]	0.1726 (0.67) [0.502]	0.0337 (0.13) [0.895]	2.1704	0.3378
経常利益						
β_{PS}	0.1957 (0.88) [0.380]	0.3436 (1.56) [0.118]	0.8077 (3.07) [0.002]	-0.6993 (-2.62) [0.009]	12.2882	0.0021
β_{EX}	0.0810 (0.42) [0.675]	0.1791 (0.94) [0.346]	0.3198 (1.41) [0.160]	0.0560 (0.24) [0.808]	1.1853	0.5529
税引前利益						
β_{PS}	-0.0047 (-0.02) [0.983]	-0.2815 (-1.25) [0.211]	1.0162 (2.93) [0.003]	-0.2381 (-0.67) [0.501]	12.6491	0.0018
β_{EX}	-0.1687 (-1.15) [0.249]	-0.2413 (-1.60) [0.109]	0.6308 (2.72) [0.006]	0.5260 (2.23) [0.026]	4.1103	0.1281
当期純利益						
β_{PS}	0.1214 (0.54) [0.590]	-0.1570 (-0.70) [0.487]	0.8973 (2.43) [0.015]	-0.3179 (-0.86) [0.390]	6.2293	0.0444
β_{EX}	-0.0879 (-0.59) [0.553]	-0.1218 (-0.82) [0.414]	0.6266 (2.57) [0.010]	0.3263 (1.34) [0.180]	1.1434	0.5646

※3段の数値の最上段は推定された、()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 6-4-1 Granger test, median, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末総資産

dep. var.	$L(\beta_{PS})$	$L2(\beta_{PS})$	$L(\beta_{EX})$	$L2(\beta_{EX})$	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.4428 (1.13) [0.257]	0.0823 (0.22) [0.823]	- 0.4190 (- 0.97) [0.332]	- 0.2983 (- 0.74) [0.461]	1.4298	0.4892
β_{EX}	0.0614 (0.16) [0.869]	0.4355 (1.24) [0.215]	- 0.1286 (- 0.31) [0.755]	- 0.4594 (- 1.19) [0.234]	1.6682	0.4343
営業利益						
β_{PS}	0.0730 (0.12) [0.901]	- 0.8167 (- 1.44) [0.151]	0.1659 (0.21) [0.831]	0.8785 (1.31) [0.189]	2.7476	0.2531
β_{EX}	- 0.3736 (- 0.77) [0.441]	- 0.7376 (- 1.57) [0.117]	0.4994 (0.78) [0.437]	0.8224 (1.48) [0.138]	5.6619	0.0590
経常利益						
β_{PS}	- 1.2537 (- 2.02) [0.044]	- 0.6500 (- 1.13) [0.258]	1.9379 (2.42) [0.015]	1.3047 (1.68) [0.092]	9.5893	0.0083
β_{EX}	- 1.1139 (- 1.96) [0.050]	- 0.5672 (- 1.08) [0.281]	1.6096 (2.19) [0.028]	0.9563 (1.35) [0.178]	5.7398	0.0567
税引前利益						
β_{PS}	- 1.0561 (- 1.44) [0.149]	- 1.1750 (- 1.59) [0.111]	1.8493 (1.98) [0.048]	1.6741 (1.76) [0.079]	7.0619	0.0293
β_{EX}	- 0.6811 (- 1.04) [0.298]	- 1.0067 (- 1.53) [0.126]	1.4244 (1.70) [0.088]	1.3620 (1.60) [0.110]	2.8197	0.2442
当期純利益						
β_{PS}	- 0.3346 (- 0.66) [0.510]	0.2264 (0.45) [0.652]	1.0360 (1.56) [0.118]	1.0360 (1.56) [0.118]	2.4391	0.2954
β_{EX}	- 0.1822 (- 0.42) [0.674]	0.2647 (0.62) [0.535]	0.7373 (1.30) [0.192]	- 0.2160 (- 0.36) [0.719]	0.6196	0.7336

図表 6-4-2 Granger test, median, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末純資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	-0.4108 (-1.50) [0.132]	-0.0878 (-0.31) [0.755]	2.1597 (2.78) [0.005]	-0.5023 (-0.60) [0.548]	7.7907	0.0203
β_{EX}	-0.1359 (-1.40) [0.162]	-0.1100 (-1.10) [0.272]	0.7172 (2.60) [0.009]	0.2582 (0.87) [0.386]	2.7515	0.2527
営業利益						
β_{PS}	0.1242 (0.45) [0.653]	0.1708 (0.62) [0.536]	-0.0058 (-0.01) [0.990]	0.2923 (0.63) [0.527]	0.4457	0.8002
β_{EX}	0.0419 (0.23) [0.815]	0.0403 (0.23) [0.821]	0.3409 (1.11) [0.268]	0.1153 (0.39) [0.699]	0.1183	0.9426
経常利益						
β_{PS}	0.7634 (2.61) [0.009]	-0.1589 (-0.52) [0.605]	-1.1177 (-1.40) [0.162]	1.0420 (1.53) [0.126]	3.3433	0.1879
β_{EX}	0.3090 (2.80) [0.005]	0.0097 (0.08) [0.933]	-0.1045 (-0.35) [0.728]	0.1139 (0.44) [0.657]	7.9860	0.0184
税引前利益						
β_{PS}	0.0553 (0.19) [0.851]	-0.1976 (-0.65) [0.513]	1.1871 (1.88) [0.060]	0.1130 (0.19) [0.853]	3.7086	0.1566
β_{EX}	0.1372 (1.01) [0.313]	-0.1850 (-1.33) [0.185]	0.4528 (1.56) [0.120]	0.2618 (0.93) [0.351]	2.8424	0.2414
当期純利益						
β_{PS}	0.0448 (0.14) [0.886]	-0.3679 (-1.13) [0.260]	1.5737 (2.25) [0.025]	0.3383 (0.46) [0.645]	5.1072	0.0778
β_{EX}	0.2057 (1.42) [0.155]	-0.0448 (-0.30) [0.768]	0.2420 (0.74) [0.457]	-0.0169 (-0.05) [0.960]	2.2438	0.3257

図表 6-4-3 Granger test, median, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/売上高

dep. var.	$L(\beta_{PS})$	$L2(\beta_{PS})$	$L(\beta_{EX})$	$L2(\beta_{EX})$	Wald χ^2	p -value
売上総利益						
β_{PS}	0.3357 (1.44) [0.150]	-0.2045 (-0.94) [0.348]	-0.0478 (-0.18) [0.858]	0.2415 (0.97) [0.330]	0.9486	0.6223
β_{EX}	-0.1468 (-0.62) [0.533]	-0.0261 (-0.12) [0.905]	-0.1029 (-0.38) [0.702]	-0.1092 (-0.44) [0.663]	0.6006	0.7406
営業利益						
β_{PS}	0.2153 (0.74) [0.457]	-0.1715 (-0.60) [0.551]	0.6970 (1.45) [0.147]	0.7641 (1.60) [0.109]	4.8817	0.0871
β_{EX}	0.2415 (1.51) [0.132]	-0.2016 (-1.27) [0.205]	0.0406 (0.15) [0.879]	0.4065 (1.54) [0.124]	3.7058	0.1568
経常利益						
β_{PS}	-0.1450 (-0.53) [0.599]	-0.0384 (-0.15) [0.882]	1.4123 (3.00) [0.003]	0.2864 (0.52) [0.603]	9.3433	0.0094
β_{EX}	0.1124 (0.72) [0.474]	0.0263 (0.18) [0.858]	0.3618 (1.35) [0.176]	-0.1457 (-0.46) [0.642]	0.5264	0.7686
税引前利益						
β_{PS}	-0.0729 (-0.33) [0.744]	-0.4971 (-2.27) [0.023]	1.5222 (2.94) [0.003]	0.6087 (1.21) [0.227]	14.1541	0.0008
β_{EX}	-0.0283 (-0.26) [0.797]	-0.1778 (-1.64) [0.101]	0.4606 (1.80) [0.073]	0.5663 (2.27) [0.023]	2.7175	0.2570
当期純利益						
β_{PS}	0.0317 (0.12) [0.901]	-0.3071 (-1.22) [0.223]	1.2970 (2.37) [0.018]	0.0967 (0.18) [0.861]	5.6852	0.0583
β_{EX}	0.0921 (0.70) [0.486]	0.0040 (0.03) [0.975]	0.3095 (1.09) [0.277]	0.0211 (0.07) [0.941]	0.4877	0.7836

※3段の数値の最上段は推定された、()内は t 値、[]内は有意確率を表している。

図表 6-5-1 Granger test, qreg, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末総資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.4439 (0.94) [0.345]	0.1909 (0.41) [0.682]	- 0.0972 (- 0.20) [0.839]	- 0.5400 (- 1.10) [0.269]	1.3435	0.5108
β_{EX}	0.1402 (0.29) [0.771]	- 0.2244 (- 0.47) [0.639]	0.0782 (0.16) [0.873]	- 0.0783 (- 0.16) [0.876]	0.2425	0.8858
営業利益						
β_{PS}	0.8936 (1.31) [0.191]	0.0722 (0.11) [0.912]	- 0.5059 (- 0.59) [0.552]	- 0.5288 (- 0.68) [0.499]	0.9349	0.6266
β_{EX}	0.8241 (1.35) [0.177]	0.1015 (0.17) [0.862]	- 0.4593 (- 0.60) [0.546]	- 0.3821 (- 0.55) [0.585]	1.9453	0.3781
経常利益						
β_{PS}	0.8961 (1.13) [0.260]	- 0.2335 (- 0.30) [0.762]	- 0.4271 (- 0.41) [0.679]	- 0.0747 (- 0.08) [0.939]	0.2289	0.8919
β_{EX}	0.7354 (1.09) [0.274]	- 0.1408 (- 0.22) [0.829]	- 0.1612 (- 0.18) [0.853]	- 0.0574 (- 0.07) [0.944]	1.1981	0.5493
税引前利益						
β_{PS}	0.8394 (1.20) [0.232]	- 0.7281 (- 1.03) [0.304]	0.2240 (0.25) [0.803]	0.4806 (0.57) [0.569]	0.7775	0.6779
β_{EX}	0.6972 (1.16) [0.245]	- 0.6116 (- 1.01) [0.312]	0.2895 (0.38) [0.706]	0.5050 (0.70) [0.483]	1.7844	0.4097
当期純利益						
β_{PS}	2.0061 (4.57) [0.000]	- 0.8583 (- 1.57) [0.115]	- 1.3649 (- 2.67) [0.008]	1.1025 (2.13) [0.033]	9.7091	0.0078
β_{EX}	1.7063 (4.31) [0.000]	- 0.5483 (- 1.11) [0.265]	- 1.0348 (- 2.24) [0.025]	0.7988 (1.71) [0.087]	18.6870	0.0001

図表 6-5-2 Granger test, qreg, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末純資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.1687 (0.41) [0.682]	0.2711 (0.79) [0.430]	0.1859 (0.67) [0.506]	-0.1532 (-0.60) [0.549]	0.6650	0.7171
β_{EX}	-0.1609 (-0.28) [0.778]	0.6244 (1.32) [0.189]	0.4458 (1.15) [0.249]	-0.2178 (-0.62) [0.538]	1.7396	0.4190
営業利益						
β_{PS}	1.4861 (1.83) [0.068]	0.4076 (0.42) [0.674]	-1.1004 (-1.40) [0.162]	-0.5676 (-0.63) [0.527]	2.8172	0.2445
β_{EX}	1.5929 (1.92) [0.055]	0.5127 (0.52) [0.604]	-1.1296 (-1.41) [0.159]	-0.6629 (-0.72) [0.469]	4.6460	0.0980
経常利益						
β_{PS}	0.8688 (1.39) [0.164]	0.3721 (0.57) [0.568]	-0.4391 (-0.72) [0.473]	-0.5137 (-0.82) [0.410]	2.1206	0.3463
β_{EX}	0.6751 (1.10) [0.271]	0.3036 (0.47) [0.635]	-0.0387 (-0.06) [0.949]	-0.5398 (-0.88) [0.378]	2.0833	0.3529
税引前利益						
β_{PS}	1.2392 (1.93) [0.053]	-0.1271 (-0.17) [0.865]	-0.3148 (-0.45) [0.656]	-0.1578 (-0.21) [0.835]	0.2413	0.8863
β_{EX}	1.3917 (2.37) [0.018]	0.0577 (0.08) [0.933]	-0.5215 (-0.80) [0.421]	-0.3029 (-0.44) [0.662]	5.6077	0.0606
当期純利益						
β_{PS}	0.7732 (1.41) [0.158]	-0.1899 (-0.33) [0.740]	0.0300 (0.05) [0.956]	0.0746 (0.12) [0.901]	0.0201	0.9900
β_{EX}	0.9272 (1.72) [0.085]	-0.3751 (-0.67) [0.504]	-0.1589 (-0.30) [0.767]	0.2527 (0.43) [0.669]	3.2030	0.2016

図表 6-5-3 Granger test, qreg, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/売上高

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.1106 (0.55) [0.581]	-0.2965 (-1.16) [0.245]	-0.1483 (-2.10) [0.035]	-0.1065 (-1.46) [0.145]	8.2526	0.0161
β_{EX}	-0.6715 (-1.17) [0.243]	0.4974 (0.68) [0.497]	0.1832 (0.91) [0.365]	0.2531 (1.20) [0.228]	1.4734	0.4787
営業利益						
β_{PS}	0.9050 (3.15) [0.002]	0.6210 (1.93) [0.054]	-0.6458 (-1.80) [0.072]	-0.4889 (-1.55) [0.122]	9.0440	0.0109
β_{EX}	0.6502 (2.51) [0.012]	0.4364 (1.51) [0.132]	-0.0518 (-0.16) [0.872]	-0.4497 (-1.58) [0.114]	13.2315	0.0013
経常利益						
β_{PS}	1.3963 (4.64) [0.000]	-0.0605 (-0.16) [0.872]	-0.7733 (-2.27) [0.023]	-0.0867 (-0.24) [0.808]	6.5676	0.0375
β_{EX}	1.0125 (3.55) [0.000]	-0.2438 (-0.68) [0.495]	-0.1764 (-0.55) [0.584]	0.0536 (0.16) [0.874]	15.1097	0.0005
税引前利益						
β_{PS}	1.9462 (4.61) [0.000]	-0.7188 (-1.53) [0.126]	-1.0682 (-2.37) [0.018]	0.6988 (1.60) [0.109]	5.7758	0.0557
β_{EX}	1.4595 (3.47) [0.001]	-0.6617 (-1.41) [0.157]	-0.6875 (-1.53) [0.126]	0.8231 (1.89) [0.058]	12.5556	0.0019
当期純利益						
β_{PS}	1.4272 (4.26) [0.000]	-0.1161 (-0.30) [0.767]	-0.7423 (-2.48) [0.013]	0.2380 (0.76) [0.447]	6.3132	0.0426
β_{EX}	1.0368 (2.74) [0.006]	-0.2399 (-0.54) [0.588]	-0.3158 (-0.94) [0.350]	0.4272 (1.21) [0.227]	10.4522	0.0054

図表 6-6-1 Granger test, Rank, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末総資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.5946 (2.43) [0.015]	0.0337 (0.10) [0.917]	- 0.0090 (- 0.03) [0.975]	0.1719 (0.67) [0.502]	0.4765	0.7880
β_{EX}	0.8482 (4.18) [0.000]	0.1341 (0.50) [0.617]	- 0.0739 (- 0.31) [0.756]	0.3080 (1.45) [0.148]	17.8549	0.0001
営業利益						
β_{PS}	0.1490 (0.12) [0.901]	0.0277 (0.02) [0.982]	0.7730 (0.68) [0.497]	- 0.2438 (- 0.21) [0.833]	0.5971	0.7419
β_{EX}	0.2445 (0.20) [0.844]	0.2889 (0.23) [0.817]	0.6744 (0.57) [0.567]	- 0.4467 (- 0.37) [0.709]	0.0749	0.9632
経常利益						
β_{PS}	0.4250 (0.49) [0.624]	0.6147 (0.73) [0.468]	0.6652 (0.80) [0.424]	- 0.7977 (- 0.94) [0.345]	1.6329	0.4420
β_{EX}	0.4179 (0.47) [0.641]	0.7288 (0.83) [0.406]	0.6333 (0.73) [0.463]	- 0.8396 (- 0.96) [0.337]	0.8785	0.6445
税引前利益						
β_{PS}	0.1624 (0.14) [0.886]	- 0.0655 (- 0.06) [0.951]	1.1541 (0.98) [0.327]	- 0.3682 (- 0.35) [0.728]	1.0351	0.5960
β_{EX}	0.0234 (0.02) [0.983]	- 0.0121 (- 0.01) [0.991]	1.2864 (1.12) [0.261]	- 0.3876 (- 0.38) [0.706]	0.0006	0.9997
当期純利益						
β_{PS}	0.6725 (0.57) [0.571]	- 0.2342 (- 0.21) [0.835]	0.5540 (0.44) [0.660]	- 0.1106 (- 0.10) [0.922]	0.2004	0.9047
β_{EX}	0.1855 (0.16) [0.869]	0.1402 (0.13) [0.895]	1.0662 (0.89) [0.371]	- 0.4816 (- 0.45) [0.653]	0.0648	0.9681

図表 6-6-2 Granger test, Rank, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/前期末純資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.2786 (0.88) [0.379]	-0.1501 (-0.33) [0.743]	0.1637 (0.43) [0.670]	0.3214 (0.85) [0.394]	0.7545	0.6857
β_{EX}	0.7382 (3.15) [0.002]	-0.0062 (-0.02) [0.986]	-0.2707 (-0.95) [0.341]	0.3885 (1.39) [0.165]	12.0395	0.0024
営業利益						
β_{PS}	-1.4987 (-1.14) [0.254]	1.7467 (1.37) [0.170]	2.4151 (1.76) [0.078]	-2.0710 (-1.61) [0.108]	4.8843	0.0870
β_{EX}	-1.2897 (-1.01) [0.311]	1.8044 (1.47) [0.143]	2.2688 (1.71) [0.087]	-2.0832 (-1.67) [0.095]	3.1673	0.2052
経常利益						
β_{PS}	-0.4274 (-0.40) [0.689]	1.4186 (1.32) [0.187]	1.3351 (1.28) [0.201]	-1.7749 (-1.79) [0.074]	5.7192	0.0573
β_{EX}	-0.0093 (-0.01) [0.993]	1.5141 (1.42) [0.157]	0.9852 (0.95) [0.342]	-1.7995 (-1.82) [0.068]	2.2537	0.3240
税引前利益						
β_{PS}	-0.5872 (-0.48) [0.632]	0.4403 (0.37) [0.714]	1.6388 (1.37) [0.170]	-0.7638 (-0.65) [0.517]	2.2554	0.3238
β_{EX}	-0.4724 (-0.39) [0.700]	0.5853 (0.49) [0.625]	1.6077 (1.35) [0.178]	-0.9423 (-0.80) [0.424]	0.4031	0.8175
当期純利益						
β_{PS}	1.5568 (1.46) [0.145]	-0.8434 (-0.84) [0.401]	-0.5758 (-0.59) [0.556]	0.6161 (0.68) [0.499]	0.5609	0.7555
β_{EX}	1.1084 (0.97) [0.334]	-0.6288 (-0.58) [0.559]	-0.1006 (-0.10) [0.924]	0.3923 (0.40) [0.689]	0.9610	0.6185

図表 6-6-3 Granger test, Rank, β_{PS} vs. β_{EX} , 利益/売上高

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{EX})	L2(β_{EX})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	-0.0818 (-0.22) [0.828]	0.1526 (0.63) [0.532]	-0.2842 (-1.29) [0.197]	-0.1358 (-0.64) [0.522]	4.3916	0.1113
β_{EX}	-0.5178 (-0.81) [0.417]	0.1643 (0.40) [0.692]	0.2446 (0.65) [0.513]	-0.2050 (-0.57) [0.569]	0.7172	0.6987
営業利益						
β_{PS}	1.1592 (1.64) [0.101]	-0.5771 (-0.83) [0.408]	-0.1391 (-0.23) [0.822]	0.1261 (0.21) [0.837]	0.0740	0.9637
β_{EX}	0.8651 (1.14) [0.252]	-0.6001 (-0.80) [0.421]	0.1203 (0.18) [0.855]	0.1017 (0.15) [0.877]	1.4803	0.4770
経常利益						
β_{PS}	0.8148 (1.68) [0.092]	0.1278 (0.28) [0.781]	0.3104 (0.78) [0.434]	-0.6118 (-1.55) [0.120]	2.4292	0.2968
β_{EX}	0.0472 (0.09) [0.931]	0.5122 (0.98) [0.325]	0.8938 (2.00) [0.046]	-0.8810 (-1.98) [0.048]	1.5799	0.4539
税引前利益						
β_{PS}	0.1016 (0.19) [0.851]	0.8831 (1.66) [0.097]	1.0444 (2.04) [0.041]	-1.1161 (-2.14) [0.032]	5.6561	0.0591
β_{EX}	-0.5569 (-1.02) [0.308]	1.1066 (2.06) [0.039]	1.6785 (3.25) [0.001]	-1.3303 (-2.53) [0.011]	4.2866	0.1173
当期純利益						
β_{PS}	0.8217 (2.09) [0.036]	-0.0728 (-0.18) [0.855]	0.1543 (0.46) [0.646]	-0.0127 (-0.04) [0.970]	0.2386	0.8875
β_{EX}	0.4264 (0.96) [0.336]	-0.0242 (-0.05) [0.957]	0.4952 (1.31) [0.192]	0.0308 (0.08) [0.935]	1.1553	0.5612

※3段の数値の最上段は推定された、()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 7-1-1 Granger test, vwls, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末総資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.3642 (0.80) [0.423]	-0.4936 (-1.04) [0.299]	-0.3429 (-0.81) [0.417]	0.3530 (0.75) [0.451]	0.9433	0.6240
β_{AS}	-0.0673 (-0.14) [0.890]	-0.1143 (-0.22) [0.823]	0.1486 (0.33) [0.743]	-0.0413 (-0.08) [0.934]	0.6240	0.9550
営業利益						
β_{PS}	-0.3735 (-1.58) [0.114]	0.3199 (1.14) [0.255]	0.6928 (1.79) [0.073]	0.0757 (0.18) [0.854]	4.6905	0.0958
β_{AS}	-0.4794 (-3.04) [0.002]	0.0994 (0.53) [0.597]	0.9456 (3.66) [0.000]	-0.2399 (-0.87) [0.382]	9.7309	0.0077
経常利益						
β_{PS}	-0.4146 (-1.92) [0.055]	0.2389 (0.96) [0.337]	0.8853 (2.39) [0.017]	0.6721 (1.55) [0.121]	12.1314	0.0023
β_{AS}	-0.4100 (-2.64) [0.008]	0.1156 (0.65) [0.519]	0.9780 (3.67) [0.000]	-0.2757 (-0.88) [0.376]	7.7278	0.0210
税引前利益						
β_{PS}	0.0859 (0.34) [0.736]	0.8348 (3.47) [0.001]	1.1424 (2.58) [0.010]	-1.5106 (-2.97) [0.003]	18.6190	0.0001
β_{AS}	0.1278 (0.66) [0.507]	0.2946 (1.62) [0.105]	0.4731 (1.41) [0.158]	-0.5562 (-1.44) [0.149]	2.6599	0.2645
当期純利益						
β_{PS}	0.1609 (0.44) [0.663]	0.6059 (2.01) [0.044]	0.6400 (1.19) [0.234]	-0.5383 (-1.04) [0.299]	18.6190	0.0001
β_{AS}	0.0263 (0.10) [0.921]	0.3927 (1.81) [0.070]	0.2432 (0.63) [0.530]	-0.3975 (-1.06) [0.287]	3.7275	0.1551

図表 7-1-2 Granger test, vwls, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末純資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.1507 (0.55) [0.583]	-0.1769 (-0.57) [0.568]	0.2816 (0.48) [0.631]	0.3850 (0.68) [0.498]	0.5301	0.7672
β_{AS}	0.3218 (3.08) [0.002]	-0.1814 (-1.54) [0.124]	-0.1715 (-0.77) [0.443]	0.3768 (1.74) [0.081]	13.7360	0.0010
営業利益						
β_{PS}	0.1787 (0.60) [0.549]	0.3689 (1.28) [0.201]	0.0898 (0.31) [0.753]	-0.1223 (-0.42) [0.676]	0.2619	0.8773
β_{AS}	-0.1219 (-0.36) [0.722]	0.2193 (0.66) [0.509]	0.1923 (0.58) [0.559]	-0.2852 (-0.85) [0.397]	0.4518	0.7978
経常利益						
β_{PS}	-0.3575 (-1.38) [0.168]	-0.0096 (-0.04) [0.969]	0.2464 (1.16) [0.246]	0.2112 (1.05) [0.292]	2.3697	0.3058
β_{AS}	0.0998 (0.30) [0.764]	0.1817 (0.58) [0.565]	0.1884 (0.69) [0.489]	-0.0258 (-0.10) [0.920]	0.3339	0.8462
税引前利益						
β_{PS}	-0.3056 (-1.18) [0.236]	0.1476 (0.65) [0.515]	0.6627 (2.42) [0.015]	0.1892 (0.64) [0.522]	5.9040	0.0522
β_{AS}	-0.0117 (-0.05) [0.963]	0.3133 (1.40) [0.161]	0.1627 (0.60) [0.547]	-0.1976 (-0.68) [0.498]	2.0850	0.3526
当期純利益						
β_{PS}	-0.3027 (-1.20) [0.231]	0.1644 (0.64) [0.522]	0.3718 (1.12) [0.261]	-0.0603 (-0.18) [0.859]	1.2843	0.5262
β_{AS}	-0.1606 (-0.84) [0.403]	0.2553 (1.31) [0.190]	0.2112 (0.84) [0.401]	-0.2012 (-0.78) [0.434]	2.9314	0.2309

図表 7-1-3 Granger test, vwls, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/売上高

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.4826 (1.50) [0.133]	-0.1655 (-0.45) [0.653]	-0.4665 (-1.32) [0.187]	0.0284 (0.08) [0.940]	1.8343	0.3997
β_{AS}	0.6387 (2.36) [0.018]	-0.0507 (-0.16) [0.870]	-0.5577 (-1.87) [0.061]	-0.1522 (-0.48) [0.631]	5.6048	0.0607
営業利益						
β_{PS}	0.3576 (1.49) [0.137]	0.2376 (0.85) [0.396]	0.1410 (0.56) [0.576]	-0.4689 (-0.96) [0.339]	1.0558	0.5899
β_{AS}	-0.0160 (-0.06) [0.950]	-0.1065 (-0.36) [0.720]	-0.4710 (-1.76) [0.079]	-0.2271 (-0.44) [0.663]	0.1624	0.9220
経常利益						
β_{PS}	0.1976 (0.71) [0.478]	0.3736 (1.21) [0.224]	0.4474 (1.27) [0.204]	-0.6276 (-1.38) [0.169]	2.8617	0.2391
β_{AS}	0.2422 (0.88) [0.378]	0.4685 (1.54) [0.123]	-0.0330 (-0.09) [0.924]	-0.5192 (-1.15) [0.248]	3.4949	0.1742
税引前利益						
β_{PS}	0.2610 (1.23) [0.221]	0.0078 (0.04) [0.971]	0.6213 (2.42) [0.016]	0.2062 (0.44) [0.662]	6.8220	0.0330
β_{AS}	0.0613 (0.34) [0.737]	0.3278 (1.76) [0.079]	-0.1925 (-0.88) [0.381]	-0.0173 (-0.04) [0.966]	3.8995	0.1423
当期純利益						
β_{PS}	0.3769 (1.80) [0.071]	-0.0949 (-0.50) [0.616]	0.6327 (2.93) [0.003]	0.1088 (0.29) [0.772]	9.5019	0.0086
β_{AS}	-0.0664 (-0.31) [0.753]	0.3451 (1.81) [0.071]	-0.1773 (-0.81) [0.417]	0.1364 (0.36) [0.720]	3.4210	0.1808

図表 7-2-1 Granger test, meta, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末総資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.1644 (0.38) [0.702]	- 1.0031 (- 2.32) [0.020]	- 0.0445 (- 0.10) [0.920]	0.7664 (1.70) [0.089]	2.8926	0.2354
β_{AS}	0.1554 (0.36) [0.719]	- 1.1078 (- 2.56) [0.011]	0.1974 (0.44) [0.659]	0.8710 (1.93) [0.054]	6.7027	0.0350
営業利益						
β_{PS}	- 0.5909 (- 1.50) [0.134]	0.1499 (0.37) [0.714]	1.0907 (2.56) [0.010]	0.0026 (0.01) [0.996]	6.6839	0.0354
β_{AS}	- 0.7090 (- 1.91) [0.057]	0.3848 (1.00) [0.319]	1.1725 (2.92) [0.004]	- 0.3789 (- 0.82) [0.414]	4.3705	0.1124
経常利益						
β_{PS}	- 0.3467 (- 0.73) [0.466]	0.3538 (0.73) [0.468]	0.9027 (1.64) [0.101]	- 0.3695 (- 0.63) [0.526]	2.7153	0.2573
β_{AS}	- 0.7281 (- 1.75) [0.081]	0.5105 (1.19) [0.232]	1.2195 (2.53) [0.012]	- 0.5852 (- 1.15) [0.252]	3.4766	0.1758
税引前利益						
β_{PS}	0.5228 (1.06) [0.289]	0.8070 (1.53) [0.127]	0.0430 (0.07) [0.946]	- 0.9915 (- 1.46) [0.143]	2.7461	0.2533
β_{AS}	- 0.0516 (- 0.14) [0.892]	0.6167 (1.52) [0.129]	0.7730 (1.59) [0.111]	- 0.9908 (- 1.91) [0.057]	3.3403	0.1882
当期純利益						
β_{PS}	0.4047 (1.09) [0.276]	1.0416 (2.76) [0.006]	- 0.0047 (- 0.01) [0.992]	- 1.2167 (- 2.56) [0.011]	7.0137	0.0300
β_{AS}	0.1251 (0.41) [0.682]	0.6668 (2.15) [0.032]	0.2602 (0.67) [0.502]	- 0.8713 (- 2.23) [0.026]	6.5147	0.0385

図表 7-2-2 Granger test, meta, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末純資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.4877 (2.21) [0.027]	0.1516 (0.62) [0.534]	-0.5202 (-0.77) [0.444]	-0.1214 (-0.18) [0.857]	0.6218	0.7328
β_{AS}	0.1041 (1.61) [0.106]	0.0790 (1.11) [0.267]	-0.0595 (-0.30) [0.765]	-0.2523 (-1.28) [0.201]	7.0477	0.0295
営業利益						
β_{PS}	0.1886 (0.57) [0.566]	0.1328 (0.42) [0.674]	0.1731 (0.51) [0.609]	0.1837 (0.53) [0.596]	0.5723	0.7511
β_{AS}	0.0975 (0.28) [0.780]	0.0771 (0.23) [0.818]	0.2527 (0.71) [0.481]	0.0529 (0.14) [0.885]	0.1504	0.9276
経常利益						
β_{PS}	-0.0975 (-0.32) [0.745]	0.0370 (0.13) [0.899]	0.4935 (1.56) [0.119]	-0.0764 (-0.28) [0.780]	2.4358	0.2958
β_{AS}	0.2601 (0.96) [0.336]	0.4293 (1.63) [0.103]	0.6027 (2.11) [0.035]	-0.4829 (-1.96) [0.050]	2.9095	0.2335
税引前利益						
β_{PS}	0.4968 (1.38) [0.167]	0.8881 (2.30) [0.021]	-0.0211 (-0.05) [0.962]	-0.9781 (-2.37) [0.018]	5.6074	0.0606
β_{AS}	0.4678 (1.54) [0.125]	0.6254 (1.91) [0.056]	0.1116 (0.30) [0.766]	-0.7974 (-2.28) [0.023]	6.0089	0.0496
当期純利益						
β_{PS}	0.9811 (2.77) [0.006]	0.5774 (1.40) [0.161]	-0.8712 (-1.99) [0.046]	-0.3483 (-0.87) [0.386]	4.6987	0.0954
β_{AS}	0.8327 (2.84) [0.005]	0.5165 (1.51) [0.130]	-0.5841 (-1.61) [0.107]	-0.3459 (-1.04) [0.300]	11.2487	0.0036

図表 7-2-3 Granger test, meta, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/売上高

dep. var.	$L(\beta_{PS})$	$L2(\beta_{PS})$	$L(\beta_{AS})$	$L2(\beta_{AS})$	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	-0.0586 (-0.16) [0.874]	0.3613 (0.85) [0.398]	0.0856 (0.27) [0.784]	-0.1033 (-0.33) [0.744]	0.1896	0.9096
β_{AS}	0.0942 (0.23) [0.822]	0.3084 (0.64) [0.525]	-0.1431 (-0.40) [0.687]	-0.3263 (-0.91) [0.364]	0.5538	0.7581
営業利益						
β_{PS}	-0.0315 (-0.09) [0.928]	0.2457 (0.69) [0.493]	0.3579 (0.85) [0.397]	0.0826 (0.19) [0.851]	0.8208	0.6634
β_{AS}	-0.0166 (-0.05) [0.957]	-0.0505 (-0.16) [0.873]	0.2742 (0.73) [0.463]	0.1892 (0.49) [0.627]	0.0312	0.9845
経常利益						
β_{PS}	-0.0639 (-0.19) [0.848]	0.3322 (0.97) [0.331]	0.8622 (2.15) [0.032]	-0.4991 (-1.14) [0.252]	4.7932	0.0910
β_{AS}	-0.3037 (-1.03) [0.303]	0.5285 (1.75) [0.081]	0.9146 (2.57) [0.010]	-0.5412 (-1.40) [0.161]	3.4334	0.1797
税引前利益						
β_{PS}	0.6909 (3.35) [0.001]	0.2272 (1.05) [0.295]	-0.0335 (-0.23) [0.822]	-0.1552 (-1.06) [0.290]	1.4868	0.4755
β_{AS}	0.4289 (1.48) [0.138]	-0.0074 (-0.02) [0.981]	0.3818 (1.83) [0.068]	-0.2699 (-1.31) [0.190]	4.7706	0.0921
当期純利益						
β_{PS}	0.5174 (2.47) [0.013]	0.2323 (1.12) [0.261]	0.0417 (0.28) [0.782]	-0.0375 (-0.25) [0.804]	0.1034	0.9496
β_{AS}	0.2345 (0.80) [0.422]	0.0134 (0.05) [0.963]	0.4512 (2.14) [0.032]	-0.2653 (-1.26) [0.209]	1.1160	0.5723

図表 7-3-1 Granger test, T2, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末総資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.0220 (0.04) [0.970]	0.7142 (1.12) [0.265]	0.2271 (0.37) [0.710]	-0.9440 (-1.43) [0.152]	2.7740	0.2498
β_{AS}	0.1979 (0.35) [0.730]	0.7066 (1.14) [0.253]	0.1365 (0.23) [0.817]	-0.9961 (-1.57) [0.117]	1.3167	0.5177
営業利益						
β_{PS}	-0.2863 (-0.40) [0.691]	-0.6764 (-0.93) [0.354]	0.6679 (0.97) [0.334]	0.4036 (0.56) [0.576]	0.9963	0.6076
β_{AS}	0.0234 (0.03) [0.976]	-0.5075 (-0.64) [0.523]	0.3363 (0.45) [0.654]	0.1539 (0.20) [0.845]	0.4545	0.7967
経常利益						
β_{PS}	0.6016 (0.68) [0.499]	-0.4152 (-0.44) [0.662]	-0.2695 (-0.31) [0.756]	0.3269 (0.35) [0.729]	0.2698	0.8738
β_{AS}	0.6855 (0.73) [0.463]	-0.3132 (-0.31) [0.754]	-0.4028 (-0.44) [0.659]	0.1525 (0.15) [0.878]	0.6597	0.7190
税引前利益						
β_{PS}	2.0836 (3.26) [0.001]	1.0105 (1.25) [0.211]	-1.6613 (-2.49) [0.013]	-0.6707 (-0.94) [0.348]	6.2419	0.0441
β_{AS}	2.4860 (3.87) [0.000]	1.0653 (1.31) [0.190]	-2.0114 (-3.01) [0.003]	-0.7915 (-1.10) [0.270]	15.0898	0.0005
当期純利益						
β_{PS}	1.6011 (2.65) [0.008]	1.1817 (1.72) [0.085]	-1.3092 (-2.17) [0.030]	-0.8627 (-1.35) [0.177]	4.9723	0.0832
β_{AS}	2.0473 (3.41) [0.001]	1.3020 (1.91) [0.056]	-1.7207 (-2.88) [0.004]	-1.0385 (-1.64) [0.102]	12.5992	0.0018

図表 7-3-2 Granger test, T2, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末純資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	- 1.3395 (- 1.88) [0.060]	- 1.5908 (- 2.20) [0.028]	1.4216 (1.91) [0.056]	1.4942 (1.96) [0.049]	9.2268	0.0099
β_{AS}	- 1.2442 (- 1.91) [0.056]	- 1.7401 (- 2.63) [0.008]	1.3768 (2.02) [0.043]	1.7222 (2.48) [0.013]	10.7817	0.0046
営業利益						
β_{PS}	- 0.3182 (- 0.69) [0.490]	- 0.7071 (- 1.49) [0.135]	0.3850 (0.80) [0.423]	1.1616 (2.39) [0.017]	9.2474	0.0098
β_{AS}	- 0.6894 (- 1.48) [0.138]	- 0.7358 (- 1.54) [0.124]	0.6885 (1.42) [0.155]	1.0998 (2.24) [0.025]	6.8793	0.0321
経常利益						
β_{PS}	- 0.9401 (- 1.50) [0.134]	- 0.0904 (- 0.14) [0.892]	1.5990 (2.21) [0.027]	0.0007 (0.00) [0.999]	5.8965	0.0524
β_{AS}	- 1.1652 (- 2.14) [0.032]	0.3254 (0.56) [0.573]	1.8976 (3.03) [0.002]	- 0.4367 (- 0.64) [0.519]	4.5913	0.1007
税引前利益						
β_{PS}	- 0.3873 (- 0.57) [0.572]	- 0.2158 (- 0.32) [0.752]	0.9336 (1.34) [0.181]	0.1775 (0.25) [0.804]	1.9829	0.3710
β_{AS}	- 0.5444 (- 0.80) [0.423]	0.1377 (0.20) [0.839]	1.0821 (1.56) [0.118]	- 0.1382 (- 0.19) [0.846]	0.6637	0.7176
当期純利益						
β_{PS}	0.0668 (0.13) [0.899]	0.2003 (0.38) [0.705]	0.6632 (1.20) [0.230]	- 0.4148 (- 0.74) [0.458]	1.7997	0.4066
β_{AS}	- 0.0590 (- 0.12) [0.906]	0.6400 (1.28) [0.201]	0.7542 (1.44) [0.149]	- 0.8135 (- 1.54) [0.123]	1.6371	0.4411

図表 7-3-3 Granger test, T2, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/売上高

dep. var.	$L(\beta_{PS})$	$L2(\beta_{PS})$	$L(\beta_{AS})$	$L2(\beta_{AS})$	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	-0.0602 (-0.11) [0.909]	0.5469 (1.01) [0.311]	0.3491 (0.81) [0.420]	-0.6422 (-1.44) [0.150]	3.1070	0.2115
β_{AS}	-0.0355 (-0.05) [0.956]	0.6349 (0.95) [0.343]	0.3047 (0.57) [0.570]	-0.6926 (-1.25) [0.211]	0.9222	0.6306
営業利益						
β_{PS}	0.2965 (0.34) [0.736]	-0.1446 (-0.17) [0.868]	0.2735 (0.31) [0.753]	0.3733 (0.44) [0.656]	0.3313	0.8473
β_{AS}	0.2427 (0.29) [0.775]	0.0849 (0.10) [0.919]	0.3421 (0.41) [0.683]	0.1459 (0.18) [0.857]	0.0971	0.9526
経常利益						
β_{PS}	1.1102 (1.97) [0.049]	0.4755 (0.80) [0.422]	-0.6594 (-1.36) [0.174]	-0.2591 (-0.54) [0.592]	2.3390	0.3105
β_{AS}	1.1543 (1.90) [0.057]	0.8039 (1.26) [0.207]	-0.6876 (-1.32) [0.187]	-0.3860 (-0.74) [0.457]	6.1790	0.0455
税引前利益						
β_{PS}	0.4293 (1.38) [0.168]	-0.4288 (-1.24) [0.214]	0.1021 (0.34) [0.736]	0.3209 (1.02) [0.306]	1.1183	0.5717
β_{AS}	0.5478 (1.73) [0.084]	-0.5491 (-1.57) [0.118]	0.1249 (0.41) [0.685]	0.3108 (0.98) [0.330]	5.2820	0.0713
当期純利益						
β_{PS}	0.5265 (1.26) [0.209]	0.1020 (0.23) [0.822]	-0.1173 (-0.31) [0.757]	-0.2410 (-0.56) [0.573]	0.5265	0.7686
β_{AS}	0.2969 (0.67) [0.505]	0.0971 (0.20) [0.840]	0.1966 (0.49) [0.626]	-0.3955 (-0.87) [0.384]	0.6323	0.7289

※3段の数値の最上段は推定された、()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 7-4-1 Granger test, median, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末総資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.2591 (0.74) [0.462]	0.4538 (1.22) [0.224]	- 0.1399 (- 0.32) [0.747]	- 0.8060 (- 1.74) [0.082]	3.0713	0.2153
β_{AS}	0.1676 (0.52) [0.604]	0.1103 (0.32) [0.747]	0.0436 (0.11) [0.913]	- 0.2380 (- 0.56) [0.576]	0.3641	0.8336
営業利益						
β_{PS}	0.0407 (0.10) [0.919]	- 0.5933 (- 1.37) [0.172]	0.3232 (0.75) [0.455]	0.4445 (1.00) [0.317]	3.1813	0.2038
β_{AS}	- 0.4446 (- 1.22) [0.221]	- 0.6904 (- 1.75) [0.080]	0.6911 (1.76) [0.079]	0.4080 (1.01) [0.312]	7.4660	0.0239
経常利益						
β_{PS}	0.2582 (0.50) [0.617]	- 0.4244 (- 0.81) [0.418]	0.0860 (0.15) [0.878]	0.4793 (0.84) [0.398]	0.9646	0.6174
β_{AS}	- 0.1904 (- 0.38) [0.705]	- 0.4635 (- 0.91) [0.365]	0.4786 (0.87) [0.383]	0.2328 (0.42) [0.674]	1.6375	0.4410
税引前利益						
β_{PS}	0.9220 (1.98) [0.048]	0.3696 (0.75) [0.454]	- 0.4660 (- 0.89) [0.373]	- 0.1549 (- 0.29) [0.770]	0.9982	0.6071
β_{AS}	0.8109 (1.78) [0.076]	0.0071 (0.01) [0.988]	- 0.1965 (- 0.38) [0.701]	- 0.0793 (- 0.15) [0.879]	3.4920	0.1745
当期純利益						
β_{PS}	0.5867 (1.46) [0.145]	0.6257 (1.55) [0.120]	- 0.2939 (- 0.62) [0.533]	- 0.5183 (- 1.08) [0.282]	1.4512	0.4840
β_{AS}	0.5783 (1.58) [0.115]	0.3194 (0.87) [0.384]	- 0.3587 (- 0.84) [0.404]	- 0.3912 (- 0.89) [0.373]	3.7411	0.1540

図表 7-4-2 Granger test, median, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末純資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	-0.2970 (-1.17) [0.243]	-0.3471 (-1.38) [0.168]	1.3721 (2.30) [0.021]	0.1101 (0.19) [0.848]	6.3026	0.0428
β_{AS}	0.0060 (0.05) [0.957]	-0.0938 (-0.85) [0.393]	0.5901 (2.27) [0.023]	0.1142 (0.46) [0.648]	0.7835	0.6759
営業利益						
β_{PS}	0.0153 (0.06) [0.953]	0.0460 (0.18) [0.856]	0.1856 (0.45) [0.655]	0.4895 (1.21) [0.226]	2.0566	0.3576
β_{AS}	0.1039 (0.61) [0.541]	-0.0949 (-0.57) [0.569]	0.4112 (1.51) [0.130]	0.2284 (0.86) [0.388]	0.7747	0.6788
経常利益						
β_{PS}	0.9199 (1.89) [0.059]	-0.0772 (-0.17) [0.864]	-1.2760 (-1.01) [0.311]	0.5806 (0.54) [0.590]	1.0545	0.5902
β_{AS}	0.3054 (1.61) [0.107]	0.0659 (0.38) [0.707]	-0.1965 (-0.40) [0.688]	0.0727 (0.17) [0.862]	3.0995	0.2123
税引前利益						
β_{PS}	-0.1258 (-0.32) [0.749]	-0.2208 (-0.55) [0.581]	1.2252 (1.81) [0.070]	0.1667 (0.24) [0.809]	3.4954	0.1742
β_{AS}	0.0709 (0.31) [0.753]	-0.0898 (-0.39) [0.695]	0.5343 (1.38) [0.168]	0.1364 (0.34) [0.730]	0.2683	0.8744
当期純利益						
β_{PS}	0.3347 (0.93) [0.350]	-0.2769 (-0.73) [0.465]	0.6165 (0.97) [0.330]	0.1357 (0.22) [0.825]	1.1085	0.5745
β_{AS}	0.2342 (1.18) [0.240]	-0.0746 (-0.35) [0.724]	0.2469 (0.70) [0.483]	0.2044 (0.60) [0.549]	1.4469	0.4851

図表 7-4-3 Granger test, median, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/売上高

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.4291 (1.22) [0.224]	0.4748 (1.50) [0.133]	- 0.1427 (- 0.33) [0.738]	- 1.1597 (- 2.74) [0.006]	7.4858	0.0237
β_{AS}	0.4103 (1.45) [0.148]	0.0980 (0.39) [0.700]	- 0.2803 (- 0.82) [0.414]	- 0.7618 (- 2.24) [0.025]	2.3977	0.3015
営業利益						
β_{PS}	0.5476 (1.50) [0.134]	- 0.4543 (- 1.14) [0.254]	0.1036 (0.17) [0.867]	1.3130 (2.28) [0.022]	5.2196	0.0735
β_{AS}	0.5193 (2.69) [0.007]	- 0.1618 (- 0.77) [0.443]	- 0.2762 (- 0.85) [0.398]	0.3156 (1.04) [0.299]	8.3165	0.0156
経常利益						
β_{PS}	0.3397 (0.91) [0.360]	0.1770 (0.43) [0.666]	0.1903 (0.29) [0.771]	- 0.1470 (- 0.22) [0.826]	0.1579	0.9241
β_{AS}	0.3681 (1.90) [0.058]	0.1610 (0.75) [0.452]	- 0.2167 (- 0.63) [0.527]	- 0.1574 (- 0.45) [0.653]	3.9829	0.1365
税引前利益						
β_{PS}	0.2419 (1.08) [0.278]	- 0.3144 (- 1.46) [0.144]	0.7426 (2.08) [0.038]	0.2822 (0.76) [0.446]	5.1181	0.0774
β_{AS}	0.1367 (1.03) [0.302]	- 0.0029 (- 0.02) [0.982]	0.1858 (0.88) [0.381]	0.1582 (0.72) [0.471]	1.0719	0.5851
当期純利益						
β_{PS}	0.2969 (1.39) [0.166]	- 0.1994 (- 0.98) [0.326]	0.6785 (2.00) [0.046]	0.0264 (0.07) [0.941]	4.0505	0.1320
β_{AS}	0.1079 (0.78) [0.433]	0.0561 (0.43) [0.668]	0.2061 (0.94) [0.345]	0.0255 (0.11) [0.911]	0.9558	0.6201

※3段の数値の最上段は推定された、()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 7-5-1 Granger test, qreg, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末総資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.5234 (1.13) [0.258]	0.1884 (0.30) [0.761]	- 0.1852 (- 0.46) [0.643]	- 0.4041 (- 0.73) [0.463]	0.7601	0.6838
β_{AS}	0.5960 (1.09) [0.274]	0.3518 (0.48) [0.629]	- 0.1637 (- 0.35) [0.729]	- 0.6259 (- 0.97) [0.334]	1.5845	0.4528
営業利益						
β_{PS}	0.4498 (0.65) [0.519]	0.0419 (0.06) [0.949]	0.0593 (0.06) [0.952]	- 0.5928 (- 0.63) [0.526]	0.4142	0.8130
β_{AS}	0.2719 (0.52) [0.603]	- 0.2353 (- 0.48) [0.633]	0.3369 (0.46) [0.649]	- 0.0868 (- 0.12) [0.901]	0.4227	0.8095
経常利益						
β_{PS}	0.7059 (0.76) [0.447]	- 0.7191 (- 0.85) [0.398]	- 0.1328 (- 0.10) [0.919]	0.5314 (0.45) [0.650]	0.2360	0.8887
β_{AS}	0.4202 (0.62) [0.538]	- 0.9361 (- 1.50) [0.134]	0.2600 (0.27) [0.787]	0.8441 (0.98) [0.327]	3.0111	0.2219
税引前利益						
β_{PS}	4.0202 (4.13) [0.000]	- 0.6340 (- 0.60) [0.546]	- 3.4860 (- 3.09) [0.002]	0.6379 (0.60) [0.550]	9.5913	0.0083
β_{AS}	3.4333 (3.90) [0.000]	- 0.7092 (- 0.75) [0.455]	- 2.8779 (- 2.82) [0.005]	0.7319 (0.76) [0.448]	15.2741	0.0005
当期純利益						
β_{PS}	2.2709 (3.18) [0.001]	- 0.4142 (- 0.50) [0.615]	- 1.6507 (- 1.94) [0.053]	0.5572 (0.68) [0.493]	4.3432	0.1140
β_{AS}	2.0649 (3.32) [0.001]	- 0.5937 (- 0.83) [0.407]	- 1.4235 (- 1.92) [0.055]	0.7124 (1.01) [0.315]	11.8162	0.0027

図表 7-5-2 Granger test, qreg, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末純資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.7267 (2.04) [0.041]	0.2052 (0.48) [0.629]	- 0.4960 (- 1.10) [0.269]	- 0.1141 (- 0.23) [0.822]	1.2564	0.5335
β_{AS}	0.6618 (2.30) [0.022]	0.0197 (0.06) [0.954]	- 0.2633 (- 0.72) [0.469]	- 0.0132 (- 0.03) [0.974]	5.2756	0.0715
営業利益						
β_{PS}	0.0919 (0.17) [0.865]	- 1.1382 (- 2.07) [0.038]	0.4711 (0.70) [0.482]	1.1303 (1.70) [0.089]	3.0809	0.2143
β_{AS}	0.2171 (0.48) [0.629]	- 0.9249 (- 2.03) [0.042]	0.3321 (0.60) [0.550]	0.8760 (1.59) [0.113]	4.8953	0.0865
経常利益						
β_{PS}	0.1442 (0.37) [0.710]	- 0.6899 (- 1.90) [0.057]	0.6026 (1.25) [0.211]	0.4458 (0.99) [0.322]	2.4572	0.2927
β_{AS}	0.1124 (0.36) [0.722]	- 0.6534 (- 2.22) [0.027]	0.5678 (1.45) [0.147]	0.5091 (1.39) [0.164]	5.4403	0.0659
税引前利益						
β_{PS}	0.4553 (0.73) [0.466]	- 0.5767 (- 1.00) [0.319]	0.6394 (0.99) [0.320]	0.1426 (0.24) [0.808]	1.0347	0.5961
β_{AS}	0.4445 (0.69) [0.487]	- 0.6261 (- 1.05) [0.292]	0.6091 (0.92) [0.355]	0.2706 (0.45) [0.654]	1.7490	0.4171
当期純利益						
β_{PS}	0.8562 (1.49) [0.136]	- 0.2223 (- 0.39) [0.696]	- 0.0215 (- 0.04) [0.969]	0.0741 (0.14) [0.889]	0.0199	0.9901
β_{AS}	0.7121 (1.17) [0.241]	- 0.2006 (- 0.33) [0.739]	0.0864 (0.15) [0.883]	0.1440 (0.26) [0.798]	1.4006	0.4964

図表 7-5-3 Granger test, qreg, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/売上高

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	-0.0600 (-0.22) [0.824]	0.0768 (0.24) [0.812]	0.2905 (1.45) [0.147]	-0.0522 (-0.26) [0.791]	2.1128	0.3477
β_{AS}	-0.2491 (-0.78) [0.433]	0.3062 (0.81) [0.419]	0.4065 (1.73) [0.084]	-0.3466 (-1.49) [0.135]	0.9364	0.6261
営業利益						
β_{PS}	1.2197 (2.87) [0.004]	-0.0131 (-0.02) [0.980]	-0.9493 (-1.44) [0.150]	-0.0600 (-0.08) [0.937]	2.1120	0.3479
β_{AS}	0.8865 (3.18) [0.001]	0.0057 (0.02) [0.987]	-0.7021 (-1.62) [0.105]	-0.1555 (-0.31) [0.754]	10.9758	0.0041
経常利益						
β_{PS}	1.3437 (3.21) [0.001]	0.0766 (0.16) [0.870]	-0.6527 (-0.98) [0.325]	-0.7348 (-1.09) [0.278]	2.8404	0.2417
β_{AS}	0.8649 (3.23) [0.001]	-0.1956 (-0.65) [0.513]	-0.4102 (-0.97) [0.333]	-0.0886 (-0.20) [0.838]	10.7089	0.0047
税引前利益						
β_{PS}	0.8247 (2.10) [0.036]	-0.1216 (-0.30) [0.766]	0.3974 (0.70) [0.485]	-0.2636 (-0.53) [0.595]	0.5429	0.7623
β_{AS}	0.5541 (1.86) [0.062]	-0.3385 (-1.10) [0.272]	0.3379 (0.79) [0.432]	0.3103 (0.83) [0.407]	3.7372	0.1543
当期純利益						
β_{PS}	1.2000 (2.58) [0.010]	-0.1786 (-0.37) [0.711]	-0.5259 (-0.85) [0.394]	0.3080 (0.55) [0.582]	0.7349	0.6925
β_{AS}	0.7695 (2.43) [0.015]	-0.3645 (-1.11) [0.265]	-0.1368 (-0.33) [0.744]	0.6079 (1.60) [0.110]	5.9360	0.0514

※3段の数値の最上段は推定された、()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 7-6-1 Granger test, Rank, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末総資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.2814 (1.41) [0.157]	0.3147 (1.27) [0.204]	0.0789 (1.34) [0.180]	0.0125 (0.22) [0.824]	3.0891	0.2134
β_{AS}	- 1.7876 (- 2.46) [0.014]	0.7799 (0.86) [0.389]	0.7073 (3.29) [0.001]	- 0.1728 (- 0.85) [0.397]	6.0647	0.0482
営業利益						
β_{PS}	0.6834 (2.86) [0.004]	- 0.0207 (- 0.07) [0.943]	0.0317 (0.16) [0.876]	0.0206 (0.11) [0.908]	0.0467	0.9769
β_{AS}	- 0.2485 (- 0.97) [0.332]	- 0.1380 (- 0.44) [0.657]	0.2110 (0.97) [0.331]	- 0.3090 (- 1.61) [0.107]	1.8967	0.3874
経常利益						
β_{PS}	0.7081 (3.07) [0.002]	- 0.2615 (- 1.04) [0.298]	0.1161 (0.53) [0.596]	- 0.1383 (- 0.63) [0.529]	0.4441	0.8009
β_{AS}	- 0.0930 (- 0.45) [0.656]	0.0522 (0.23) [0.818]	0.8196 (4.14) [0.000]	- 0.3676 (- 1.85) [0.064]	0.2022	0.9039
税引前利益						
β_{PS}	0.9873 (4.56) [0.000]	- 0.2017 (- 0.95) [0.345]	- 0.2509 (- 1.33) [0.184]	- 0.0512 (- 0.26) [0.797]	3.3934	0.1833
β_{AS}	- 0.0411 (- 0.18) [0.859]	0.0754 (0.33) [0.740]	0.7824 (3.89) [0.000]	- 0.3738 (- 1.77) [0.077]	0.1274	0.9383
当期純利益						
β_{PS}	0.8402 (4.06) [0.000]	- 0.0138 (- 0.07) [0.946]	- 0.5441 (- 2.94) [0.003]	0.0746 (0.39) [0.699]	10.4497	0.0054
β_{AS}	0.1686 (0.72) [0.472]	- 0.0496 (- 0.21) [0.830]	0.6003 (2.87) [0.004]	- 0.1994 (- 0.91) [0.360]	0.8005	0.6702

図表 7-6-2 Granger test, Rank, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/前期末純資産

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	-0.3347 (-1.57) [0.117]	-0.0184 (-0.08) [0.932]	-0.0245 (-0.30) [0.768]	-0.0082 (-0.09) [0.928]	0.0990	0.9517
β_{AS}	-0.2080 (-0.44) [0.659]	-1.0581 (-2.21) [0.027]	0.0105 (0.06) [0.954]	-0.3559 (-1.79) [0.073]	4.9366	0.0847
営業利益						
β_{PS}	0.9227 (4.09) [0.000]	-0.3387 (-1.43) [0.152]	-0.2977 (-1.94) [0.052]	-0.0539 (-0.32) [0.748]	5.4307	0.0662
β_{AS}	0.4695 (1.55) [0.121]	-0.5273 (-1.66) [0.096]	0.4420 (2.15) [0.032]	-0.0224 (-0.10) [0.921]	3.4424	0.1789
経常利益						
β_{PS}	1.1267 (4.75) [0.000]	-0.4112 (-1.70) [0.090]	-0.0951 (-0.72) [0.471]	-0.0823 (-0.60) [0.546]	2.1537	0.3407
β_{AS}	0.4806 (1.55) [0.122]	-0.7982 (-2.51) [0.012]	0.7445 (4.31) [0.000]	-0.2480 (-1.39) [0.165]	6.3183	0.0425
税引前利益						
β_{PS}	1.0637 (4.88) [0.000]	-0.1337 (-0.60) [0.545]	-0.2464 (-1.62) [0.105]	0.0165 (0.10) [0.918]	3.1216	0.2100
β_{AS}	0.2939 (1.06) [0.287]	-0.2745 (-0.98) [0.327]	0.5898 (3.06) [0.002]	-0.2572 (-1.26) [0.207]	1.1384	0.5660
当期純利益						
β_{PS}	0.9632 (4.46) [0.000]	-0.0413 (-0.19) [0.853]	-0.2653 (-1.89) [0.059]	0.0608 (0.40) [0.688]	3.7698	0.1518
β_{AS}	0.4647 (1.53) [0.127]	-0.4425 (-1.41) [0.159]	0.4999 (2.53) [0.012]	-0.2296 (-1.07) [0.282]	2.3716	0.3055

図表 7-6-3 Granger test, Rank, β_{PS} vs. β_{AS} , 利益/売上高

dep. var.	L(β_{PS})	L2(β_{PS})	L(β_{AS})	L2(β_{AS})	Wald χ^2	p-value
売上総利益						
β_{PS}	0.2591 (0.74) [0.462]	0.4538 (1.22) [0.224]	- 0.1399 (- 0.32) [0.747]	- 0.8060 (- 1.74) [0.082]	3.0713	0.2153
β_{AS}	0.1676 (0.52) [0.604]	0.1103 (0.32) [0.747]	0.0436 (0.11) [0.913]	- 0.2380 (- 0.56) [0.576]	0.3641	0.8336
営業利益						
β_{PS}	0.0407 (0.10) [0.919]	- 0.5933 (- 1.37) [0.172]	0.3232 (0.75) [0.455]	0.4445 (1.00) [0.317]	3.1813	0.2038
β_{AS}	- 0.4446 (- 1.22) [0.221]	- 0.6904 (- 1.75) [0.080]	0.6911 (1.76) [0.079]	0.4080 (1.01) [0.312]	7.4660	0.0239
経常利益						
β_{PS}	0.2582 (0.50) [0.617]	- 0.4244 (- 0.81) [0.418]	0.0860 (0.15) [0.878]	0.4793 (0.84) [0.398]	0.9646	0.6174
β_{AS}	- 0.1904 (- 0.38) [0.705]	- 0.4635 (- 0.91) [0.365]	0.4786 (0.87) [0.383]	0.2328 (0.42) [0.674]	1.6375	0.4410
税引前利益						
β_{PS}	0.9220 (1.98) [0.048]	0.3696 (0.75) [0.454]	- 0.4660 (- 0.89) [0.373]	- 0.1549 (- 0.29) [0.770]	0.9982	0.6071
β_{AS}	0.8109 (1.78) [0.076]	0.0071 (0.01) [0.988]	- 0.1965 (- 0.38) [0.701]	- 0.0793 (- 0.15) [0.879]	3.4920	0.1745
当期純利益						
β_{PS}	0.5867 (1.46) [0.145]	0.6257 (1.55) [0.120]	- 0.2939 (- 0.62) [0.533]	- 0.5183 (- 1.08) [0.282]	1.4512	0.4840
β_{AS}	0.5783 (1.58) [0.115]	0.3194 (0.87) [0.384]	- 0.3587 (- 0.84) [0.404]	- 0.3912 (- 0.89) [0.373]	3.7411	0.1540

※3段の数値の最上段は推定された、()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 8-1-1 vwl, 利益/前期末総資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.6566 (6.70) [0.000]	0.9535 (11.93) [0.000]			1.2072 (14.05) [0.000]	1.2802 (15.98) [0.000]		
β_{AS}	0.3437 (3.91) [0.001]		0.826 (11.84) [0.000]		0.1240 (1.53) [0.140]		0.837 (4.92) [0.000]	
YEAR	0.0007 (4.19) [0.000]	0.0005 (1.70) [0.103]	0.0006 (2.22) [0.037]	0.0004 (0.87) [0.395]	0.001 (3.24) [0.004]	0.0009 (1.85) [0.077]	-0.0014 (-1.57) [0.130]	-0.0012 (-0.85) [0.403]
Adj. R^2	0.9171	0.8064	0.8036	-0.0195	0.9509	0.9239	0.3736	-0.0102
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	1.4655 (6.67) [0.000]	1.3816 (8.05) [0.000]			1.1550 (12.24) [0.000]	1.2501 (13.63) [0.000]		
β_{AS}	-0.1146 (-0.76) [0.454]		0.8649 (5.61) [0.000]		0.2006 (1.67) [0.111]		1.1977 (4.96) [0.000]	
YEAR	0.0019 (3.08) [0.006]	0.0016 (2.76) [0.011]	-0.0016 (-1.39) [0.179]	-0.0032 (-2.19) [0.038]	0.0039 (3.62) [0.002]	0.0035 (3.11) [0.005]	-0.0024 (-1.87) [0.076]	-0.0094 (-5.21) [0.000]
Adj. R^2	0.9291	0.9258	0.4360	0.1384	0.9548	0.9513	0.6677	0.4445
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.7152 (3.65) [0.002]	0.9799 (6.22) [0.000]						
β_{AS}	0.523 (2.41) [0.025]		1.2416 (7.62) [0.000]					
YEAR	0.0005 (0.35) [0.728]	0.0005 (0.32) [0.754]	-0.0037 (-3.19) [0.004]	-0.0095 (-4.70) [0.000]				
Adj. R^2	0.8844	0.8603	0.7756	0.4477				

図表 8-1-2 vwlS, 利益/前期末純資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	1.0164 (17.96) [0.000]	1.0635 (17.47) [0.000]			0.9466 (3.91) [0.001]	1.1291 (5.53) [0.000]		
β_{AS}	0.1634 (1.27) [0.219]		1.2505 (4.27) [0.000]		0.1710 (1.44) [0.163]		0.6757 (4.37) [0.000]	
YEAR	0.0008 (0.95) [0.354]	0.0004 (0.62) [0.543]	0.0015 (0.67) [0.510]	-0.0012 (-0.46) [0.646]	-0.0007 (-0.50) [0.622]	-0.0008 (-0.73) [0.471]	-0.0008 (-0.40) [0.695]	-0.0031 (-1.71) [0.101]
Adj. R^2	0.8605	0.8638	0.2421	-0.0314	0.6585	0.6764	0.4648	0.0395
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	1.1641 (26.34) [0.000]	1.1847 (23.66) [0.000]			0.5937 (2.09) [0.049]	0.7314 (2.75) [0.012]		
β_{AS}	0.0671 (1.50) [0.148]		0.4726 (2.53) [0.019]		0.2985 (1.84) [0.080]		0.6849 (2.55) [0.018]	
YEAR	-0.0004 (-0.42) [0.681]	-0.0003 (-0.29) [0.773]	-0.0000 (-0.00) [0.997]	-0.0020 (-1.14) [0.267]	-0.0005 (-0.24) [0.810]	-0.0017 (-0.73) [0.471]	-0.0011 (-0.49) [0.626]	-0.0062 (-2.40) [0.024]
Adj. R^2	0.8317	0.8589	0.2501	-0.0106	0.5972	0.6050	0.3410	0.0846
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	1.0049 (5.30) [0.000]	1.0308 (8.27) [0.000]						
β_{AS}	0.0634 (0.37) [0.716]		0.7998 (3.96) [0.001]					
YEAR	-0.0001 (-0.07) [0.946]	0.0004 (0.20) [0.845]	0.0002 (0.05) [0.957]	0.0002 (0.06) [0.955]				
Adj. R^2	0.7797	0.7886	0.3102	-0.0416				

図表 8-1-3 vwl, 利益/売上総利益

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.3426 (1.56) [0.135]	0.1114 (0.26) [0.797]			1.2960 (6.20) [0.000]	1.2499 (7.71) [0.000]		
β_{AS}	0.6284 (3.37) [0.003]		0.8205 (7.39) [0.000]		-0.0631 (-0.51) [0.613]		0.3121 (1.45) [0.162]	
YEAR	-0.0001 (-0.63) [0.535]	-0.0004 (-1.16) [0.259]	-0.0002 (-1.28) [0.215]	-0.0004 (-1.29) [0.209]	0.0015 (1.14) [0.269]	0.0013 (1.17) [0.255]	0.0006 (0.33) [0.742]	0.0006 (0.38) [0.704]
Adj. R^2	0.5624	0.0218	0.5274	0.0538	0.5754	0.5954	0.0446	-0.0351
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.8990 (10.85) [0.000]	1.0473 (12.56) [0.000]			1.1615 (18.16) [0.000]	1.1608 (17.00) [0.000]		
β_{AS}	0.2474 (4.79) [0.000]		0.7085 (2.92) [0.008]		-0.0877 (-0.79) [0.439]		-0.0746 (-0.26) [0.798]	
YEAR	0.0017 (2.37) [0.027]	0.0021 (2.92) [0.008]	0.0003 (0.19) [0.854]	0.0006 (0.38) [0.704]	0.0028 (1.03) [0.317]	0.0035 (1.65) [0.112]	-0.0169 (-4.13) [0.000]	-0.0167 (-4.44) [0.000]
Adj. R^2	0.8370	0.8072	0.3924	-0.0351	0.9175	0.9241	0.3956	0.4610
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	1.0433 (8.99) [0.000]	1.0544 (10.13) [0.000]						
β_{AS}	-0.0665 (-0.56) [0.581]		-0.2000 (-1.22) [0.235]					
YEAR	-0.0005 (-0.14) [0.893]	0.0001 (0.05) [0.958]	-0.0167 (-4.01) [0.001]	-0.0151 (-4.39) [0.000]				
Adj. R^2	0.8544	0.8641	0.3798	0.4063				

※3段の数値の最上段は推定された, ()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 8-2-1 meta, 利益/前期末総資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.6933 (4.49) [0.000]	0.8878 (19.89) [0.000]			1.0296 (6.55) [0.000]	1.1977 (9.89) [0.000]		
β_{AS}	0.2359 (1.50) [0.148]		0.8926 (12.12) [0.000]		0.1543 (1.15) [0.262]		0.9306 (8.74) [0.000]	
YEAR	0.0006 (2.59) [0.017]	0.0004 (1.37) [0.185]	0.0004 (1.57) [0.131]	-0.0001 (-0.19) [0.850]	0.001 (3.54) [0.002]	0.0009 (2.22) [0.036]	-0.0001 (-0.16) [0.873]	-0.0002 (-0.13) [0.901]
Adj. R^2	0.9112	0.8769	0.7962	-0.0404	0.9182	0.8989	0.7624	-0.0407
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	1.0091 (7.80) [0.000]	1.2317 (11.59) [0.000]			0.8696 (12.90) [0.000]	1.2241 (17.61) [0.000]		
β_{AS}	0.2027 (1.53) [0.142]		0.9696 (9.82) [0.000]		0.4298 (5.07) [0.000]		1.1256 (8.75) [0.000]	
YEAR	0.0014 (3.81) [0.001]	0.0015 (2.89) [0.008]	-0.0004 (-0.88) [0.388]	-0.0021 (-1.51) [0.144]	0.0023 (5.44) [0.000]	0.0031 (3.72) [0.001]	-0.0020 (-1.68) [0.107]	-0.0084 (-4.94) [0.000]
Adj. R^2	0.9290	0.9208	0.8049	0.0814	0.9767	0.9540	0.8773	0.4663
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.7187 (4.28) [0.000]	1.1785 (10.25) [0.000]						
β_{AS}	0.5621 (3.97) [0.001]		1.1175 (12.64) [0.000]					
YEAR	0.0013 (1.31) [0.204]	0.0027 (2.55) [0.018]	-0.0023 (-3.15) [0.005]	-0.0055 (-3.11) [0.005]				
Adj. R^2	0.9174	0.8592	0.8279	0.2257				

図表 8-2-2 meta, 利益/前期末純資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	2.9085 (2.63) [0.016]	2.0205 (2.29) [0.032]			0.1173 (0.32) [0.749]	0.9501 (4.30) [0.000]		
β_{AS}	-1.2351 (-1.45) [0.161]		1.3372 (1.31) [0.203]		0.8225 (2.59) [0.017]		0.9145 (6.05) [0.000]	
YEAR	-0.0007 (-0.18) [0.860]	0.0016 (0.49) [0.627]	0.0010 (0.27) [0.789]	-0.0012 (-0.39) [0.703]	0.0008 (0.65) [0.526]	-0.0006 (-0.64) [0.527]	0.0009 (0.80) [0.431]	-0.0028 (-2.42) [0.023]
Adj. R^2	0.3456	0.3232	0.0650	-0.0378	0.6577	0.5736	0.6714	0.0727
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.3389 (1.46) [0.160]	0.9010 (2.90) [0.008]			0.6463 (5.88) [0.000]	1.0505 (15.15) [0.000]		
β_{AS}	0.5741 (2.95) [0.008]		0.6626 (4.05) [0.001]		0.4737 (2.85) [0.010]		0.9836 (9.20) [0.000]	
YEAR	0.0003 (0.31) [0.761]	0.0006 (0.57) [0.572]	-0.0003 (-0.30) [0.770]	-0.0016 (-1.07) [0.295]	-0.0000 (-0.02) [0.981]	0.0002 (0.25) [0.807]	-0.0013 (-1.58) [0.128]	-0.0053 (-2.96) [0.007]
Adj. R^2	0.5458	0.2349	0.5347	-0.0191	0.8979	0.8509	0.8074	0.1373
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.6383 (4.38) [0.000]	1.2586 (7.18) [0.000]						
β_{AS}	0.6244 (3.25) [0.004]		0.982 (9.49) [0.000]					
YEAR	-0.0007 (-0.55) [0.586]	0.0007 (0.58) [0.565]	-0.0020 (-1.32) [0.199]	-0.0012 (-0.39) [0.703]				
Adj. R^2	0.8479	0.7046	0.7643	-0.0378				

図表 8-2-3 meta, 利益/売上総利益

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.3617 (1.33) [0.199]	0.6866 (2.47) [0.021]			0.6348 (4.76) [0.000]	0.9468 (9.18) [0.000]		
β_{AS}	0.5352 (2.88) [0.009]		0.7244 (4.55) [0.000]		0.4825 (2.70) [0.013]		1.0458 (5.68) [0.000]	
YEAR	0.0001 (0.39) [0.701]	-0.0001 (-0.21) [0.832]	-0.0001 (-0.23) [0.821]	-0.0003 (-0.92) [0.365]	0.0003 (0.74) [0.470]	0.0008 (1.36) [0.187]	-0.0006 (-1.08) [0.291]	0.0007 (0.51) [0.615]
Adj. R^2	0.6597	0.3478	0.6276	0.0043	0.8445	0.7705	0.6756	-0.0269
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.7877 (8.69) [0.000]	1.076 (11.39) [0.000]			1.0289 (7.18) [0.000]	1.1167 (6.32) [0.000]		
β_{AS}	0.3921 (3.68) [0.001]		0.9342 (7.24) [0.000]		0.1534 (1.45) [0.162]		0.3616 (1.43) [0.166]	
YEAR	0.0012 (2.77) [0.011]	0.002 (3.51) [0.002]	-0.0005 (-0.61) [0.549]	0.0006 (0.39) [0.699]	0.0033 (2.14) [0.044]	0.0034 (1.83) [0.080]	-0.0066 (-3.37) [0.003]	-0.0083 (-4.12) [0.000]
Adj. R^2	0.8677	0.8119	0.6275	-0.0335	0.8634	0.8608	0.5475	0.4940
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.8675 (4.96) [0.000]	0.9515 (4.66) [0.000]						
β_{AS}	0.1929 (1.30) [0.207]		0.3446 (1.35) [0.189]					
YEAR	0.0018 (1.38) [0.183]	0.0023 (1.56) [0.132]	-0.0035 (-1.83) [0.081]	-0.0035 (-1.67) [0.109]				
Adj. R^2	0.6227	0.5932	0.2274	0.0998				

※3段の数値の最上段は推定された, ()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 8-3-1 T2, 利益/前期末総資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.4049 (3.70) [0.001]	0.8290 (7.49) [0.000]			0.5974 (6.47) [0.000]	1.1421 (20.95) [0.000]		
β_{AS}	0.591 (4.85) [0.000]		0.9539 (15.12) [0.000]		0.4723 (6.06) [0.000]		0.9003 (21.35) [0.000]	
YEAR	0.0005 (3.61) [0.002]	0.0005 (2.21) [0.037]	0.0003 (1.43) [0.167]	0.0000 (0.03) [0.977]	0.0007 (5.05) [0.000]	0.0012 (3.67) [0.001]	-0.0000 (-0.13) [0.897]	-0.0009 (-0.65) [0.521]
Adj. R^2	0.9422	0.7978	0.8757	-0.0416	0.9632	0.9027	0.9160	-0.0138
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.5508 (5.87) [0.000]	1.1136 (23.42) [0.000]			0.5472 (4.57) [0.000]	1.1192 (12.36) [0.000]		
β_{AS}	0.5032 (6.09) [0.000]		0.9258 (26.32) [0.000]		0.4927 (4.83) [0.000]		0.8982 (19.32) [0.000]	
YEAR	0.0009 (3.58) [0.002]	0.0016 (4.84) [0.000]	-0.0002 (-0.68) [0.501]	-0.0027 (-1.97) [0.061]	0.0011 (2.35) [0.028]	0.0024 (3.05) [0.006]	-0.0010 (-2.07) [0.051]	-0.0086 (-5.67) [0.000]
Adj. R^2	0.9731	0.9289	0.9413	0.1667	0.9719	0.9525	0.9569	0.5481
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.3312 (2.68) [0.014]	1.0446 (12.55) [0.000]						
β_{AS}	0.6488 (5.98) [0.000]		0.8920 (19.16) [0.000]					
YEAR	0.0004 (0.53) [0.599]	0.002 (2.68) [0.013]	-0.0009 (-1.60) [0.123]	-0.0057 (-3.09) [0.005]				
Adj. R^2	0.9302	0.8631	0.9209	0.2613				

図表 8-3-2 T2, 利益/前期末純資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	-0.0434 (-0.11) [0.910]	1.6368 (4.82) [0.000]			0.1679 (1.06) [0.300]	1.0022 (4.99) [0.000]		
β_{AS}	1.0302 (5.29) [0.000]		1.0157 (10.56) [0.000]		0.8852 (5.41) [0.000]		0.9477 (8.30) [0.000]	
YEAR	0.0024 (2.04) [0.054]	0.0030 (1.66) [0.111]	0.0025 (2.19) [0.039]	-0.0019 (-0.67) [0.510]	0.0004 (0.52) [0.608]	-0.0003 (-0.17) [0.865]	0.0001 (0.06) [0.953]	-0.0038 (-2.20) [0.038]
Adj. R^2	0.9157	0.4536	0.9194	-0.0286	0.8402	0.3950	0.8409	0.0807
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.0495 (0.28) [0.783]	1.7742 (5.51) [0.000]			0.0493 (0.24) [0.812]	1.6444 (6.03) [0.000]		
β_{AS}	1.0078 (12.53) [0.000]		1.0249 (10.75) [0.000]		0.9541 (7.59) [0.000]		0.9707 (12.25) [0.000]	
YEAR	-0.0001 (-0.08) [0.935]	-0.0036 (-1.19) [0.245]	-0.0001 (-0.05) [0.959]	-0.0056 (-1.49) [0.149]	-0.0007 (-0.39) [0.701]	0.0044 (1.03) [0.314]	-0.0009 (-0.70) [0.493]	-0.0043 (-0.83) [0.414]
Adj. R^2	0.9168	0.5514	0.9204	0.0214	0.9251	0.5072	0.9283	-0.0159
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.2275 (1.23) [0.233]	1.8004 (5.00) [0.000]						
β_{AS}	0.8981 (8.08) [0.000]		0.9742 (10.12) [0.000]					
YEAR	-0.0030 (-1.54) [0.139]	0.0005 (0.09) [0.927]	-0.0034 (-1.80) [0.085]	-0.0025 (-0.30) [0.767]				
Adj. R^2	0.9016	0.5559	0.9017	-0.0376				

図表 8-3-3 T2, 利益/売上総利益

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.2467 (2.46) [0.022]	0.6531 (2.65) [0.014]			0.0285 (0.28) [0.780]	0.7253 (4.78) [0.000]		
β_{AS}	0.6583 (7.55) [0.000]		0.7887 (9.24) [0.000]		0.9424 (10.63) [0.000]		0.9593 (18.63) [0.000]	
YEAR	0.0001 (0.85) [0.405]	-0.0002 (-0.43) [0.671]	-0.0000 (-0.16) [0.874]	-0.0008 (-1.82) [0.081]	0.0007 (1.75) [0.095]	0.0037 (2.70) [0.013]	0.0007 (2.22) [0.037]	0.0028 (1.27) [0.216]
Adj. R^2	0.8922	0.4924	0.8667	0.1642	0.9516	0.4574	0.9534	0.0805
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.0122 (0.19) [0.853]	0.8532 (5.58) [0.000]			0.4750 (0.86) [0.399]	1.3155 (4.20) [0.000]		
β_{AS}	0.795 (16.69) [0.000]		0.8012 (20.38) [0.000]		0.5592 (2.70) [0.013]		0.7112 (7.98) [0.000]	
YEAR	0.0010 (1.92) [0.069]	0.0035 (3.21) [0.004]	0.0010 (2.14) [0.044]	0.0018 (0.81) [0.424]	0.0034 (0.52) [0.611]	0.0112 (2.71) [0.012]	-0.0020 (-1.59) [0.125]	-0.0064 (-2.15) [0.042]
Adj. R^2	0.9045	0.4894	0.9088	0.0075	0.6644	0.5214	0.6517	0.1674
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.2905 (1.96) [0.064]	1.2409 (4.91) [0.000]						
β_{AS}	0.7036 (7.97) [0.000]		0.8131 (9.66) [0.000]					
YEAR	0.0009 (0.37) [0.719]	0.0101 (3.92) [0.001]	-0.0018 (-0.93) [0.362]	-0.0012 (-0.33) [0.744]				
Adj. R^2	0.7714	0.4709	0.7669	-0.0362				

※3段の数値の最上段は推定された, ()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 8-4-1 median, 利益/前期末総資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.5402 (6.25) [0.000]	0.8869 (7.50) [0.000]			1.0517 (4.54) [0.000]	1.0838 (13.82) [0.000]		
β_{AS}	0.523 (3.76) [0.001]		0.9878 (6.72) [0.000]		0.0274 (0.14) [0.888]		0.8749 (12.77) [0.000]	
YEAR	0.0003 (1.07) [0.296]	0.0003 (0.84) [0.411]	0.0001 (0.41) [0.686]	0.0000 (0.03) [0.977]	-0.0007 (-1.59) [0.126]	-0.001 (-2.05) [0.052]	-0.0012 (-1.91) [0.069]	-0.0009 (-0.65) [0.521]
Adj. R^2	0.7763	0.6668	0.6866	-0.0416	0.8622	0.8541	0.7732	-0.0138
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.9790 (5.77) [0.000]	1.0819 (13.26) [0.000]			0.9197 (4.79) [0.000]	1.1434 (15.99) [0.000]		
β_{AS}	0.0834 (0.50) [0.619]		0.8648 (12.03) [0.000]		0.1963 (1.24) [0.230]		0.9176 (12.77) [0.000]	
YEAR	-0.0002 (-0.51) [0.617]	-0.0004 (-0.75) [0.461]	-0.0011 (-1.75) [0.094]	-0.0027 (-1.97) [0.061]	-0.0000 (-0.01) [0.990]	0.0003 (0.55) [0.589]	-0.0025 (-3.17) [0.004]	-0.0086 (-5.67) [0.000]
Adj. R^2	0.9029	0.8995	0.8441	0.2000	0.9569	0.9594	0.9196	0.5481
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.7764 (4.05) [0.001]	1.1558 (10.37) [0.000]						
β_{AS}	0.3747 (2.25) [0.035]		0.9883 (11.86) [0.000]					
YEAR	-0.0007 (-0.90) [0.380]	-0.0003 (-0.34) [0.739]	-0.0024 (-2.68) [0.014]	-0.0057 (-3.09) [0.005]				
Adj. R^2	0.8847	0.8765	0.8292	0.2613				

図表 8-4-2 median, 利益/前期末純資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	2.7804 (4.09) [0.001]	2.3387 (13.97) [0.000]			0.7597 (2.08) [0.050]	1.1600 (4.92) [0.000]		
β_{AS}	-0.3634 (-0.64) [0.529]		1.4965 (5.29) [0.000]		0.4573 (1.20) [0.243]		1.093 (4.00) [0.001]	
YEAR	0.0052 (2.74) [0.012]	0.0044 (2.57) [0.017]	0.0034 (1.92) [0.068]	-0.0019 (-0.67) [0.510]	0.0017 (0.81) [0.427]	0.0011 (0.55) [0.589]	0.0016 (0.78) [0.442]	-0.0038 (-2.20) [0.038]
Adj. R^2	0.5883	0.5920	0.4015	-0.0286	0.4527	0.4680	0.4279	0.0807
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	-0.3040 (-0.81) [0.429]	1.6919 (5.92) [0.000]			-0.1532 (-0.21) [0.833]	1.6990 (7.02) [0.000]		
β_{AS}	2.3291 (3.83) [0.001]		2.0558 (6.61) [0.000]		1.6046 (2.90) [0.009]		1.4936 (10.51) [0.000]	
YEAR	-0.0022 (-1.44) [0.164]	-0.0030 (-1.11) [0.280]	-0.0021 (-1.32) [0.199]	-0.0056 (-1.49) [0.149]	0.0010 (0.25) [0.802]	0.0052 (1.30) [0.205]	0.0014 (0.46) [0.651]	-0.0043 (-0.83) [0.414]
Adj. R^2	0.8106	0.5769	0.8148	0.0214	0.7463	0.5996	0.7569	-0.0159
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.4500 (0.60) [0.552]	1.8685 (5.74) [0.000]						
β_{AS}	1.1576 (2.30) [0.032]		1.4505 (8.81) [0.000]					
YEAR	-0.0028 (-0.67) [0.507]	0.0016 (0.32) [0.749]	-0.0038 (-1.04) [0.312]	-0.0025 (-0.30) [0.767]				
Adj. R^2	0.7534	0.6502	0.7553	-0.0376				

図表 8-4-3 median, 利益/売上総利益

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.0550 (0.81) [0.429]	0.2872 (0.98) [0.336]			- 0.6801 (- 1.06) [0.302]	0.7989 (1.89) [0.071]		
β_{AS}	1.0223 (8.15) [0.000]		1.0463 (8.36) [0.000]		1.6295 (3.74) [0.001]		1.0524 (3.14) [0.005]	
YEAR	- 0.0005 (- 2.80) [0.011]	- 0.0007 (- 1.49) [0.149]	- 0.0005 (- 3.08) [0.005]	- 0.0008 (- 1.82) [0.081]	0.0020 (0.92) [0.366]	0.0018 (0.77) [0.447]	0.0020 (0.90) [0.378]	0.0028 (1.27) [0.216]
Adj. R^2	0.7823	0.2010	0.7901	0.1642				
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	- 0.4285 (- 0.88) [0.388]	1.3145 (5.28) [0.000]			1.2643 (1.76) [0.094]	1.4406 (3.82) [0.001]		
β_{AS}	1.8200 (4.39) [0.000]		1.4884 (7.36) [0.000]		0.2052 (0.35) [0.731]		0.7727 (1.88) [0.074]	
YEAR	0.0013 (1.60) [0.124]	0.0014 (1.05) [0.306]	0.0013 (1.54) [0.137]	0.0018 (0.81) [0.424]	0.0020 (0.73) [0.471]	0.0022 (0.85) [0.402]	- 0.0024 (- 0.72) [0.479]	- 0.0064 (- 2.15) [0.042]
Adj. R^2	0.6980	0.4280	0.6987	0.0075	0.3348	0.3900	0.2528	0.1674
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	1.2993 (2.15) [0.043]	1.3311 (3.81) [0.001]						
β_{AS}	0.0525 (0.10) [0.925]		0.749 (1.90) [0.071]					
YEAR	- 0.0005 (- 0.23) [0.820]	- 0.0000 (- 0.00) [0.998]	- 0.0024 (- 0.73) [0.470]	- 0.0012 (- 0.33) [0.744]				
Adj. R^2	0.3466	0.3717	0.1283	- 0.0362				

※3段の数値の最上段は推定された, ()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 8-5-1 sqreg, 利益/前期末総資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.4305 (3.23) [0.004]	0.9325 (7.93) [0.000]			0.6094 (3.91) [0.001]	1.0790 (15.10) [0.000]		
β_{AS}	0.481 (3.72) [0.001]		0.7936 (9.62) [0.000]		0.5712 (3.68) [0.001]		1.1921 (11.22) [0.000]	
<i>YEAR</i>	0.0001 (0.67) [0.510]	0.0002 (0.93) [0.360]	0.0000 (0.05) [0.957]	-0.0002 (-0.45) [0.659]	-0.0000 (-0.05) [0.961]	-0.0000 (-0.01) [0.996]	-0.0005 (-1.36) [0.186]	-0.0013 (-0.75) [0.462]
Adj. R^2	0.8672	0.7867	0.8307	-0.0335	0.9407	0.8947	0.9011	0.0030
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.4950 (2.19) [0.040]	1.1034 (14.08) [0.000]			0.1609 (0.72) [0.478]	1.0826 (15.75) [0.000]		
β_{AS}	0.693 (3.51) [0.002]		1.1957 (12.63) [0.000]		0.9281 (4.63) [0.000]		1.0775 (23.02) [0.000]	
<i>YEAR</i>	0.0003 (0.86) [0.397]	0.0003 (0.69) [0.495]	0.0001 (0.30) [0.769]	-0.0027 (-1.45) [0.159]	0.0003 (0.43) [0.673]	0.0008 (0.72) [0.476]	0.0001 (0.15) [0.878]	-0.0096 (-4.65) [0.000]
Adj. R^2	0.9432	0.9127	0.9265	0.1080	0.9811	0.9540	0.9812	0.5122
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.0922 (0.53) [0.600]	0.9649 (10.76) [0.000]						
β_{AS}	0.9681 (5.70) [0.000]		1.0589 (16.82) [0.000]					
<i>YEAR</i>	0.0000 (0.04) [0.971]	-0.0007 (-0.49) [0.632]	-0.0000 (-0.02) [0.980]	-0.0111 (-5.21) [0.000]				
Adj. R^2	0.9651	0.9305	0.9663	0.5693				

図表 8-5-2 sqreg, 利益/前期末純資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.3676 (4.02) [0.001]	0.5352 (5.37) [0.000]			0.6317 (5.63) [0.000]	0.8926 (25.11) [0.000]		
β_{AS}	0.5471 (3.61) [0.002]		0.9188 (7.24) [0.000]		0.3923 (3.12) [0.005]		1.1375 (10.43) [0.000]	
YEAR	0.0000 (0.08) [0.937]	-0.0007 (-1.17) [0.254]	-0.0004 (-1.04) [0.309]	-0.0022 (-4.47) [0.000]	0.0000 (0.12) [0.909]	-0.0005 (-1.44) [0.162]	0.0005 (1.31) [0.203]	-0.0031 (-2.44) [0.023]
Adj. R^2	0.8245	0.7130	0.7195	0.3798	0.9606	0.9448	0.8746	0.1946
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.6904 (5.00) [0.000]	0.8632 (18.87) [0.000]			0.4933 (2.52) [0.020]	0.9865 (14.22) [0.000]		
β_{AS}	0.2663 (1.52) [0.143]		1.0716 (8.92) [0.000]		0.5075 (3.08) [0.006]		0.9760 (15.08) [0.000]	
YEAR	-0.0006 (-1.02) [0.318]	-0.0008 (-1.83) [0.081]	0.0001 (0.14) [0.890]	-0.0016 (-1.13) [0.271]	-0.0000 (-0.04) [0.966]	-0.0005 (-0.64) [0.530]	0.0002 (0.18) [0.857]	-0.0067 (-3.30) [0.003]
Adj. R^2	0.9106	0.9044	0.7698	0.0250	0.9597	0.9475	0.9472	0.2600
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.4946 (4.68) [0.000]	0.9389 (14.17) [0.000]						
β_{AS}	0.4756 (6.27) [0.000]		0.9240 (12.43) [0.000]					
YEAR	-0.0004 (-0.83) [0.416]	-0.0014 (-2.08) [0.048]	-0.0000 (-0.06) [0.951]	-0.0048 (-2.11) [0.045]				
Adj. R^2	0.9578	0.9250	0.9253	0.1082				

図表 8-5-3 sqreg, 利益/売上総利益

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.0340 (0.50) [0.625]	0.0700 (0.78) [0.444]			0.1121 (0.72) [0.480]	0.8711 (7.03) [0.000]		
β_{AS}	0.3439 (2.29) [0.033]		0.3583 (2.17) [0.041]		1.1833 (4.48) [0.000]		1.3201 (8.31) [0.000]	
YEAR	0.0001 (1.36) [0.188]	0.0002 (2.08) [0.049]	0.0001 (1.41) [0.172]	0.0002 (2.09) [0.047]	-0.0003 (-0.63) [0.533]	0.0002 (0.35) [0.732]	-0.0004 (-0.91) [0.371]	-0.0010 (-0.99) [0.333]
Adj. R^2	0.2451	0.1429	0.2714	0.1447	0.7927	0.6404	0.7995	0.0120
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.0466 (0.33) [0.747]	0.9885 (8.51) [0.000]			0.5031 (2.09) [0.049]	1.0143 (8.26) [0.000]		
β_{AS}	1.4646 (6.52) [0.000]		1.5242 (12.15) [0.000]		0.6817 (2.24) [0.036]		1.2615 (10.70) [0.000]	
YEAR	0.0007 (1.74) [0.097]	0.0006 (1.05) [0.306]	0.0007 (1.83) [0.080]	-0.0013 (-0.97) [0.343]	0.0017 (1.12) [0.276]	0.0007 (0.45) [0.655]	0.0017 (1.13) [0.270]	-0.0102 (-4.98) [0.000]
Adj. R^2	0.8932	0.7433	0.8977	0.0156	0.9227	0.9168	0.9130	0.5753
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.0726 (0.42) [0.676]	0.7463 (6.09) [0.000]						
β_{AS}	1.0371 (3.71) [0.001]		1.1235 (8.37) [0.000]					
YEAR	-0.0004 (-0.21) [0.836]	-0.003 (-1.78) [0.089]	-0.0003 (-0.20) [0.847]	-0.0107 (-5.55) [0.000]				
Adj. R^2	0.8907	0.8458	0.8951	0.6202				

※3段の数値の最上段は推定された, ()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 8-6-1 Rank, 利益/前期末総資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.5983 (4.34) [0.000]	0.5725 (3.82) [0.001]			0.9697 (26.64) [0.000]	0.9700 (24.76) [0.000]		
β_{AS}	0.0963 (2.24) [0.036]		0.1065 (1.57) [0.131]		-0.0062 (-0.23) [0.819]		0.3458 (1.56) [0.133]	
YEAR	-0.0004 (-0.98) [0.341]	-0.0006 (-1.53) [0.139]	-0.0011 (-1.83) [0.081]	-0.0012 (-2.03) [0.054]	-0.0001 (-0.45) [0.658]	-0.0000 (-0.25) [0.801]	-0.0036 (-2.22) [0.037]	-0.0027 (-1.98) [0.060]
Adj. R^2	0.5924	0.5166	0.2214	0.1874	0.9787	0.9784	0.3527	0.2410
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.9735 (20.10) [0.000]	0.9558 (20.97) [0.000]			0.9987 (40.37) [0.000]	0.9974 (44.84) [0.000]		
β_{AS}	-0.0323 (-0.90) [0.380]		0.2595 (1.37) [0.185]		-0.0202 (-0.79) [0.441]		0.1484 (0.76) [0.453]	
YEAR	-0.0002 (-0.61) [0.550]	-0.0003 (-1.07) [0.296]	-0.0048 (-3.46) [0.002]	-0.0042 (-3.34) [0.003]	0.0001 (0.29) [0.778]	0.0001 (0.49) [0.627]	-0.0075 (-5.14) [0.000]	-0.0071 (-5.50) [0.000]
Adj. R^2	0.9754	0.9759	0.5325	0.4860	0.9930	0.9929	0.5650	0.5843
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.9789 (28.01) [0.000]	0.9810 (32.53) [0.000]						
β_{AS}	-0.0032 (-0.08) [0.936]		0.1854 (0.85) [0.404]					
YEAR	-0.0001 (-0.43) [0.674]	-0.0001 (-0.27) [0.792]	-0.0066 (-4.67) [0.000]	-0.0061 (-4.82) [0.000]				
Adj. R^2	0.9905	0.9909	0.5170	0.5269				

図表 8-6-2 Rank, 利益/前期末純資産

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.8390 (10.87) [0.000]	0.7649 (10.71) [0.000]			0.9735 (38.18) [0.000]	0.9769 (35.19) [0.000]		
β_{AS}	0.0906 (2.87) [0.009]		0.0411 (0.70) [0.489]		0.0307 (1.36) [0.190]		0.2160 (1.28) [0.213]	
YEAR	0.0003 (0.84) [0.410]	-0.0004 (-1.11) [0.279]	-0.0004 (-0.49) [0.630]	-0.0006 (-0.99) [0.330]	-0.0000 (-0.19) [0.853]	-0.0001 (-0.41) [0.688]	-0.0030 (-1.71) [0.101]	-0.0028 (-1.71) [0.101]
Adj. R^2	0.6412	0.5744	-0.0090	0.0178	0.9804	0.9799	0.1919	0.1732
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.9530 (25.97) [0.000]	0.9514 (26.33) [0.000]			0.9403 (35.69) [0.000]	0.9396 (37.73) [0.000]		
β_{AS}	0.0099 (0.31) [0.761]		0.2907 (1.33) [0.198]		0.0283 (1.40) [0.175]		0.2293 (1.20) [0.243]	
YEAR	-0.0003 (-1.69) [0.106]	-0.0004 (-1.92) [0.067]	-0.0014 (-0.79) [0.437]	-0.0011 (-0.66) [0.518]	-0.0003 (-1.46) [0.159]	-0.0004 (-1.59) [0.125]	-0.0046 (-2.50) [0.020]	-0.004 (-2.61) [0.015]
Adj. R^2	0.9703	0.9708	0.0494	-0.0013	0.9890	0.9882	0.2459	0.2357
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.8982 (30.00) [0.000]	0.8959 (28.86) [0.000]						
β_{AS}	0.0316 (0.84) [0.409]		0.3575 (1.47) [0.156]					
YEAR	-0.0007 (-3.49) [0.002]	-0.0007 (-3.28) [0.003]	-0.0043 (-2.36) [0.027]	-0.0031 (-2.05) [0.051]				
Adj. R^2	0.9801	0.9787	0.2145	0.1588				

図表 8-6-3 Rank, 利益/売上総利益

	売上総利益				営業利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.4879 (13.93) [0.000]	0.4314 (7.66) [0.000]			0.9574 (15.86) [0.000]	0.9437 (16.25) [0.000]		
β_{AS}	0.0505 (1.30) [0.209]		0.0244 (0.32) [0.754]		-0.0413 (-0.86) [0.402]		0.1676 (0.75) [0.463]	
YEAR	-0.0001 (-0.40) [0.692]	-0.0003 (-1.27) [0.215]	-0.0004 (-1.50) [0.147]	-0.0005 (-2.18) [0.039]	0.0003 (1.18) [0.253]	0.0001 (0.64) [0.526]	-0.0018 (-1.31) [0.205]	-0.0015 (-1.39) [0.178]
Adj. R^2	0.5100	0.4529	-0.0051	0.0722	0.9298	0.9303	0.0976	0.1157
	経常利益				税引前利益			
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)
β_{EX}	0.8489 (13.29) [0.000]	0.8357 (13.30) [0.000]			0.9436 (29.15) [0.000]	0.9367 (29.28) [0.000]		
β_{AS}	-0.0420 (-0.84) [0.410]		0.1206 (0.70) [0.494]		-0.0519 (-0.71) [0.484]		0.0861 (0.41) [0.689]	
YEAR	-0.0004 (-1.18) [0.251]	-0.0006 (-1.60) [0.124]	-0.0023 (-2.14) [0.044]	-0.0023 (-2.38) [0.026]	-0.0003 (-0.70) [0.489]	-0.0003 (-0.66) [0.515]	-0.0063 (-5.66) [0.000]	-0.0062 (-6.09) [0.000]
Adj. R^2	0.8703	0.8800	0.2469	0.3002	0.9585	0.9607	0.5533	0.5882
	当期純利益							
	Eq. (1)	Eq. (2)	Eq. (3)	Eq. (4)				
β_{EX}	0.8785 (16.51) [0.000]	0.8731 (15.92) [0.000]						
β_{AS}	-0.0581 (-1.17) [0.255]		0.0365 (0.18) [0.862]					
YEAR	0.0001 (0.16) [0.875]	0.0002 (0.27) [0.787]	-0.0055 (-4.77) [0.000]	-0.0053 (-5.14) [0.000]				
Adj. R^2	0.8889	0.8943	0.4818	0.5090				

※3段の数値の最上段は推定された, ()内はt値, []内は有意確率を表している。

図表 9-1-1-1 OLS の Model 1 の係数

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 8.1344	- 4.5523	- 5.6815	- 4.7990	- 5.8657
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 23.4985	- 25.1085	- 26.5981	- 23.4230	- 23.2934
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 8.5831	- 6.8831	- 7.1217	- 7.7567	- 9.8773
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 9.9957	- 7.3044	- 8.0027	- 6.2011	- 6.9556
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 18.6006	- 18.4661	- 18.4233	- 17.1594	- 17.8321
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 8.2941	- 9.3412	- 9.9604	- 8.1043	- 9.0458
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 22.1559	- 22.3648	- 22.2509	- 22.2783	- 23.0115
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 10.8866	- 13.1685	- 15.2021	- 11.8311	- 11.9308
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 9.3909	- 9.0065	- 8.9722	- 8.8414	- 9.7127
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 18.8515	- 17.2707	- 18.5169	- 20.1890	- 20.1299
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 8.0402	- 4.9552	- 6.1505	- 4.8609	- 4.1912
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 17.5992	- 22.8035	- 22.1026	- 22.8879	- 23.0495
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 8.7247	- 6.0274	- 6.1831	- 5.4214	- 5.8361
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 9.2454	- 9.2167	- 8.9628	- 6.8715	- 5.8826
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 18.7847	- 18.7800	- 18.4207	- 16.6065	- 17.0165
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-1-1-2 OLS の Model 3 の係数

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-7.9733	-7.2856	-7.7855	-5.9745	-6.8515
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-25.2688	-23.3265	-24.7466	-22.8231	-21.7314
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-8.9772	-10.1130	-9.2994	-6.8171	-7.9990
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-10.0238	-8.8755	-9.2714	-6.9606	-7.4708
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-19.8549	-18.9342	-18.7102	-15.4564	-15.9622
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-10.0244	-8.7260	-9.5565	-5.9973	-5.8068
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-20.5246	-22.2286	-22.7823	-21.2078	-20.8452
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-10.7203	-9.8836	-11.8972	-9.7881	-9.5942
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-8.7999	-10.2689	-10.1783	-5.9521	-4.8304
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-17.7964	-17.9037	-18.0574	-15.7691	-15.5282
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-8.2559	-8.3689	-7.5772	-9.0439	-8.3793
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-20.5245	-25.0628	-26.1402	-22.2507	-21.9518
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-5.9775	-10.2712	-9.3623	-9.1443	-9.2246
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-10.5573	-9.6197	-9.2013	-10.0848	-8.9529
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-17.8252	-18.3479	-18.3560	-16.0367	-15.9062
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-1-1-3 OLS の Model 4 の係数

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 11.7729	- 7.4316	- 8.9591	- 6.4676	- 6.5592
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 17.2439	- 16.4312	- 19.8020	- 17.1743	- 18.0285
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 8.4700	- 8.1565	- 7.7998	- 8.7086	- 9.2680
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 12.2784	- 8.2611	- 10.2243	- 7.3234	- 7.6698
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 17.1190	- 16.6800	- 18.2671	- 16.7038	- 18.5052
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 7.5937	- 9.0293	- 20.0105	- 15.8235	- 10.6162
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 18.9182	- 18.3515	- 18.3194	- 18.5942	- 18.9109
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 12.2696	- 13.3185	- 13.8791	- 12.0842	- 12.2361
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 9.3885	- 9.1125	- 10.3039	- 10.4474	- 10.6629
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 19.5535	- 17.0806	- 17.6317	- 18.1023	- 18.7784
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 9.7801	- 7.7394	- 7.4914	- 5.6633	- 5.6403
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 11.4904	- 19.5266	- 19.3010	- 17.3883	- 17.9252
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 8.9602	- 8.4964	- 8.6066	- 7.1080	- 6.6864
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 9.8720	- 7.6604	- 8.5911	- 6.2933	- 7.0762
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 15.8707	- 16.3517	- 18.0935	- 16.7720	- 18.5395
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-1-2-1 median の Model 3 の係数

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 8.3962	- 7.2892	- 7.7867	- 5.9313	- 6.8988
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 24.8438	- 23.3594	- 24.9138	- 22.9491	- 21.7617
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 9.1230	- 10.1085	- 9.2854	- 6.7602	- 8.0476
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 10.1529	- 8.8877	- 9.2876	- 6.9363	- 7.5096
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 19.3027	- 18.9185	- 18.6732	- 15.4322	- 15.8971
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 10.5198	- 9.1050	- 9.4188	- 5.9631	- 5.7935
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 20.5443	- 22.3503	- 22.9694	- 21.2006	- 20.9315
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 11.1676	- 10.2402	- 11.8554	- 9.8067	- 9.6757
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 8.8497	- 10.2877	- 10.0952	- 5.9260	- 4.8260
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 17.1503	- 17.6437	- 18.1660	- 15.7971	- 15.5981
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 8.4031	- 8.3706	- 7.5932	- 9.0516	- 8.3648
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 20.3195	- 25.0017	- 26.4521	- 22.5280	- 22.1135
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 6.0359	- 10.1774	- 9.3448	- 9.1525	- 9.2026
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 10.5980	- 9.5516	- 9.2397	- 10.1345	- 9.0163
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 17.8390	- 18.2616	- 18.3907	- 16.1268	- 16.0088
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-1-2-2 median の Model 4 の係数

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 11.7729	- 7.4316	- 8.9591	- 6.4676	- 6.5592
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 17.2439	- 16.4312	- 19.8020	- 17.1743	- 18.0285
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 8.4700	- 8.1565	- 7.7998	- 8.7086	- 9.2680
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 12.2784	- 8.2611	- 10.2243	- 7.3234	- 7.6698
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 17.1190	- 16.6800	- 18.2671	- 16.7038	- 18.5052
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 7.5937	- 9.0293	- 20.0105	- 15.8235	- 10.6162
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 18.9182	- 18.3515	- 18.3194	- 18.5942	- 18.9109
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 12.2696	- 13.3185	- 13.8791	- 12.0842	- 12.2361
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 9.3885	- 9.1125	- 10.3039	- 10.4474	- 10.6629
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 19.5535	- 17.0806	- 17.6317	- 18.1023	- 18.7784
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 9.7801	- 7.7394	- 7.4914	- 5.6633	- 5.6403
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 11.4904	- 19.5266	- 19.3010	- 17.3883	- 17.9252
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 8.9602	- 8.4964	- 8.6066	- 7.1080	- 6.6864
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 9.8720	- 7.6604	- 8.5911	- 6.2933	- 7.0762
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 15.8707	- 16.3517	- 18.0935	- 16.7720	- 18.5395
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-1-3-1 qreg の Model 1 の係数

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 10.0357	- 5.8179	- 8.0906	- 4.1981	- 6.4901
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 21.7169	- 20.3058	- 23.8197	- 20.8012	- 18.2930
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 10.8346	- 6.5125	- 6.7344	- 4.2518	- 6.0415
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 10.1378	- 7.0129	- 9.2422	- 4.8609	- 6.8893
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 16.0470	- 16.0320	- 15.2845	- 12.2580	- 12.9544
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 10.0509	- 10.3563	- 8.6822	- 6.1756	- 5.7026
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 20.5823	- 20.8281	- 20.2922	- 21.2999	- 19.3894
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 12.7181	- 8.8068	- 10.0468	- 7.1621	- 7.5933
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 10.1708	- 11.0785	- 9.8337	- 5.7203	- 4.7241
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 16.1146	- 16.1788	- 16.4428	- 11.7636	- 12.2068
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 9.5246	- 5.7737	- 6.2570	- 5.3674	- 7.1218
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 21.4814	- 24.8214	- 25.9580	- 24.8958	- 20.5239
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 9.2557	- 7.0620	- 7.1205	- 4.8534	- 7.5490
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 10.3779	- 6.6847	- 8.1322	- 7.1201	- 7.7529
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 16.8822	- 16.3285	- 15.4239	- 14.4753	- 14.0387
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-1-4-1 Rank の Model 1 の係数

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-7.6227	-5.7982	-6.5125	-5.5881	-5.9307
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-21.6808	-19.6912	-20.4092	-16.8241	-17.3409
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-8.6266	-8.0523	-8.6081	-6.8586	-7.4392
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-8.8186	-5.8882	-6.7805	-4.8399	-5.0017
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-17.9940	-14.3802	-14.3906	-10.7972	-11.4774
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-6.4424	-4.8818	-6.5645	-6.2174	-6.1836
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-21.4618	-17.9875	-19.3078	-17.8732	-18.4161
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-9.4756	-7.1567	-8.5859	-6.6477	-7.0095
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-6.9513	-5.6240	-6.7241	-5.4448	-5.3015
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-17.0113	-13.8819	-13.0055	-10.7258	-11.7708
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-8.4404	-5.4424	-5.7376	-5.6596	-5.5099
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-18.5760	-19.3012	-20.9608	-15.2458	-15.9174
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-9.7223	-7.9587	-8.3536	-6.2186	-6.9590
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-9.9555	-5.8441	-6.7078	-4.5166	-4.7199
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-18.6955	-15.0604	-14.8727	-9.8073	-10.5086
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-1-4-2 Rank の Model 3 の係数

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 3.4792	- 6.1869	- 6.9254	- 5.8619	- 5.9211
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 24.0526	- 18.8976	- 20.2838	- 16.7726	- 17.2112
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 3.6510	- 7.3835	- 7.4281	- 5.8419	- 6.4574
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 5.7870	- 6.6821	- 7.4132	- 5.2513	- 5.5292
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 17.5473	- 14.6122	- 14.0659	- 11.0032	- 12.1059
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 4.8719	- 5.5839	- 6.6709	- 6.1145	- 5.8705
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 27.3625	- 20.3292	- 19.6997	- 18.1673	- 18.7831
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 8.3741	- 7.4991	- 7.9227	- 6.4067	- 6.5352
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 6.8301	- 6.6757	- 6.3386	- 5.1153	- 5.2924
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 20.2362	- 16.4283	- 13.2513	- 11.4878	- 13.1341
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 3.5306	- 6.8223	- 6.3350	- 7.3074	- 5.1846
	p-value	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 20.1314	- 18.1874	- 19.1755	- 15.7448	- 16.5916
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 3.6171	- 8.2634	- 7.0177	- 5.8340	- 6.4123
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 6.5361	- 7.9261	- 7.0839	- 5.9036	- 4.9655
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 17.1570	- 15.4169	- 14.0324	- 9.6443	- 11.7340
	p-value	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-1-4-3 Rank の Model 4 の係数

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 11.7843	- 8.4507	- 8.0261	- 9.1928	- 8.6167
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 15.4611	- 15.0065	- 15.8420	- 14.0772	- 13.1543
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 10.3651	- 8.6286	- 7.7644	- 8.6693	- 8.5649
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 12.0981	- 9.1201	- 8.7867	- 9.1054	- 8.9346
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 17.3107	- 16.0297	- 15.8220	- 14.1003	- 14.6221
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 10.7668	- 11.4580	- 9.0996	- 8.4454	- 7.3237
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 11.0367	- 15.0759	- 14.3075	- 13.9117	- 12.9923
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 10.1722	- 9.5449	- 8.2401	- 8.8097	- 8.1521
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 11.2434	- 11.4985	- 8.8169	- 7.9423	- 7.1971
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 15.7004	- 16.2531	- 13.9658	- 13.1463	- 13.5581
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 8.1190	- 10.7033	- 8.8426	- 9.7524	- 8.3902
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 11.6264	- 16.9091	- 14.0488	- 9.9559	- 10.8300
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 8.5879	- 8.4780	- 7.7529	- 8.0867	- 7.8214
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 8.9985	- 11.8788	- 9.6234	- 10.1696	- 7.9615
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 16.6842	- 17.8733	- 14.1566	- 13.7018	- 13.6565
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-2-1-1 OLS の Model 1 の係数の 1 階差

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 16.1520	- 13.1700	- 15.4802	- 11.2807	- 13.6731
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 33.9297	- 35.6227	- 35.6623	- 34.0283	- 34.0576
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 13.0938	- 12.1929	- 13.4674	- 12.5922	- 14.4015
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 22.3140	- 20.1004	- 21.0745	- 18.6672	- 19.7724
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 34.5081	- 36.1298	- 36.2511	- 35.8509	- 36.2984
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 12.4337	- 16.8063	- 17.4055	- 14.0648	- 14.2419
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 33.3301	- 33.9736	- 33.6247	- 33.6841	- 33.8085
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 12.6761	- 15.7564	- 17.3690	- 13.3007	- 13.2654
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 19.6822	- 20.7258	- 20.3580	- 20.3195	- 20.8370
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 34.5076	- 33.2570	- 35.8797	- 37.5191	- 37.1414
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 15.5791	- 11.1602	- 10.7247	- 11.8076	- 10.6638
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 29.4183	- 32.8421	- 32.7745	- 33.6854	- 33.8207
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 13.5545	- 6.4774	- 8.8493	- 8.3738	- 8.2034
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 20.7332	- 18.1530	- 18.7773	- 18.3477	- 17.2475
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 34.9747	- 32.6903	- 34.2233	- 33.2739	- 33.2687
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-2-1-2 OLS の Model 3 の係数の 1 階差

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-17.2450	-14.9250	-15.5098	-11.8623	-14.4454
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-34.0733	-33.9223	-34.1173	-33.5538	-33.1064
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-12.2372	-14.7533	-14.2837	-11.4755	-13.5372
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-22.8346	-21.1454	-21.5506	-18.5454	-20.1963
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-35.1438	-36.4892	-35.3260	-32.2681	-33.0437
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-12.4801	-14.4595	-18.2171	-12.0626	-11.4730
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-32.2422	-31.7939	-33.7359	-33.6450	-34.6962
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-11.6214	-13.1846	-16.6273	-14.2130	-14.0815
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-19.2280	-19.8418	-22.1079	-18.1499	-17.9642
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-34.8719	-33.0345	-35.0772	-34.1725	-35.4114
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-16.1691	-12.8216	-13.6745	-16.9213	-16.2045
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-29.9868	-35.4159	-35.3765	-32.1059	-31.7800
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-10.0499	-13.2880	-15.3590	-12.9873	-12.6957
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-21.8619	-18.5547	-19.5713	-20.9390	-20.6776
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-32.4328	-34.0373	-34.8167	-31.2396	-31.9094
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-2-1-3 OLS の Model 4 の係数の 1 階差

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-16.5416	-13.6350	-15.3570	-10.3936	-12.1514
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-30.3447	-32.5998	-31.3050	-32.7508	-32.7789
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-12.3239	-13.0895	-12.3717	-12.4354	-11.9070
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-21.0378	-18.0277	-19.5689	-16.8668	-18.4175
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-31.5622	-32.8903	-33.7177	-33.8645	-35.3965
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-13.8908	-16.7003	-17.5689	-15.5850	-15.2309
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-31.3666	-31.1141	-30.8446	-29.2863	-27.1833
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-13.7647	-14.9417	-15.9559	-12.4442	-12.8071
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-20.0857	-19.3818	-21.8326	-21.6293	-21.5700
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-34.5476	-32.2114	-34.1539	-34.2535	-34.9154
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-14.6661	-14.3380	-13.7674	-11.8701	-12.8334
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-24.7365	-33.3176	-32.1962	-33.2444	-32.5647
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-12.3923	-12.7739	-12.3225	-10.2089	-9.8561
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-18.8965	-19.0059	-19.4871	-16.0322	-16.9645
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-30.7199	-32.8182	-34.1471	-33.2992	-34.3483
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-2-2-1 median の Model 3 の係数の 1 階差

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 17.2736	- 14.9330	- 15.5469	- 11.7362	- 14.5210
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 33.7495	- 33.9336	- 34.1901	- 33.6835	- 33.1353
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 12.4784	- 14.7833	- 14.3591	- 11.4715	- 13.5389
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 22.6856	- 21.1268	- 21.5201	- 18.4519	- 20.2167
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 34.7373	- 36.4734	- 35.3109	- 32.2311	- 32.9654
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 12.9454	- 14.8609	- 18.0485	- 12.0309	- 11.4443
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 32.6495	- 32.1715	- 33.9734	- 33.7131	- 34.7878
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 12.4631	- 13.5619	- 16.5343	- 14.2075	- 14.0828
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 19.2361	- 19.9900	- 22.0474	- 18.1433	- 18.0010
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 34.3796	- 33.0375	- 35.2572	- 34.2126	- 35.4934
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 16.0936	- 12.8104	- 13.6655	- 16.9044	- 16.1886
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 29.7964	- 35.4098	- 35.4869	- 32.2366	- 31.8501
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 9.9246	- 13.2972	- 15.3818	- 12.9624	- 12.6516
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 21.7927	- 18.5173	- 19.5803	- 20.9848	- 20.7438
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 32.3475	- 34.0435	- 34.8623	- 31.2678	- 31.9674
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-2-2-2 median の Model 4 の係数の 1 階差

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-16.5416	-13.6350	-15.3570	-10.3936	-12.1514
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-30.3447	-32.5998	-31.3050	-32.7508	-32.7789
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-12.3239	-13.0895	-12.3717	-12.4354	-11.9070
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-21.0378	-18.0277	-19.5689	-16.8668	-18.4175
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-31.5622	-32.8903	-33.7177	-33.8645	-35.3965
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-13.8908	-16.7003	-17.5689	-15.5850	-15.2309
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-31.3666	-31.1141	-30.8446	-29.2863	-27.1833
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-13.7647	-14.9417	-15.9559	-12.4442	-12.8071
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-20.0857	-19.3818	-21.8326	-21.6293	-21.5700
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-34.5476	-32.2114	-34.1539	-34.2535	-34.9154
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-14.6661	-14.3380	-13.7674	-11.8701	-12.8334
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-24.7365	-33.3176	-32.1962	-33.2444	-32.5647
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-12.3923	-12.7739	-12.3225	-10.2089	-9.8561
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-18.8965	-19.0059	-19.4871	-16.0322	-16.9645
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-30.7199	-32.8182	-34.1471	-33.2992	-34.3483
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-2-3-1 qreg の Model 1 の係数の 1 階差

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 19.7275	- 11.9923	- 14.4849	- 6.3852	- 9.7994
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 33.1759	- 33.7967	- 33.5675	- 33.8772	- 32.7705
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 16.2304	- 12.5647	- 12.8570	- 8.8866	- 10.4929
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 23.0395	- 17.8827	- 19.4767	- 13.0227	- 15.6498
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 32.0061	- 33.3278	- 31.4161	- 28.8137	- 29.3882
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 16.7712	- 18.4205	- 16.5588	- 10.7797	- 11.3315
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 32.0140	- 31.6119	- 30.2738	- 32.1994	- 31.9629
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 14.4617	- 12.8466	- 14.6239	- 12.7246	- 12.1712
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 21.4281	- 21.3108	- 20.8284	- 14.7674	- 15.6817
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 31.4619	- 30.7875	- 31.9356	- 28.2774	- 29.9039
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 17.1391	- 11.6477	- 14.6804	- 10.5134	- 12.1157
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 33.6052	- 35.0976	- 35.3595	- 33.2332	- 32.3970
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 15.8558	- 14.1761	- 13.7128	- 8.9825	- 11.0464
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 20.8775	- 16.7563	- 19.6651	- 16.6549	- 17.2121
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 32.0964	- 33.7206	- 31.0430	- 30.3856	- 30.0814
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-2-4-1 Rank の Model 1 の係数の 1 階差

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 14.8324	- 12.7879	- 12.5353	- 10.6461	- 12.3926
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 34.1685	- 32.2531	- 31.2355	- 30.0871	- 30.9707
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 12.9362	- 12.2537	- 12.0773	- 11.0881	- 10.7283
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 20.3487	- 18.0664	- 18.0946	- 15.3234	- 17.5219
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 34.9389	- 32.3486	- 31.4829	- 27.8747	- 29.9050
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 13.9217	- 12.7242	- 15.9766	- 14.3942	- 15.1100
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 32.9230	- 31.0567	- 31.2977	- 30.4045	- 30.7262
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 13.6549	- 13.3197	- 13.6111	- 12.0086	- 11.9449
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 19.7937	- 17.4711	- 19.8819	- 17.3099	- 18.9963
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 34.6133	- 31.7283	- 30.3720	- 27.7790	- 29.9949
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 14.6522	- 13.9973	- 12.3836	- 11.1069	- 12.9191
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 31.2739	- 33.2049	- 32.1243	- 29.1610	- 29.8430
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 11.9017	- 13.5323	- 11.7171	- 10.8472	- 10.2609
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 21.3387	- 18.4052	- 18.0089	- 15.0112	- 16.5025
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 34.4920	- 32.9932	- 31.7242	- 27.2036	- 28.5924
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-2-4-2 Rank の Model 3 の係数の 1 階差

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 10.3035	- 13.9271	- 13.6006	- 11.0715	- 11.2769
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 34.8129	- 31.7205	- 31.8037	- 30.9174	- 32.1296
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 9.4138	- 12.7550	- 12.2378	- 11.6328	- 11.7002
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 18.5755	- 19.1587	- 18.5737	- 15.4828	- 16.5389
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 35.8829	- 32.3801	- 31.0327	- 27.6494	- 30.3335
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 9.9682	- 13.5258	- 15.7742	- 14.6327	- 14.0777
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 35.9056	- 32.3310	- 32.0086	- 31.3954	- 32.2233
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 11.2926	- 12.5488	- 13.4975	- 12.5964	- 12.9597
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 19.4749	- 19.2095	- 19.6281	- 17.8100	- 18.7027
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 38.4940	- 34.5761	- 31.3268	- 29.0971	- 31.3609
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	- 7.6597	- 14.2102	- 12.7206	- 12.9993	- 10.9944
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	- 32.8276	- 31.1815	- 30.5027	- 28.9098	- 29.9795
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	- 3.9579	- 12.9636	- 12.2970	- 11.4435	- 9.5570
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	- 17.5494	- 19.0411	- 17.6572	- 15.6012	- 15.4724
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	- 33.0313	- 32.4796	- 31.4908	- 25.3802	- 28.9386
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 9-2-4-3 Rank の Model 4 の係数の 1 階差

利益／前期末総資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-20.5323	-13.8163	-13.1609	-13.2394	-15.7077
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-31.0244	-31.1592	-31.0069	-29.7724	-30.2858
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-13.5865	-12.7056	-12.4524	-11.9746	-11.6952
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-23.7780	-18.6726	-18.0843	-17.4799	-19.3358
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-31.6623	-31.9489	-31.1398	-28.4819	-28.8256
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-17.6253	-18.9626	-15.6709	-13.5119	-14.8831
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-28.7069	-29.4680	-29.6589	-29.8892	-28.9170
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-13.4143	-13.4347	-12.9583	-12.2595	-13.1374
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-20.9250	-21.6440	-18.9056	-16.7713	-17.7713
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-28.3508	-29.8073	-28.4437	-27.7659	-29.1831
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高		売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Levin-Lin-Chu	adj-t	-14.2653	-16.7145	-13.7896	-13.2925	-11.8713
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Haris-Tzavalis	z	-28.6097	-31.7023	-29.9046	-27.1626	-30.2391
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Breitung	Lambda	-12.1032	-12.0987	-10.3547	-10.6523	-10.4783
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ADF	inv_norm	-18.2959	-20.4598	-18.5399	-17.3328	-16.7240
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Philips-Perron	inv_norm	-30.9340	-32.0335	-28.5486	-26.4170	-28.5504
	p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 10-1-1 共和分検定, OLS の係数

	利益／前期末総資産			利益／前期末純資産			利益／売上高		
	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value
売上総利益									
Gt	- 2.321	- 5.950	0.000	- 2.627	- 7.882	0.000	- 2.273	- 5.644	0.000
Ga	- 10.834	- 6.077	0.000	- 11.413	- 6.780	0.000	- 10.811	- 6.050	0.000
Pt	- 13.280	- 5.317	0.000	- 15.042	- 6.643	0.000	- 19.590	- 10.066	0.000
Pa	- 8.187	- 7.698	0.000	- 13.630	- 15.065	0.000	- 13.280	- 14.591	0.000
営業利益									
Gt	- 2.469	- 6.882	0.000	- 2.593	- 7.665	0.000	- 2.242	- 5.446	0.000
Ga	- 11.460	- 6.837	0.000	- 11.560	- 6.958	0.000	- 9.851	- 4.885	0.000
Pt	- 19.394	- 9.918	0.000	- 21.344	- 11.385	0.000	- 19.477	- 9.980	0.000
Pa	- 12.087	- 12.976	0.000	- 13.961	- 15.513	0.000	- 11.333	- 11.956	0.000
経常利益									
Gt	- 2.438	- 6.686	0.000	- 2.546	- 7.370	0.000	- 2.285	- 5.721	0.000
Ga	- 11.652	- 7.070	0.000	3.80E+05	4.60E+05	1.000	4.10E+05	4.90E+05	1.000
Pt	- 17.058	- 8.159	0.000	- 19.858	- 10.267	0.000	- 20.560	- 10.795	0.000
Pa	- 11.880	- 12.696	0.000	- 12.300	- 13.265	0.000	- 11.819	- 12.614	0.000
税引前利益									
Gt	- 2.239	- 5.428	0.000	- 2.850	- 9.295	0.000	- 2.464	- 6.851	0.000
Ga	- 10.326	- 5.462	0.000	- 11.411	- 6.777	0.000	- 10.855	- 6.103	0.000
Pt	- 13.350	- 5.369	0.000	- 16.607	- 7.820	0.000	- 10.998	- 3.599	0.000
Pa	- 9.514	- 9.494	0.000	- 14.554	- 16.315	0.000	- 6.303	- 5.149	0.000
当期純利益									
Gt	- 2.459	- 6.818	0.000	- 3.811	- 15.381	0.000	- 2.319	- 5.933	0.000
Ga	- 10.664	- 5.871	0.000	- 12.362	- 7.931	0.000	- 10.488	- 5.657	0.000
Pt	- 12.485	- 4.718	0.000	- 36.480	- 22.776	0.000	- 12.474	- 4.710	0.000
Pa	- 9.995	- 10.145	0.000	- 12.390	- 13.387	0.000	- 8.104	- 7.586	0.000

図表 10-1-2 共和分検定, OLS の係数の 1 階差

	利益／前期末総資産			利益／前期末純資産			利益／売上高		
	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value
売上総利益									
Gt	-4.405	-19.137	0.000	-4.373	-18.933	0.000	-4.529	-19.925	0.000
Ga	-22.638	-20.396	0.000	-22.939	-20.761	0.000	-22.444	-20.161	0.000
Pt	-24.421	-13.701	0.000	-24.708	-13.917	0.000	-24.681	-13.896	0.000
Pa	-23.408	-28.299	0.000	-23.154	-27.955	0.000	-21.228	-25.348	0.000
営業利益									
Gt	-4.468	-19.540	0.000	-4.715	-21.101	0.000	-4.532	-19.940	0.000
Ga	-24.011	-22.061	0.000	-22.050	-19.683	0.000	2.30E+06	2.80E+06	1.000
Pt	-32.394	-19.701	0.000	-28.721	-16.937	0.000	-28.711	-16.929	0.000
Pa	-28.264	-34.870	0.000	-25.082	-30.564	0.000	-27.336	-33.615	0.000
経常利益									
Gt	-4.854	-21.978	0.000	-4.412	-19.183	0.000	-4.564	-20.142	0.000
Ga	-24.512	-22.670	0.000	-22.645	-20.405	0.000	6.10E+05	7.40E+05	1.000
Pt	-27.650	-16.131	0.000	-29.586	-17.588	0.000	-26.602	-15.342	0.000
Pa	-25.898	-31.667	0.000	-25.389	-30.979	0.000	-17.685	-20.553	0.000
税引前利益									
Gt	-4.697	-20.986	0.000	-4.937	-22.508	0.000	-4.866	-22.054	0.000
Ga	-23.721	-21.710	0.000	1.50E+06	1.90E+06	1.000	-22.007	-19.631	0.000
Pt	-24.433	-13.710	0.000	-25.764	-14.712	0.000	-24.013	-13.394	0.000
Pa	-22.726	-27.375	0.000	-24.734	-30.092	0.000	-18.936	-22.245	0.000
当期純利益									
Gt	-4.787	-21.557	0.000	-5.505	-26.100	0.000	-4.718	-21.118	0.000
Ga	-24.294	-22.405	0.000	6.20E+07	7.50E+07	1.000	2.90E+06	3.50E+06	1.000
Pt	-20.030	-10.396	0.000	-39.740	-25.229	0.000	-27.116	-15.729	0.000
Pa	-22.938	-27.662	0.000	-17.682	-20.548	0.000	-19.566	-23.098	0.000

図表 10-2-1 共和分検定, qreg の係数

	利益／前期末総資産			利益／前期末純資産			利益／売上高		
	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value
売上総利益									
Gt	- 2.609	- 7.768	0.000	- 2.656	- 8.068	0.000	- 2.655	- 8.058	0.000
Ga	- 11.650	- 7.067	0.000	- 11.528	- 6.919	0.000	- 11.990	- 7.479	0.000
Pt	- 15.807	- 7.219	0.000	- 15.060	- 6.656	0.000	- 15.820	- 7.228	0.000
Pa	- 10.835	- 11.282	0.000	- 13.651	- 15.093	0.000	- 10.875	- 11.337	0.000
営業利益									
Gt	- 2.780	- 8.854	0.000	- 2.583	- 7.607	0.000	- 2.623	- 7.858	0.000
Ga	- 13.794	- 9.668	0.000	- 11.594	- 6.999	0.000	- 13.059	- 8.777	0.000
Pt	- 16.896	- 8.038	0.000	- 21.332	- 11.376	0.000	- 14.527	- 6.255	0.000
Pa	- 11.540	- 12.236	0.000	- 13.960	- 15.512	0.000	- 9.624	- 9.643	0.000
経常利益									
Gt	- 3.061	- 10.632	0.000	- 2.543	- 7.349	0.000	- 2.426	- 6.612	0.000
Ga	- 14.389	- 10.390	0.000	6.10E+05	7.40E+05	1.000	- 11.653	- 7.071	0.000
Pt	- 19.194	- 9.767	0.000	- 19.860	- 10.269	0.000	- 15.619	- 7.077	0.000
Pa	- 12.491	- 13.523	0.000	- 12.303	- 13.268	0.000	- 11.165	- 11.729	0.000
税引前利益									
Gt	- 2.760	- 8.725	0.000	- 2.875	- 9.454	0.000	- 2.634	- 7.929	0.000
Ga	- 3.60E+05	- 4.40E+05	0.000	- 11.434	- 6.805	0.000	- 11.259	- 6.594	0.000
Pt	- 17.582	- 8.554	0.000	- 16.789	- 7.957	0.000	- 17.971	- 8.847	0.000
Pa	- 10.957	- 11.447	0.000	- 14.554	- 16.315	0.000	- 11.685	- 12.432	0.000
当期純利益									
Gt	- 2.843	- 9.250	0.000	- 3.819	- 15.430	0.000	- 2.158	- 4.913	0.000
Ga	- 12.242	- 7.786	0.000	- 12.405	- 7.984	0.000	- 9.023	- 3.880	0.000
Pt	- 17.807	- 8.723	0.000	- 35.865	- 22.313	0.000	- 12.253	- 4.544	0.000
Pa	- 11.509	- 12.194	0.000	- 12.386	- 13.382	0.000	- 6.785	- 5.801	0.000

図表 10-2-2 共和分検定, qreg の係数の 1 階差

	利益／前期末総資産			利益／前期末純資産			利益／売上高		
	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value
売上総利益									
Gt	-4.550	-20.056	0.000	-4.365	-18.884	0.000	-4.951	-22.595	0.000
Ga	-25.700	-24.110	0.000	-22.989	-20.822	0.000	-26.607	-25.211	0.000
Pt	-24.305	-13.613	0.000	-24.725	-13.929	0.000	-24.399	-13.684	0.000
Pa	-21.410	-25.594	0.000	-23.210	-28.030	0.000	-27.382	-33.677	0.000
営業利益									
Gt	-4.301	-18.479	0.000	-4.724	-21.159	0.000	-4.352	-18.804	0.000
Ga	-22.502	-20.232	0.000	-22.072	-19.710	0.000	-22.817	-20.613	0.000
Pt	-27.669	-16.145	0.000	-28.688	-16.912	0.000	-25.161	-14.258	0.000
Pa	-23.565	-28.510	0.000	-25.075	-30.554	0.000	-24.897	-30.313	0.000
経常利益									
Gt	-4.532	-19.941	0.000	-4.413	-19.192	0.000	-4.009	-16.630	0.000
Ga	-21.757	-19.327	0.000	-22.630	-20.387	0.000	-22.802	-20.596	0.000
Pt	-28.861	-17.042	0.000	-29.600	-17.599	0.000	-24.952	-14.100	0.000
Pa	-23.262	-28.101	0.000	-25.407	-31.003	0.000	-24.262	-29.454	0.000
税引前利益									
Gt	-4.444	-19.383	0.000	-4.961	-22.657	0.000	-4.354	-18.813	0.000
Ga	-19.987	-17.181	0.000	1.50E+06	1.90E+06	1.000	-20.026	-17.228	0.000
Pt	-29.186	-17.287	0.000	-25.788	-14.729	0.000	-28.760	-16.966	0.000
Pa	-21.806	-26.130	0.000	-24.722	-30.076	0.000	-22.730	-27.380	0.000
当期純利益									
Gt	-4.397	-19.090	0.000	-5.505	-26.098	0.000	-4.255	-18.190	0.000
Ga	-19.999	-17.196	0.000	6.20E+07	7.50E+07	1.000	-21.982	-19.600	0.000
Pt	-28.280	-16.605	0.000	-39.618	-25.138	0.000	-25.948	-14.850	0.000
Pa	-21.115	-25.194	0.000	-17.713	-20.590	0.000	-22.724	-27.372	0.000

図表 10-3-1 共和分検定, Rank の係数

	利益／前期末総資産			利益／前期末純資産			利益／売上高		
	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value
売上総利益									
Gt	-2.345	-6.101	0.000	-2.656	-8.068	0.000	-2.297	-5.794	0.000
Ga	-10.847	-6.094	0.000	-11.528	-6.919	0.000	-11.022	-6.305	0.000
Pt	-13.563	-5.530	0.000	-15.060	-6.656	0.000	-19.447	-9.958	0.000
Pa	-8.184	-7.694	0.000	-13.651	-15.093	0.000	-13.148	-14.412	0.000
営業利益									
Gt	-2.474	-6.917	0.000	-2.583	-7.607	0.000	-2.266	-5.595	0.000
Ga	-11.485	-6.867	0.000	-11.594	-6.999	0.000	-9.995	-5.060	0.000
Pt	-19.258	-9.815	0.000	-21.332	-11.376	0.000	-19.548	-10.034	0.000
Pa	-12.186	-13.110	0.000	-13.960	-15.512	0.000	-11.382	-12.023	0.000
経常利益									
Gt	-2.470	-6.892	0.000	-2.543	-7.349	0.000	-2.352	-6.141	0.000
Ga	-11.866	-7.330	0.000	6.10E+05	7.40E+05	1.000	5.10E+05	6.20E+05	1.000
Pt	-17.125	-8.210	0.000	-19.860	-10.269	0.000	-20.614	-10.836	0.000
Pa	-11.975	-12.825	0.000	-12.303	-13.268	0.000	-11.847	-12.651	0.000
税引前利益									
Gt	-2.231	-5.379	0.000	-2.875	-9.454	0.000	-2.396	-6.423	0.000
Ga	-10.327	-5.463	0.000	-11.434	-6.805	0.000	-10.650	-5.854	0.000
Pt	-13.361	-5.378	0.000	-16.789	-7.957	0.000	-10.996	-3.598	0.000
Pa	-9.554	-9.548	0.000	-14.554	-16.315	0.000	-6.417	-5.302	0.000
当期純利益									
Gt	-2.442	-6.715	0.000	-3.819	-15.430	0.000	-2.319	-5.936	0.000
Ga	-10.588	-5.779	0.000	-12.405	-7.984	0.000	-10.484	-5.653	0.000
Pt	-12.454	-4.695	0.000	-35.865	-22.313	0.000	-12.609	-4.812	0.000
Pa	-9.992	-10.141	0.000	-12.386	-13.382	0.000	-8.223	-7.746	0.000

図表 10-3-2 共和分検定, Rank の係数の 1 階差

	利益／前期末総資産			利益／前期末純資産			利益／売上高		
	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value	Stats	z	p-value
売上総利益									
Gt	-4.416	-19.209	0.000	-4.365	-18.884	0.000	-4.365	-18.884	0.000
Ga	-22.543	-20.281	0.000	-22.989	-20.822	0.000	-22.989	-20.822	0.000
Pt	-24.827	-14.006	0.000	-24.725	-13.929	0.000	-24.725	-13.929	0.000
Pa	-23.261	-28.099	0.000	-23.210	-28.030	0.000	-23.210	-28.030	0.000
営業利益									
Gt	-4.475	-19.583	0.000	-4.724	-21.159	0.000	-4.724	-21.159	0.000
Ga	-24.138	-22.216	0.000	-22.072	-19.710	0.000	-22.072	-19.710	0.000
Pt	-32.555	-19.822	0.000	-28.688	-16.912	0.000	-28.688	-16.912	0.000
Pa	-28.222	-34.813	0.000	-25.075	-30.554	0.000	-25.075	-30.554	0.000
経常利益									
Gt	-4.893	-22.228	0.000	-4.413	-19.192	0.000	-4.413	-19.192	0.000
Ga	-24.557	-22.724	0.000	-22.630	-20.387	0.000	-22.630	-20.387	0.000
Pt	-27.652	-16.132	0.000	-29.600	-17.599	0.000	-29.600	-17.599	0.000
Pa	-25.794	-31.527	0.000	-25.407	-31.003	0.000	-25.407	-31.003	0.000
税引前利益									
Gt	-4.678	-20.865	0.000	-4.961	-22.657	0.000	-4.961	-22.657	0.000
Ga	-23.743	-21.737	0.000	1.50E+06	1.90E+06	1.000	1.50E+06	1.90E+06	1.000
Pt	-24.353	-13.650	0.000	-25.788	-14.729	0.000	-25.788	-14.729	0.000
Pa	-22.877	-27.579	0.000	-24.722	-30.076	0.000	-24.722	-30.076	0.000
当期純利益									
Gt	-4.766	-21.422	0.000	-5.505	-26.098	0.000	-5.505	-26.098	0.000
Ga	-24.330	-22.449	0.000	6.20E+07	7.50E+07	1.000	6.20E+07	7.50E+07	1.000
Pt	-20.013	-10.384	0.000	-39.618	-25.138	0.000	-39.618	-25.138	0.000
Pa	-22.966	-27.700	0.000	-17.713	-20.590	0.000	-17.713	-20.590	0.000

図表 11-1-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	3.6535 (2.62) [0.009]	2.7014 (1.73) [0.083]	4.5866 (2.47) [0.014]	14.8500 (5.50) [0.000]	8.9031 (2.47) [0.013]
YEAR	-0.0014 (-1.97) [0.049]	-0.0010 (-1.24) [0.215]	-0.0019 (-2.05) [0.040]	-0.0071 (-5.26) [0.000]	-0.0042 (-2.32) [0.020]
AR	1.0243 (34.37) [0.000]	1.0394 (27.16) [0.000]	-0.8770 (-5.86) [0.000]	0.9594 (13.71) [0.000]	0.7804 (6.48) [0.000]
MA	-0.9647 (-18.48) [0.000]	-1.0043 (-18.96) [0.000]	0.9016 (6.70) [0.000]	-0.8985 (-9.72) [0.000]	-0.7112 (-5.65) [0.000]
EGARCH	-0.9350 (-20.39) [0.000]	0.8225 (10.44) [0.000]	-0.9398 (-19.01) [0.000]	0.8856 (10.12) [0.000]	1.0035 (31.05) [0.000]
ARCH	-0.5702 (-1.81) [0.071]	2.7416 (3.26) [0.001]	-0.0924 (-0.38) [0.705]	0.8720 (2.29) [0.022]	0.2713 (3.14) [0.002]
Constant	-7.8280 (-34.82) [0.000]	-0.6959 (-2.39) [0.017]	-5.7338 (-21.56) [0.000]	-0.3745 (-1.42) [0.156]	-0.0322 (-0.40) [0.693]
Wald χ^2	2,128.9235	1,705.0891	61.9013	509.6058	80.0479
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-1-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	5.1538 (0.52) [0.605]	16.0598 (2.33) [0.020]	17.4595 (1.36) [0.175]	- 10.9625 (- 0.58) [0.564]	- 5.7931 (- 0.08) [0.936]
YEAR	- 0.0020 (- 0.41) [0.684]	- 0.0076 (- 2.21) [0.027]	- 0.0082 (- 1.27) [0.203]	0.0060 (0.63) [0.529]	0.0038 (0.11) [0.916]
AR	- 1.1339 (- 6.10) [0.000]	- 0.2974 (- 0.81) [0.415]	- 0.9974 (- 20.99) [0.000]	0.7092 (4.64) [0.000]	1.1164 (11.26) [0.000]
MA	1.1332 (5.98) [0.000]	0.2536 (0.69) [0.489]	0.9925 (21.15) [0.000]	- 0.6194 (- 3.59) [0.000]	- 1.1696 (- 20.18) [0.000]
EGARCH	1.0418 (2.35) [0.019]	- 0.5320 (- 2.03) [0.042]	0.3326 (0.53) [0.597]	- 0.5989 (- 2.86) [0.004]	0.0043 (0.23) [0.815]
ARCH	- 0.0031 (- 0.23) [0.815]	- 0.0589 (- 2.49) [0.013]	- 0.0104 (- 1.13) [0.256]	0.0093 (1.54) [0.123]	0.0098 (1.40) [0.162]
Constant	- 0.0111 (- 0.04) [0.971]	- 0.0119 (- 0.05) [0.963]	0.8745 (1.31) [0.189]	2.5104 (6.90) [0.000]	3.2322 (8.38) [0.000]
Wald χ^2	111.7528	81.2632	455.2307	37.7125	16,209.2738
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-1-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 1 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.7483 (1.71) [0.088]	- 4.9638 (- 1.60) [0.109]	- 2.6834 (- 0.91) [0.364]	15.9114 (2.56) [0.010]	6.0392 (0.73) [0.466]
YEAR	- 0.0009 (- 1.13) [0.258]	0.0029 (1.88) [0.061]	0.0018 (1.19) [0.236]	- 0.0076 (- 2.45) [0.014]	- 0.0027 (- 0.65) [0.518]
AR	1.0077 (26.30) [0.000]	1.0141 (12.87) [0.000]	1.0436 (19.21) [0.000]	0.6072 (2.30) [0.022]	- 0.5149 (- 1.64) [0.102]
MA	- 0.8978 (- 12.26) [0.000]	- 0.9577 (- 8.17) [0.000]	- 0.9988 (- 13.40) [0.000]	- 0.6245 (- 2.35) [0.019]	0.5110 (1.63) [0.104]
EGARCH	0.8802 (11.22) [0.000]	0.8576 (8.31) [0.000]	0.9659 (17.14) [0.000]	0.4224 (2.87) [0.004]	- 0.0726 (- 0.11) [0.911]
ARCH	5.0015 (2.25) [0.025]	0.4199 (1.49) [0.137]	0.3698 (2.68) [0.007]	- 0.0586 (- 2.07) [0.039]	- 0.0582 (- 2.57) [0.010]
Constant	- 0.6315 (- 1.66) [0.097]	- 0.3682 (- 1.42) [0.156]	- 0.1245 (- 0.95) [0.340]	- 0.2988 (- 2.09) [0.037]	- 0.2327 (- 0.76) [0.445]
Wald χ^2	2,557.5899	710.8758	1,386.5294	68.0520	8.3171
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0399
N	982	982	982	982	982

図表 11-1-2-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.3358 (1.66) [0.098]	2.7098 (1.74) [0.082]	5.0275 (3.13) [0.002]	17.3180 (5.53) [0.000]	21.1777 (5.20) [0.000]
YEAR	-0.0002 (-0.49) [0.625]	-0.0010 (-1.22) [0.222]	-0.0021 (-2.62) [0.009]	-0.0083 (-5.30) [0.000]	-0.0103 (-5.05) [0.000]
AR	0.9948 (24.14) [0.000]	1.0005 (21.09) [0.000]	1.0287 (27.17) [0.000]	0.6811 (6.24) [0.000]	0.6084 (5.62) [0.000]
MA	-0.8717 (-10.28) [0.000]	-0.8903 (-10.33) [0.000]	-0.9591 (-13.89) [0.000]	-0.3821 (-2.72) [0.007]	-0.2680 (-1.88) [0.060]
EGARCH	0.8236 (14.71) [0.000]	0.8975 (19.73) [0.000]	0.8212 (26.19) [0.000]	0.8315 (19.04) [0.000]	0.7606 (9.79) [0.000]
ARCH	14.5001 (3.65) [0.000]	4.3655 (4.50) [0.000]	5.5268 (6.83) [0.000]	2.3416 (3.67) [0.000]	2.1885 (3.18) [0.001]
Constant	-1.0403 (-3.35) [0.001]	-0.4933 (-2.49) [0.013]	-0.8195 (-6.02) [0.000]	-0.6532 (-3.93) [0.000]	-0.8525 (-3.20) [0.001]
Wald χ^2	2,859.7370	1,837.6288	2,703.9380	162.6933	165.5153
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-1-2-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 8.9111 (- 0.87) [0.386]	6.1220 (3.73) [0.000]	4.7612 (3.09) [0.002]	13.7810 (4.75) [0.000]	11.9265 (3.91) [0.000]
YEAR	0.0050 (0.98) [0.329]	- 0.0027 (- 3.27) [0.001]	- 0.0020 (- 2.62) [0.009]	- 0.0066 (- 4.53) [0.000]	- 0.0057 (- 3.74) [0.000]
AR	0.4824 (1.83) [0.068]	1.0086 (37.73) [0.000]	1.0161 (29.87) [0.000]	0.5425 (6.41) [0.000]	- 1.0864 (- 3.75) [0.000]
MA	- 0.4668 (- 1.77) [0.076]	- 0.9153 (- 17.79) [0.000]	- 0.9486 (- 16.53) [0.000]	- 0.2157 (- 2.14) [0.032]	1.0910 (4.01) [0.000]
EGARCH		0.9446 (27.76) [0.000]	0.9340 (12.24) [0.000]	0.9056 (27.64) [0.000]	0.9775 (15.94) [0.000]
ARCH		1.8548 (3.47) [0.001]	1.5289 (2.34) [0.019]	1.2899 (4.26) [0.000]	0.5105 (1.59) [0.112]
Constant	1.7556 (2.20) [0.028]	- 0.2757 (- 2.06) [0.040]	- 0.2981 (- 1.06) [0.287]	- 0.3739 (- 3.28) [0.001]	- 0.1285 (- 0.78) [0.437]
Wald χ^2	11.7952	3,912.3413	3,687.2857	113.4458	327.5602
p-value	0.0081	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-1-2-3 qreg, 利益/売上高, Model 1 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.0502 (0.76) [0.448]	1.2422 (0.50) [0.621]	3.5464 (1.06) [0.290]	18.1369 (4.94) [0.000]	14.8850 (3.75) [0.000]
YEAR	-0.0005 (-0.40) [0.691]	-0.0002 (-0.16) [0.871]	-0.0014 (-0.81) [0.417]	-0.0087 (-4.75) [0.000]	-0.0071 (-3.59) [0.000]
AR	1.0247 (39.90) [0.000]	0.9780 (7.15) [0.000]	0.9581 (16.00) [0.000]	0.9196 (7.15) [0.000]	0.8217 (7.07) [0.000]
MA	-0.8769 (-7.81) [0.000]	-0.8446 (-3.22) [0.001]	-0.7549 (-6.40) [0.000]	-0.7731 (-3.74) [0.000]	-0.5870 (-3.43) [0.001]
EGARCH	0.9253 (33.37) [0.000]	-0.7418 (-7.52) [0.000]	0.8477 (26.96) [0.000]	-1.0131 (-39.62) [0.000]	0.8722 (27.11) [0.000]
ARCH	17.5702 (3.20) [0.001]	1.0240 (1.30) [0.193]	4.5919 (3.80) [0.000]	0.1292 (1.01) [0.313]	1.3452 (4.28) [0.000]
Constant	-0.5780 (-3.12) [0.002]	-6.3064 (-15.97) [0.000]	-0.6938 (-5.09) [0.000]	-5.1014 (-25.78) [0.000]	-0.4372 (-4.25) [0.000]
Wald χ^2	15,395.9889	1,721.3119	1,312.7535	639.4442	336.3484
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-1-3-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.6764 (2.45) [0.014]	6.7966 (4.30) [0.000]	9.0289 (5.29) [0.000]	14.1476 (7.59) [0.000]	12.8947 (6.48) [0.000]
YEAR	-0.0009 (-1.63) [0.102]	-0.0030 (-3.82) [0.000]	-0.0041 (-4.84) [0.000]	-0.0068 (-7.23) [0.000]	-0.0061 (-6.17) [0.000]
AR	0.9958 (40.63) [0.000]	0.9666 (17.16) [0.000]	0.9159 (3.70) [0.000]	0.6292 (7.94) [0.000]	0.5910 (6.11) [0.000]
MA	-0.8135 (-13.45) [0.000]	-0.7571 (-5.50) [0.000]	-0.6616 (-1.38) [0.169]	-0.2320 (-2.39) [0.017]	-0.2106 (-1.90) [0.058]
EGARCH	0.9249 (18.40) [0.000]	0.8553 (32.18) [0.000]	0.8215 (19.16) [0.000]	0.8588 (27.96) [0.000]	0.8749 (32.02) [0.000]
ARCH	14.7844 (3.30) [0.001]	10.4437 (6.89) [0.000]	9.5065 (4.84) [0.000]	5.8882 (5.21) [0.000]	5.7789 (5.46) [0.000]
Constant	-0.5035 (-1.71) [0.087]	-0.7771 (-5.75) [0.000]	-0.9214 (-4.28) [0.000]	-0.7125 (-4.84) [0.000]	-0.6396 (-4.98) [0.000]
Wald χ^2	4,327.7914	2,679.6726	1,052.7145	295.4079	210.0522
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-1-3-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.5221 (1.39) [0.166]	5.6587 (.) [.]	4.1286 (1.85) [0.064]	9.5440 (3.99) [0.000]	7.3287 (3.05) [0.002]
YEAR	- 0.0003 (- 0.58) [0.563]	- 0.0025 (- 449.29) [0.000]	- 0.0017 (- 1.55) [0.122]	- 0.0045 (- 3.74) [0.000]	- 0.0034 (- 2.82) [0.005]
AR	0.9571 (35.37) [0.000]	0.9138 (14.09) [0.000]	0.8315 (4.69) [0.000]	0.6759 (7.85) [0.000]	0.7429 (10.22) [0.000]
MA	- 0.7082 (- 11.53) [0.000]	- 0.6477 (- 4.75) [0.000]	- 0.4990 (- 1.64) [0.101]	- 0.2763 (- 2.46) [0.014]	- 0.4194 (- 4.24) [0.000]
EGARCH	0.8298 (11.84) [0.000]	- 1.1532 (- 15.09) [0.000]	0.8615 (35.91) [0.000]	0.8772 (40.54) [0.000]	0.8826 (39.29) [0.000]
ARCH	27.2921 (3.18) [0.001]	- 0.1956 (- 0.87) [0.382]	7.6678 (6.03) [0.000]	4.9925 (7.24) [0.000]	3.9520 (6.46) [0.000]
Constant	- 1.0676 (- 2.57) [0.010]	- 8.8903 (- 29.90) [0.000]	- 0.7081 (- 6.11) [0.000]	- 0.6120 (- 6.20) [0.000]	- 0.5687 (- 5.72) [0.000]
Wald χ^2	2,424.6222	21,3742.3095	504.1103	319.1856	393.8108
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-1-3-3 Rank, 利益/売上高, Model 1 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	3.0386 (1.40) [0.163]	4.9671 (2.71) [0.007]	7.5329 (4.17) [0.000]	13.7283 (7.27) [0.000]	12.2925 (6.17) [0.000]
YEAR	-0.0011 (-0.98) [0.326]	-0.0021 (-2.29) [0.022]	-0.0034 (-3.75) [0.000]	-0.0065 (-6.93) [0.000]	-0.0059 (-5.86) [0.000]
AR	0.9976 (46.93) [0.000]	0.9596 (18.60) [0.000]	0.8889 (9.41) [0.000]	0.6107 (8.12) [0.000]	0.5912 (6.23) [0.000]
MA	-0.8099 (-22.17) [0.000]	-0.7244 (-5.77) [0.000]	-0.5881 (-3.22) [0.001]	-0.1748 (-1.76) [0.078]	-0.1740 (-1.40) [0.161]
EGARCH	0.9091 (39.71) [0.000]	0.8631 (26.20) [0.000]	0.8369 (28.46) [0.000]	0.8499 (29.48) [0.000]	0.8611 (28.69) [0.000]
ARCH	13.2909 (4.83) [0.000]	10.0014 (6.23) [0.000]	8.8763 (5.83) [0.000]	6.4170 (5.93) [0.000]	6.2851 (5.34) [0.000]
Constant	-0.5874 (-4.42) [0.000]	-0.7426 (-4.52) [0.000]	-0.8560 (-5.79) [0.000]	-0.7599 (-5.48) [0.000]	-0.7065 (-4.93) [0.000]
Wald χ^2	6,526.8149	2,055.0325	1,058.0249	356.9935	300.0249
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 11-2-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.7242 (2.13) [0.033]	3.5219 (1.98) [0.048]	4.7364 (.) [.]	19.2828 (8.77) [0.000]	10.0369 (3.64) [0.000]
YEAR	-0.0009 (-1.44) [0.150]	-0.0014 (-1.57) [0.117]	-0.0020 (-662.33) [0.000]	-0.0093 (-8.47) [0.000]	-0.0048 (-3.46) [0.001]
AR	1.0234 (42.86) [0.000]	1.0098 (31.96) [0.000]	-0.8655 (-9.31) [0.000]	0.9867 (26.47) [0.000]	0.9855 (23.93) [0.000]
MA	-0.9422 (-22.82) [0.000]	-0.9252 (-17.62) [0.000]	0.9303 (12.81) [0.000]	-0.9192 (-17.21) [0.000]	-0.9100 (-13.86) [0.000]
EGARCH	0.8770 (20.17) [0.000]	0.8619 (24.52) [0.000]	-1.1764 (-7.02) [0.000]	0.9209 (25.30) [0.000]	-1.0518 (-14.81) [0.000]
ARCH	6.9615 (4.82) [0.000]	4.6890 (4.76) [0.000]	-0.0417 (-0.41) [0.683]	1.9047 (4.23) [0.000]	0.1319 (1.10) [0.272]
Constant	-0.6373 (-3.06) [0.002]	-0.6296 (-4.22) [0.000]	-7.3098 (-13.61) [0.000]	-0.3392 (-2.48) [0.013]	-5.4160 (-18.26) [0.000]
Wald χ^2	3,911.3677	2,608.1429	456,709.4154	1,089.2667	1,323.7718
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-2-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	4.9773 (2.46) [0.014]	6.5771 (2.73) [0.006]	4.4774 (1.35) [0.178]	9.0642 (2.80) [0.005]	3.4837 (0.83) [0.405]
YEAR	-0.0021 (-2.05) [0.040]	-0.0030 (-2.46) [0.014]	-0.0019 (-1.16) [0.247]	-0.0043 (-2.64) [0.008]	-0.0015 (-0.72) [0.470]
AR	0.4264 (1.85) [0.065]	0.9315 (10.40) [0.000]	0.9982 (8.24) [0.000]	0.7182 (6.74) [0.000]	0.6520 (8.99) [0.000]
MA	-0.3394 (-1.40) [0.161]	-0.8564 (-6.94) [0.000]	-0.9553 (-5.82) [0.000]	-0.5806 (-4.76) [0.000]	-0.4896 (-6.09) [0.000]
EGARCH	0.9562 (12.90) [0.000]	-0.6580 (-1.66) [0.097]	0.9421 (4.96) [0.000]	0.9795 (25.10) [0.000]	0.9894 (35.14) [0.000]
ARCH	0.5752 (1.46) [0.145]	0.6928 (1.25) [0.212]	0.8973 (0.94) [0.349]	0.6013 (2.93) [0.003]	0.2924 (3.65) [0.000]
Constant	-0.1742 (-0.68) [0.496]	-4.8241 (-5.06) [0.000]	-0.2320 (-0.40) [0.691]	-0.1250 (-1.09) [0.276]	-0.0916 (-1.33) [0.184]
Wald χ^2	16.3081	521.8758	1,005.8804	118.6988	121.7126
p-value	0.0010	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-2-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.9874 (2.14) [0.033]	0.8493 (0.47) [0.640]	1.5914 (0.86) [0.392]	18.3705 (2.97) [0.003]	11.1876 (3.16) [0.002]
YEAR	-0.0010 (-1.48) [0.139]	-0.0000 (-0.05) [0.963]	-0.0004 (-0.45) [0.650]	-0.0089 (-2.87) [0.004]	-0.0053 (-3.01) [0.003]
AR	0.9978 (55.32) [0.000]	-1.0139 (-14.63) [0.000]	-0.9999 (-15.69) [0.000]	0.6770 (0.18) [0.854]	-0.3768 (-1.93) [0.053]
MA	-0.8674 (-22.42) [0.000]	1.0026 (13.74) [0.000]	0.9721 (12.12) [0.000]	-0.6186 (-0.16) [0.875]	0.4394 (2.31) [0.021]
EGARCH	0.9198 (36.07) [0.000]	0.9238 (22.82) [0.000]	-0.9802 (-13.45) [0.000]	0.9088 (23.24) [0.000]	0.9329 (25.24) [0.000]
ARCH	8.3211 (5.36) [0.000]	2.0937 (3.92) [0.000]	0.4180 (1.66) [0.096]	0.8516 (2.92) [0.004]	0.5172 (3.15) [0.002]
Constant	-0.4749 (-3.61) [0.000]	-0.3243 (-2.21) [0.027]	-5.6373 (-16.78) [0.000]	-0.3034 (-2.57) [0.010]	-0.2163 (-2.25) [0.024]
Wald χ^2	4,275.6069	231.0225	406.8270	62.3937	13.9138
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0030
N	982	982	982	982	982

図表 11-2-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.6181 (2.05) [0.040]	3.2337 (1.69) [0.092]	6.2877 (4.31) [0.000]	16.7940 (7.58) [0.000]	10.0717 (3.63) [0.000]
YEAR	-0.0009 (-1.36) [0.173]	-0.0013 (-1.30) [0.193]	-0.0028 (-3.79) [0.000]	-0.0081 (-7.30) [0.000]	-0.0048 (-3.44) [0.001]
AR	1.0226 (43.66) [0.000]	1.0094 (31.10) [0.000]	1.0335 (43.93) [0.000]	0.9810 (37.56) [0.000]	0.9850 (23.86) [0.000]
MA	-0.9415 (-23.24) [0.000]	-0.9241 (-17.40) [0.000]	-0.9717 (-26.15) [0.000]	-0.8994 (-26.83) [0.000]	-0.9087 (-13.80) [0.000]
EGARCH	0.8785 (18.86) [0.000]	0.8540 (19.18) [0.000]	0.8911 (25.57) [0.000]	-0.9807 (-8.11) [0.000]	-1.0514 (-15.14) [0.000]
ARCH	7.2792 (4.72) [0.000]	4.9269 (3.83) [0.000]	2.4873 (4.10) [0.000]	0.1508 (0.53) [0.593]	0.1304 (1.12) [0.263]
Constant	-0.6344 (-2.84) [0.005]	-0.6644 (-3.50) [0.000]	-0.4660 (-3.21) [0.001]	-5.8316 (-15.14) [0.000]	-5.4162 (-18.48) [0.000]
Wald χ^2	3,985.9193	2,401.4053	3,556.2552	1,451.8013	1,322.9201
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-2-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	4.4601 (2.25) [0.025]	5.6426 (2.30) [0.021]	5.1672 (2.30) [0.022]	7.6302 (2.37) [0.018]	3.8717 (0.90) [0.368]
YEAR	-0.0018 (-1.82) [0.068]	-0.0025 (-2.04) [0.041]	-0.0023 (-2.02) [0.043]	-0.0035 (-2.20) [0.028]	-0.0017 (-0.79) [0.428]
AR	0.4574 (2.14) [0.032]	0.9426 (11.54) [0.000]	1.0032 (9.18) [0.000]	0.7465 (4.56) [0.000]	0.6389 (7.81) [0.000]
MA	-0.3674 (-1.65) [0.099]	-0.8741 (-7.88) [0.000]	-0.9603 (-6.38) [0.000]	-0.6675 (-3.56) [0.000]	-0.4769 (-5.19) [0.000]
EGARCH	-1.0413 (-10.97) [0.000]	-0.6402 (-1.91) [0.056]	1.0087 (21.88) [0.000]		0.9906 (36.41) [0.000]
ARCH	0.1804 (0.63) [0.527]	0.9292 (1.59) [0.113]	0.5739 (2.42) [0.016]		0.2840 (3.69) [0.000]
Constant	-6.7127 (-25.36) [0.000]	-4.8779 (-5.65) [0.000]	-0.0275 (-0.19) [0.847]	0.0980 (12.55) [0.000]	-0.0884 (-1.32) [0.186]
Wald χ^2	15.2180	564.7860	1,175.2633	67.4179	108.1812
p-value	0.0016	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-2-3-3 median, 利益/売上高, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	3.0995 (2.13) [0.033]	2.2605 (1.23) [0.219]	3.0438 (1.41) [0.158]	19.2695 (7.48) [0.000]	11.3107 (3.21) [0.001]
YEAR	-0.0011 (-1.50) [0.133]	-0.0008 (-0.82) [0.415]	-0.0011 (-1.06) [0.288]	-0.0094 (-7.23) [0.000]	-0.0054 (-3.06) [0.002]
AR	0.9979 (51.81) [0.000]	1.0542 (42.35) [0.000]	1.0050 (35.21) [0.000]	1.0960 (14.77) [0.000]	-0.3321 (-1.34) [0.180]
MA	-0.8735 (-22.15) [0.000]	-1.0045 (-24.60) [0.000]	-0.9388 (-21.31) [0.000]	-1.0861 (-12.83) [0.000]	0.3942 (1.65) [0.099]
EGARCH	0.9075 (29.58) [0.000]	0.8936 (21.84) [0.000]	0.8669 (18.61) [0.000]	0.9044 (23.80) [0.000]	0.9447 (25.37) [0.000]
ARCH	8.4137 (5.49) [0.000]	2.4153 (4.14) [0.000]	1.6090 (3.87) [0.000]	0.8672 (3.38) [0.001]	0.4594 (3.02) [0.003]
Constant	-0.5321 (-3.44) [0.001]	-0.4431 (-2.97) [0.003]	-0.5011 (-3.08) [0.002]	-0.3165 (-2.81) [0.005]	-0.1837 (-1.91) [0.057]
Wald χ^2	3,551.7891	5,389.1577	2,198.8371	1,827.1485	13.3981
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0039
N	982	982	982	982	982

図表 11-2-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.3056 (2.30) [0.021]	3.1054 (1.43) [0.152]	6.2067 (3.22) [0.001]	18.6784 (6.63) [0.000]	19.3255 (6.52) [0.000]
YEAR	- 0.0007 (- 1.38) [0.169]	- 0.0012 (- 1.06) [0.287]	- 0.0027 (- 2.80) [0.005]	- 0.0090 (- 6.38) [0.000]	- 0.0094 (- 6.30) [0.000]
AR	1.0176 (43.72) [0.000]	0.9944 (21.44) [0.000]	1.0222 (34.20) [0.000]	0.6486 (6.30) [0.000]	0.6824 (7.88) [0.000]
MA	- 0.8986 (- 16.33) [0.000]	- 0.8591 (- 9.06) [0.000]	- 0.9297 (- 15.89) [0.000]	- 0.3001 (- 2.33) [0.020]	- 0.3943 (- 3.68) [0.000]
EGARCH	0.8866 (23.81) [0.000]	0.8771 (19.02) [0.000]	0.8023 (22.15) [0.000]	0.8304 (26.36) [0.000]	0.7953 (19.40) [0.000]
ARCH	11.7218 (4.87) [0.000]	5.1479 (3.11) [0.002]	5.4207 (5.79) [0.000]	2.8459 (4.85) [0.000]	2.6988 (4.75) [0.000]
Constant	- 0.6874 (- 3.34) [0.001]	- 0.5885 (- 2.81) [0.005]	- 0.8885 (- 5.63) [0.000]	- 0.6817 (- 5.47) [0.000]	- 0.7696 (- 5.09) [0.000]
Wald χ^2	7,769.5663	1,982.1864	3,323.8927	186.2367	235.7553
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	979	979	979	979	979

図表 11-2-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	5.6658 (5.60) [0.000]	5.4152 (2.68) [0.007]	2.7329 (1.11) [0.266]	11.1762 (4.11) [0.000]	8.5978 (2.68) [0.007]
YEAR	-0.0024 (-4.73) [0.000]	-0.0023 (-2.32) [0.020]	-0.0010 (-0.84) [0.403]	-0.0053 (-3.89) [0.000]	-0.0040 (-2.52) [0.012]
AR	1.0202 (32.14) [0.000]	0.9870 (39.72) [0.000]	0.9935 (26.39) [0.000]	0.6244 (8.76) [0.000]	0.6446 (7.03) [0.000]
MA	-0.9597 (-17.24) [0.000]	-0.8717 (-19.27) [0.000]	-0.8991 (-12.11) [0.000]	-0.3344 (-4.05) [0.000]	-0.4256 (-4.14) [0.000]
EGARCH	1.0024 (39.79) [0.000]	0.8823 (15.99) [0.000]	0.9517 (22.85) [0.000]	0.8896 (18.30) [0.000]	0.9613 (25.05) [0.000]
ARCH	4.6616 (3.58) [0.000]	3.5959 (3.43) [0.001]	2.0057 (3.15) [0.002]	1.9791 (3.22) [0.001]	0.7659 (3.24) [0.001]
Constant	-0.0616 (-0.49) [0.626]	-0.5483 (-2.35) [0.019]	-0.2476 (-1.53) [0.127]	-0.4570 (-2.50) [0.012]	-0.1750 (-1.42) [0.156]
Wald χ^2	5,524.0333	3,578.0416	3,519.8160	176.8130	96.8395
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	969	969	969	969	969

図表 11-2-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.6531 (1.20) [0.232]	5.0663 (2.23) [0.025]	3.8362 (1.94) [0.053]	20.3105 (5.93) [0.000]	13.9556 (3.75) [0.000]
YEAR	-0.0008 (-0.75) [0.451]	-0.0021 (-1.86) [0.062]	-0.0015 (-1.51) [0.131]	-0.0098 (-5.73) [0.000]	-0.0067 (-3.59) [0.000]
AR	1.0052 (16.00) [0.000]	1.0275 (76.14) [0.000]	1.0099 (51.37) [0.000]	0.9365 (13.60) [0.000]	0.8333 (7.41) [0.000]
MA	-0.8162 (-3.73) [0.000]	-0.8969 (-27.36) [0.000]	-0.8973 (-23.83) [0.000]	-0.7948 (-7.05) [0.000]	-0.6463 (-4.10) [0.000]
EGARCH	0.9139 (28.36) [0.000]	0.9145 (22.44) [0.000]	0.8730 (12.51) [0.000]	-1.0131 (-28.88) [0.000]	-0.9423 (-15.40) [0.000]
ARCH	13.7266 (2.92) [0.003]	3.6700 (3.50) [0.000]	4.2026 (2.47) [0.013]	0.1184 (0.85) [0.397]	0.2974 (2.67) [0.008]
Constant	-0.6055 (-3.03) [0.002]	-0.4239 (-2.41) [0.016]	-0.5938 (-2.01) [0.044]	-5.5146 (-28.22) [0.000]	-4.9522 (-26.33) [0.000]
Wald χ^2	2,463.9004	13,628.5214	3,703.5069	817.3559	397.8809
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	975	975	975	975	975

図表 11-2-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.3150 (.) [.]	6.5391 (4.04) [0.000]	8.3398 (4.45) [0.000]	13.9194 (6.37) [0.000]	11.6626 (5.11) [0.000]
YEAR	- 0.0002 (- 33.95) [0.000]	- 0.0029 (- 3.57) [0.000]	- 0.0038 (- 4.06) [0.000]	- 0.0066 (- 6.07) [0.000]	- 0.0055 (- 4.85) [0.000]
AR	0.9948 (.) [.]	0.9480 (13.06) [0.000]	0.8353 (4.42) [0.000]	0.6560 (10.47) [0.000]	0.6760 (9.88) [0.000]
MA	- 0.8667 (.) [.]	- 0.7030 (- 4.22) [0.000]	- 0.5041 (- 1.61) [0.108]	- 0.1970 (- 2.36) [0.018]	- 0.2771 (- 3.11) [0.002]
EGARCH	- 1.5343 (- 16,512.17) [0.000]	0.8744 (26.41) [0.000]	0.8618 (24.36) [0.000]	0.8511 (26.98) [0.000]	0.8484 (26.06) [0.000]
ARCH	- 0.0002 (- 0.84) [0.402]	9.3644 (4.88) [0.000]	8.8619 (5.14) [0.000]	6.1685 (6.52) [0.000]	5.1585 (6.58) [0.000]
Constant	- 11.9581 (.) [.]	- 0.6716 (- 3.98) [0.000]	- 0.7267 (- 4.12) [0.000]	- 0.7410 (- 5.03) [0.000]	- 0.7303 (- 5.07) [0.000]
Wald χ^2	1,152.4075	1,769.2178	484.2036	451.4586	330.6767
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-2-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.3542 (2.65) [0.008]	6.1233 (2.39) [0.017]	3.2254 (1.38) [0.166]	8.4193 (2.98) [0.003]	4.5852 (1.86) [0.063]
YEAR	-0.0007 (-1.64) [0.101]	-0.0027 (-2.11) [0.035]	-0.0013 (-1.09) [0.274]	-0.0039 (-2.78) [0.005]	-0.0020 (-1.64) [0.100]
AR	1.0417 (26.89) [0.000]	0.9510 (32.10) [0.000]	0.8931 (12.07) [0.000]	0.6661 (5.38) [0.000]	0.7105 (10.63) [0.000]
MA	-0.9871 (-15.06) [0.000]	-0.7161 (-11.49) [0.000]	-0.6374 (-4.71) [0.000]	-0.3169 (-1.94) [0.052]	-0.4060 (-4.75) [0.000]
EGARCH	0.9425 (20.28) [0.000]	0.8975 (31.40) [0.000]	0.8722 (20.20) [0.000]	0.8772 (17.87) [0.000]	0.9031 (30.77) [0.000]
ARCH	6.8458 (3.36) [0.001]	5.5617 (5.39) [0.000]	5.1288 (3.74) [0.000]	3.0905 (3.48) [0.001]	2.7457 (5.51) [0.000]
Constant	-0.3571 (-1.57) [0.116]	-0.5234 (-3.97) [0.000]	-0.6161 (-3.19) [0.001]	-0.5667 (-2.72) [0.007]	-0.4575 (-3.74) [0.000]
Wald χ^2	2,054.4354	2,054.4354	684.6593	221.0933	264.7608
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

図表 11-2-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 3 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.8098 (2.77) [0.006]	5.6986 (3.37) [0.001]	7.0914 (3.87) [0.000]	13.4316 (6.14) [0.000]	8.7242 (3.16) [0.002]
YEAR	-0.0010 (-1.88) [0.060]	-0.0025 (-2.91) [0.004]	-0.0032 (-3.46) [0.001]	-0.0064 (-5.84) [0.000]	-0.0041 (-2.96) [0.003]
AR	0.9899 (55.60) [0.000]	0.9768 (31.41) [0.000]	0.8739 (11.75) [0.000]	0.6707 (9.27) [0.000]	0.8018 (3.72) [0.000]
MA	-0.8351 (-23.44) [0.000]	-0.7455 (-8.78) [0.000]	-0.5409 (-3.91) [0.000]	-0.2223 (-2.28) [0.023]	-0.5047 (-1.51) [0.130]
EGARCH	0.8671 (28.17) [0.000]	0.8703 (26.26) [0.000]	0.8384 (22.78) [0.000]	0.8141 (27.36) [0.000]	0.8818 (27.56) [0.000]
ARCH	19.0205 (5.71) [0.000]	11.3458 (5.25) [0.000]	11.1205 (5.21) [0.000]	5.8995 (7.03) [0.000]	3.2744 (6.19) [0.000]
Constant	-0.8159 (-4.56) [0.000]	-0.7097 (-4.14) [0.000]	-0.8640 (-4.59) [0.000]	-0.8904 (-6.52) [0.000]	-0.5448 (-4.20) [0.000]
Wald χ^2	3,912.9565	3,655.5072	812.2650	389.9436	334.3171
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	982	982	982	982	982

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 11-3-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.4305 (0.38) [0.703]	0.1859 (0.08) [0.934]	3.8575 (2.14) [0.033]	8.7673 (2.90) [0.004]	5.3035 (0.80) [0.422]
YEAR	- 0.0003 (- 0.45) [0.652]	- 0.0002 (- 0.18) [0.857]	- 0.0020 (- 2.25) [0.025]	- 0.0045 (- 3.00) [0.003]	- 0.0029 (- 0.86) [0.388]
AR	1.0366 (35.24) [0.000]	0.9531 (8.61) [0.000]	1.0264 (33.04) [0.000]	0.3250 (1.44) [0.149]	0.8096 (4.50) [0.000]
MA	- 0.9802 (- 20.47) [0.000]	- 0.8800 (- 5.90) [0.000]	- 0.9690 (- 21.23) [0.000]	- 0.2239 (- 0.96) [0.339]	- 0.7799 (- 4.22) [0.000]
EGARCH	0.8119 (23.28) [0.000]	- 1.0331 (- 41.05) [0.000]	0.8897 (15.60) [0.000]	- 0.9478 (- 11.81) [0.000]	0.9871 (20.37) [0.000]
ARCH	5.9986 (4.00) [0.000]	0.3861 (2.12) [0.034]	1.8499 (3.51) [0.000]	- 0.0241 (- 0.42) [0.673]	0.2553 (1.45) [0.148]
Constant	- 0.9297 (- 5.43) [0.000]	- 6.3386 (- 58.64) [0.000]	- 0.4507 (- 2.17) [0.030]	- 4.1002 (- 12.59) [0.000]	- 0.0851 (- 0.80) [0.421]
Wald χ^2	3,677.8305	443.7621	2,059.0674	20.9561	23.3451
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-3-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	4.6841 (0.90) [0.369]	7.9871 (1.28) [0.202]	1.1461 (0.06) [0.949]	- 12.5311 (- 0.61) [0.543]	- 44.7995 (- 1.82) [0.069]
YEAR	- 0.0023 (- 0.89) [0.374]	- 0.0041 (- 1.31) [0.190]	- 0.0006 (- 0.07) [0.944]	0.0062 (0.60) [0.547]	0.0225 (1.82) [0.069]
AR	- 0.4940 (- 0.68) [0.498]	- 1.0416 (- 20.04) [0.000]	0.7441 (3.65) [0.000]	- 0.9434 (- 9.63) [0.000]	1.1660 (14.85) [0.000]
MA	0.5034 (0.69) [0.489]	1.0513 (21.49) [0.000]	- 0.7178 (- 3.48) [0.001]	0.9289 (9.22) [0.000]	- 1.1629 (- 14.04) [0.000]
EGARCH	0.8734 (2.17) [0.030]	0.8018 (10.53) [0.000]	- 1.0015 (- 7.33) [0.000]	- 0.6993 (- 8.28) [0.000]	- 0.6797 (- 6.27) [0.000]
ARCH	- 0.0278 (- 0.86) [0.389]	- 0.0554 (- 4.60) [0.000]	0.0000 (0.00) [0.997]	0.0178 (1.83) [0.067]	0.0071 (1.65) [0.098]
Constant	- 0.0555 (- 0.46) [0.643]	- 0.0254 (- 0.43) [0.666]	1.2689 (2.29) [0.022]	2.0543 (7.97) [0.000]	3.2810 (15.02) [0.000]
Wald χ^2	5.8422	564.5275	15.5909	165.2403	2,282.4358
p-value	0.1195	0.0000	0.0014	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-3-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.7547 (0.71) [0.480]	- 5.8539 (- 2.67) [0.008]	- 4.8230 (- 1.50) [0.133]	- 2.1022 (- 0.32) [0.750]	- 2.0528 (- 0.11) [0.914]
YEAR	- 0.0004 (- 0.76) [0.446]	0.0029 (2.60) [0.009]	0.0023 (1.46) [0.145]	0.0009 (0.28) [0.779]	0.0009 (0.09) [0.924]
AR	1.0264 (16.25) [0.000]	1.0204 (14.57) [0.000]	0.9324 (10.89) [0.000]	- 0.3500 (- 0.66) [0.510]	0.0828 (0.24) [0.809]
MA	- 0.9543 (- 8.12) [0.000]	- 0.9659 (- 9.71) [0.000]	- 0.8777 (- 8.67) [0.000]	0.3770 (0.71) [0.478]	- 0.0598 (- 0.17) [0.862]
EGARCH	0.9376 (23.13) [0.000]	0.9153 (12.69) [0.000]	0.9331 (21.41) [0.000]	- 0.3391 (- 2.09) [0.037]	- 0.3640 (- 0.38) [0.707]
ARCH	4.9895 (3.14) [0.002]	1.2461 (2.77) [0.006]	0.3266 (2.70) [0.007]	- 0.0974 (- 2.86) [0.004]	- 0.0753 (- 1.74) [0.082]
Constant	- 0.3765 (- 1.84) [0.066]	- 0.3075 (- 1.36) [0.175]	- 0.1901 (- 1.92) [0.055]	- 0.8775 (- 3.67) [0.000]	- 0.2961 (- 1.31) [0.189]
Wald χ^2	3,904.2348	1,090.8674	205.7473	62.0610	66.6461
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-3-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.0003 (-0.45) [0.652]	0.1860 (0.08) [0.934]	3.8607 (2.14) [0.033]	8.7656 (2.90) [0.004]	5.3375 (0.81) [0.419]
YEAR	0.4305 (0.38) [0.703]	-0.0002 (-0.18) [0.857]	-0.0020 (-2.25) [0.024]	-0.0045 (-3.00) [0.003]	-0.0029 (-0.87) [0.385]
AR	1.0366 (35.24) [0.000]	0.9531 (8.61) [0.000]	1.0264 (33.04) [0.000]	0.3250 (1.44) [0.149]	0.8097 (4.50) [0.000]
MA	-0.9802 (-20.47) [0.000]	-0.8800 (-5.90) [0.000]	-0.9690 (-21.23) [0.000]	-0.2239 (-0.96) [0.339]	-0.7799 (-4.22) [0.000]
EGARCH	0.8119 (23.28) [0.000]	-1.0331 (-41.05) [0.000]	0.8897 (15.60) [0.000]	-0.9479 (-11.81) [0.000]	0.9871 (20.39) [0.000]
ARCH	5.9991 (4.00) [0.000]	0.3861 (2.12) [0.034]	1.8500 (3.51) [0.000]	-0.0241 (-0.42) [0.673]	0.2552 (1.45) [0.148]
Constant	-0.9297 (-5.43) [0.000]	-6.3386 (-58.64) [0.000]	-0.4507 (-2.17) [0.030]	-4.1002 (-12.59) [0.000]	-0.0850 (-0.80) [0.421]
Wald χ^2	3,677.9807	443.7552	2,058.9050	20.9399	23.3720
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-3-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	4.6843 (0.90) [0.369]	7.9629 (1.27) [0.204]	1.1445 (0.06) [0.950]	- 12.5311 (- 0.61) [0.543]	- 44.5923 (- 1.81) [0.070]
YEAR	- 0.0023 (- 0.89) [0.374]	- 0.0041 (- 1.30) [0.193]	- 0.0006 (- 0.07) [0.946]	0.0062 (0.60) [0.547]	0.0224 (1.81) [0.070]
AR	- 0.4940 (- 0.68) [0.498]	- 1.0416 (- 20.04) [0.000]	0.7441 (3.65) [0.000]	- 0.9434 (- 9.63) [0.000]	1.1659 (14.85) [0.000]
MA	0.5034 (0.69) [0.489]	1.0513 (21.49) [0.000]	- 0.7179 (- 3.48) [0.001]	0.9289 (9.22) [0.000]	- 1.1627 (- 14.04) [0.000]
EGARCH	0.8734 (2.17) [0.030]	0.8018 (10.54) [0.000]	- 1.0015 (- 7.33) [0.000]	- 0.6993 (- 8.28) [0.000]	- 0.6797 (- 6.27) [0.000]
ARCH	- 0.0278 (- 0.86) [0.389]	- 0.0554 (- 4.60) [0.000]	0.0000 (0.00) [0.997]	0.0178 (1.83) [0.067]	0.0071 (1.65) [0.098]
Constant	- 0.0555 (- 0.46) [0.642]	- 0.0254 (- 0.43) [0.666]	1.2689 (2.29) [0.022]	2.0543 (7.97) [0.000]	3.2811 (15.02) [0.000]
Wald χ^2	5.8424	564.1931	15.5977	165.2387	2,283.3587
p-value	0.1195	0.0000	0.0014	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-3-3-3 median, 利益/売上高, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.7544 (0.71) [0.478]	- 5.8533 (- 2.67) [0.008]	- 4.8229 (- 1.50) [0.133]	- 2.1030 (- 0.32) [0.750]	- 2.0514 (- 0.10) [0.917]
YEAR	- 0.0004 (- 0.77) [0.444]	0.0029 (2.60) [0.009]	0.0023 (1.46) [0.145]	0.0009 (0.28) [0.779]	0.0009 (0.09) [0.927]
AR	1.0264 (16.26) [0.000]	1.0204 (14.58) [0.000]	0.9325 (10.90) [0.000]	- 0.3500 (- 0.66) [0.510]	0.0827 (0.24) [0.810]
MA	- 0.9543 (- 8.13) [0.000]	- 0.9660 (- 9.71) [0.000]	- 0.8777 (- 8.67) [0.000]	0.3770 (0.71) [0.478]	- 0.0597 (- 0.17) [0.862]
EGARCH	0.9376 (23.13) [0.000]	0.9153 (12.69) [0.000]	0.9332 (21.41) [0.000]	- 0.3391 (- 2.09) [0.037]	- 0.3639 (- 0.37) [0.710]
ARCH	4.9889 (3.14) [0.002]	1.2460 (2.77) [0.006]	0.3266 (2.70) [0.007]	- 0.0974 (- 2.86) [0.004]	- 0.0754 (- 1.69) [0.092]
Constant	- 0.3764 (- 1.84) [0.066]	- 0.3075 (- 1.36) [0.175]	- 0.1901 (- 1.92) [0.055]	- 0.8775 (- 3.67) [0.000]	- 0.2961 (- 1.30) [0.193]
Wald χ^2	3,903.6818	1,091.0211	205.7934	62.0517	66.6246
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-3-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.2692 (1.67) [0.096]	2.2691 (1.11) [0.267]	3.8342 (2.36) [0.018]	12.4025 (4.64) [0.000]	- 0.0065 (- 3.08) [0.002]
YEAR	- 0.0007 (- 1.74) [0.083]	- 0.0012 (- 1.20) [0.232]	- 0.0020 (- 2.45) [0.014]	- 0.0063 (- 4.73) [0.000]	12.7088 (3.01) [0.003]
AR	1.0309 (40.33) [0.000]	1.0322 (36.28) [0.000]	1.0417 (40.44) [0.000]	0.5434 (4.01) [0.000]	0.8116 (5.36) [0.000]
MA	- 0.9480 (- 17.78) [0.000]	- 0.9357 (- 17.36) [0.000]	- 0.9440 (- 18.44) [0.000]	- 0.2358 (- 1.52) [0.129]	- 0.5689 (- 2.63) [0.009]
EGARCH	0.9012 (22.32) [0.000]	0.8067 (9.91) [0.000]	0.8627 (33.51) [0.000]	0.9083 (13.79) [0.000]	0.8809 (21.14) [0.000]
ARCH	13.0391 (3.14) [0.002]	5.1577 (2.50) [0.012]	6.0446 (6.05) [0.000]	2.1055 (3.43) [0.001]	1.7717 (5.00) [0.000]
Constant	- 0.6348 (- 2.72) [0.006]	- 0.8516 (- 2.48) [0.013]	- 0.6655 (- 5.86) [0.000]	- 0.3796 (- 1.58) [0.115]	- 0.4448 (- 3.20) [0.001]
Wald χ^2	6,302.3749	3,862.9068	3,621.7021	104.5752	259.7006
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	932	935	935	934	933

図表 11-3-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	5.4967 (5.02) [0.000]	7.4399 (4.18) [0.000]	3.9280 (1.59) [0.112]	13.8864 (3.04) [0.002]	10.6384 (2.27) [0.023]
YEAR	-0.0028 (-5.10) [0.000]	-0.0038 (-4.31) [0.000]	-0.0021 (-1.69) [0.090]	-0.0071 (-3.12) [0.002]	-0.0055 (-2.36) [0.018]
AR	0.9743 (31.66) [0.000]	1.0146 (23.33) [0.000]	0.8996 (3.97) [0.000]	0.5504 (3.18) [0.001]	0.4465 (1.42) [0.155]
MA	-0.8938 (-19.84) [0.000]	-0.9414 (-11.65) [0.000]	-0.7151 (-1.86) [0.063]	-0.2953 (-1.16) [0.244]	-0.2423 (-0.76) [0.447]
EGARCH	-1.0530 (-33.53) [0.000]	0.9873 (28.08) [0.000]	0.9569 (23.65) [0.000]	1.1116 (19.55) [0.000]	1.0003 (20.98) [0.000]
ARCH	-0.0136 (-0.17) [0.864]	1.0452 (3.68) [0.000]	2.1183 (3.99) [0.000]	0.0781 (0.68) [0.497]	0.3820 (2.72) [0.007]
Constant	-8.4404 (-20.78) [0.000]	-0.1019 (-0.78) [0.438]	-0.2337 (-1.51) [0.132]	0.2524 (1.75) [0.081]	-0.0738 (-0.65) [0.513]
Wald χ^2	1,899.0003	2,502.9655	640.6963	28.9322	11.7162
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0084
N	913	915	916	915	913

図表 11-3-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 1.3297 (- 1.40) [0.163]	0.5266 (0.28) [0.782]	2.4842 (1.11) [0.266]	12.5001 (4.17) [0.000]	11.9212 (2.39) [0.017]
YEAR	0.0007 (1.37) [0.169]	- 0.0003 (- 0.35) [0.725]	- 0.0013 (- 1.17) [0.242]	- 0.0064 (- 4.25) [0.000]	- 0.0061 (- 2.45) [0.014]
AR	0.7402 (3.62) [0.000]	1.0303 (46.08) [0.000]	0.9762 (18.51) [0.000]	0.5229 (2.76) [0.006]	0.4719 (2.55) [0.011]
MA	- 0.3090 (- 0.92) [0.358]	- 0.9129 (- 18.73) [0.000]	- 0.8432 (- 8.56) [0.000]	- 0.3913 (- 1.87) [0.062]	- 0.1508 (- 0.67) [0.500]
EGARCH	0.9225 (26.85) [0.000]	0.8248 (14.40) [0.000]	0.8196 (19.87) [0.000]	- 1.0262 (- 48.11) [0.000]	0.7703 (5.69) [0.000]
ARCH	19.8710 (4.16) [0.000]	3.9813 (3.14) [0.002]	4.7460 (3.59) [0.000]	0.0216 (0.60) [0.549]	0.9625 (1.70) [0.090]
Constant	- 0.5990 (- 2.68) [0.007]	- 0.8055 (- 3.21) [0.001]	- 0.8160 (- 4.52) [0.000]	- 4.0378 (- 14.64) [0.000]	- 0.6487 (- 1.76) [0.079]
Wald χ^2	102.4596	6,390.1894	1,333.5343	53.6015	58.2797
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	929	929	928	927	925

図表 11-3-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1266 (-0.07) [0.947]	-3.3944 (-1.49) [0.136]	-2.2526 (-0.83) [0.407]	-1.6989 (-0.93) [0.350]	-3.7016 (-1.88) [0.061]
YEAR	-0.0000 (-0.05) [0.962]	0.0016 (1.37) [0.172]	0.0010 (0.72) [0.469]	0.0007 (0.77) [0.444]	0.0017 (1.72) [0.086]
AR	1.0136 (49.82) [0.000]	0.9295 (9.82) [0.000]	0.8409 (1.05) [0.296]	0.3988 (2.68) [0.007]	0.5594 (1.23) [0.217]
MA	-0.9205 (-21.52) [0.000]	-0.8213 (-5.99) [0.000]	-0.6998 (-0.65) [0.515]	-0.1929 (-1.25) [0.211]	-0.4126 (-0.81) [0.415]
EGARCH	0.9292 (36.55) [0.000]	0.8831 (28.98) [0.000]	0.8519 (24.32) [0.000]	0.8958 (33.63) [0.000]	0.9232 (19.02) [0.000]
ARCH	1.9110 (6.84) [0.000]	3.2496 (5.89) [0.000]	3.8237 (5.90) [0.000]	3.0278 (6.29) [0.000]	2.6429 (2.97) [0.003]
Constant	-0.3384 (-3.58) [0.000]	-0.5260 (-4.45) [0.000]	-0.6619 (-4.74) [0.000]	-0.4825 (-4.47) [0.000]	-0.3633 (-1.82) [0.069]
Wald χ^2	6,610.4349	621.4964	232.0163	35.4125	30.2539
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-3-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	11.2233 (4.54) [0.000]	0.2999 (0.15) [0.884]	2.3817 (1.09) [0.274]	- 1.1159 (- 0.56) [0.576]	- 4.1370 (- 1.88) [0.059]
YEAR	- 0.0058 (- 4.67) [0.000]	- 0.0003 (- 0.32) [0.748]	- 0.0014 (- 1.24) [0.213]	0.0004 (0.39) [0.696]	0.0019 (1.72) [0.085]
AR	0.9971 (55.09) [0.000]	0.9715 (38.88) [0.000]	0.1925 (0.79) [0.427]	1.0108 (16.06) [0.000]	0.7504 (2.41) [0.016]
MA	- 0.8659 (- 21.31) [0.000]	- 0.8732 (- 22.50) [0.000]	0.0041 (0.02) [0.986]	- 0.9592 (- 10.50) [0.000]	- 0.6184 (- 1.62) [0.106]
EGARCH	0.9462 (31.87) [0.000]	0.8518 (10.05) [0.000]	- 0.9104 (- 5.05) [0.000]	- 0.9339 (- 16.63) [0.000]	0.9069 (27.97) [0.000]
ARCH	1.0499 (4.20) [0.000]	2.3647 (3.20) [0.001]	0.8475 (1.20) [0.228]	0.0477 (0.19) [0.849]	2.1622 (5.06) [0.000]
Constant	- 0.2543 (- 2.52) [0.012]	- 0.6214 (- 1.94) [0.053]	- 5.8721 (- 13.51) [0.000]	- 5.6465 (- 23.73) [0.000]	- 0.4201 (- 3.39) [0.001]
Wald χ^2	6,372.2698	2,250.7614	18.6541	1,508.1551	81.5603
p-value	0.0000	0.0000	0.0003	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-3-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 4 の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.6770 (0.79) [0.428]	- 3.3541 (- 1.98) [0.048]	- 2.1083 (- 0.99) [0.324]	- 0.6080 (- 0.31) [0.753]	0.1169 (0.04) [0.966]
YEAR	- 0.0009 (- 0.87) [0.387]	0.0015 (1.82) [0.069]	0.0009 (0.87) [0.387]	0.0002 (0.17) [0.867]	- 0.0002 (- 0.14) [0.885]
AR	1.0104 (42.75) [0.000]	1.0182 (44.33) [0.000]	0.3074 (0.49) [0.622]	0.0948 (0.47) [0.637]	0.7175 (0.86) [0.390]
MA	- 0.8956 (- 16.71) [0.000]	- 0.9308 (- 23.25) [0.000]	- 0.0294 (- 0.04) [0.965]	0.2196 (1.07) [0.286]	- 0.5147 (- 0.49) [0.622]
EGARCH	0.8926 (45.99) [0.000]	0.8816 (28.25) [0.000]	0.8803 (28.46) [0.000]	0.9001 (29.35) [0.000]	
ARCH	1.9945 (7.40) [0.000]	3.1487 (5.23) [0.000]	3.2219 (6.36) [0.000]	2.4428 (5.12) [0.000]	
Constant	- 0.4716 (- 6.38) [0.000]	- 0.5371 (- 4.21) [0.000]	- 0.5435 (- 4.33) [0.000]	- 0.4548 (- 3.72) [0.000]	0.0432 (11.93) [0.000]
Wald χ^2	6,693.5031	3,710.4063	51.9181	56.6975	81.3436
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 11-4-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.8517 (0.96) [0.335]	- 1.2138 (- 0.44) [0.658]	4.4920 (1.84) [0.066]	- 1.3179 (- 0.34) [0.737]	- 11.6422 (- 2.36) [0.018]
YEAR	- 0.0010 (- 1.00) [0.316]	0.0005 (0.38) [0.703]	- 0.0023 (- 1.90) [0.057]	0.0006 (0.30) [0.762]	0.0057 (2.32) [0.020]
AR	- 0.8315 (- 10.35) [0.000]	- 0.5648 (- 0.97) [0.330]	- 0.8782 (- 9.47) [0.000]	0.4744 (1.03) [0.301]	0.2126 (0.42) [0.674]
MA	0.8917 (14.46) [0.000]	0.6708 (1.27) [0.203]	0.9373 (12.64) [0.000]	- 0.3492 (- 0.73) [0.468]	- 0.0774 (- 0.15) [0.881]
EGARCH	0.8413 (22.77) [0.000]	0.9149 (32.93) [0.000]	0.8894 (16.85) [0.000]	0.8825 (13.00) [0.000]	0.8761 (16.70) [0.000]
ARCH	1.9985 (5.16) [0.000]	0.8364 (5.35) [0.000]	1.0563 (3.81) [0.000]	0.4852 (2.44) [0.015]	0.2801 (3.38) [0.001]
Constant	- 0.6172 (- 4.50) [0.000]	- 0.3161 (- 3.78) [0.000]	- 0.4032 (- 2.44) [0.015]	- 0.3150 (- 1.93) [0.054]	- 0.2714 (- 2.99) [0.003]
Wald χ^2	305.3693	18.4616	293.0096	10.7509	15.2591
p-value	0.0000	0.0004	0.0000	0.0132	0.0016
N	945	945	945	945	945

図表 11-4-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 10.2902 (- 0.69) [0.489]	17.4646 (0.96) [0.335]	- 3.4591 (- 0.41) [0.681]	- 3.8400 (- 0.38) [0.701]	- 19.0559 (- 1.57) [0.116]
YEAR	0.0052 (0.70) [0.484]	- 0.0089 (- 0.98) [0.326]	0.0015 (0.36) [0.716]	0.0017 (0.34) [0.735]	0.0092 (1.52) [0.128]
AR	- 0.4596 (- 2.64) [0.008]	0.9021 (24.51) [0.000]	0.8744 (16.51) [0.000]	- 1.0231 (- 25.91) [0.000]	- 0.5475 (- 0.88) [0.380]
MA	0.4877 (2.74) [0.006]	- 0.9554 (- 22.74) [0.000]	- 0.9139 (- 19.52) [0.000]	1.0465 (51.77) [0.000]	0.5712 (0.95) [0.343]
EGARCH	- 1.0365 (- 24.47) [0.000]	- 1.0400 (- 11.44) [0.000]	- 0.5025 (- 1.00) [0.318]	0.2791 (0.93) [0.350]	- 0.7760 (- 9.12) [0.000]
ARCH	- 0.0046 (- 1.06) [0.291]	0.0020 (0.42) [0.673]	0.0062 (0.11) [0.908]	0.0110 (0.43) [0.666]	0.0084 (1.43) [0.153]
Constant	1.6857 (3.77) [0.000]	0.0088 (0.02) [0.985]	0.0350 (0.11) [0.915]	0.5211 (2.17) [0.030]	1.5241 (6.65) [0.000]
Wald χ^2	7.7260	761.0853	405.9038	2,777.4605	3.9327
p-value	0.0520	0.0000	0.0000	0.0000	0.2688
N	945	945	945	945	945

図表 11-4-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	14.0536 (0.30) [0.764]	0.5502 (0.18) [0.859]	6.2161 (1.72) [0.085]	5.0142 (0.99) [0.320]	- 4.8863 (- 0.66) [0.508]
YEAR	- 0.0070 (- 0.30) [0.763]	- 0.0003 (- 0.21) [0.833]	- 0.0032 (- 1.75) [0.080]	- 0.0026 (- 1.02) [0.309]	0.0023 (0.63) [0.526]
AR	0.9079 (8.26) [0.000]	0.9767 (13.82) [0.000]	0.8857 (2.99) [0.003]	- 1.0107 (- 14.78) [0.000]	0.7563 (4.94) [0.000]
MA	- 0.7463 (- 2.72) [0.007]	- 0.9416 (- 11.44) [0.000]	- 0.8282 (- 2.55) [0.011]	1.0337 (20.15) [0.000]	- 0.6890 (- 4.56) [0.000]
EGARCH	0.9528 (8.91) [0.000]	0.7399 (13.20) [0.000]	0.9549 (13.01) [0.000]	0.8996 (20.68) [0.000]	0.9302 (15.87) [0.000]
ARCH	0.8242 (0.52) [0.606]	0.8441 (5.37) [0.000]	0.3481 (2.59) [0.010]	0.1571 (2.53) [0.011]	0.0542 (1.89) [0.059]
Constant	- 0.2461 (- 0.59) [0.556]	- 0.7383 (- 5.22) [0.000]	- 0.1321 (- 0.86) [0.388]	- 0.1560 (- 2.77) [0.006]	- 0.0571 (- 1.87) [0.061]
Wald χ^2	379.6675	228.0464	20.7062	1,295.3342	30.8464
p-value	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-4-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.7491 (0.47) [0.635]	- 1.8420 (- 0.70) [0.485]	3.1394 (0.61) [0.540]	- 2.3348 (- 0.60) [0.546]	- 10.7451 (- 2.28) [0.023]
YEAR	- 0.0004 (- 0.52) [0.601]	0.0008 (0.63) [0.526]	- 0.0016 (- 0.64) [0.524]	0.0011 (0.57) [0.569]	0.0053 (2.24) [0.025]
AR	1.0500 (27.89) [0.000]	- 0.3172 (- 0.30) [0.762]	1.0546 (0.74) [0.458]	0.5131 (0.85) [0.396]	0.2096 (0.35) [0.729]
MA	- 1.0217 (- 20.04) [0.000]	0.4482 (0.45) [0.654]	- 1.0405 (- 0.64) [0.521]	- 0.4200 (- 0.67) [0.506]	- 0.0877 (- 0.14) [0.887]
EGARCH	0.8471 (20.96) [0.000]	0.9133 (29.08) [0.000]	0.8482 (19.98) [0.000]	0.8923 (14.05) [0.000]	0.8930 (24.78) [0.000]
ARCH	2.2171 (5.03) [0.000]	0.8765 (5.17) [0.000]	1.2184 (4.52) [0.000]	0.4913 (3.41) [0.001]	0.2854 (4.31) [0.000]
Constant	- 0.6262 (- 4.04) [0.000]	- 0.3278 (- 3.42) [0.001]	- 0.5374 (- 3.88) [0.000]	- 0.3030 (- 1.99) [0.046]	- 0.2496 (- 4.12) [0.000]
Wald χ^2	2,234.0058	12.8227	240.3812	9.5403	12.8241
p-value	0.0000	0.0050	0.0000	0.0229	0.0050
N	945	945	945	945	945

図表 11-4-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	3.8286 (0.52) [0.605]	19.5895 (.) [.]	12.0910 (0.50) [0.616]	- 0.0074 (- 0.00) [0.999]	- 14.9733 (- 1.12) [0.264]
YEAR	- 0.0019 (- 0.51) [0.613]	- 0.0100 (- 951.87) [0.000]	- 0.0062 (- 0.52) [0.605]	- 0.0002 (- 0.05) [0.958]	0.0072 (1.07) [0.285]
AR	- 0.5158 (- 1.03) [0.302]	0.8677 (8.12) [0.000]	- 0.1422 (- 0.16) [0.870]	- 0.3386 (- 1.01) [0.315]	- 0.8918 (- 5.89) [0.000]
MA	0.5271 (1.08) [0.280]	- 0.8844 (- 8.76) [0.000]	0.2530 (0.39) [0.695]	0.3975 (1.31) [0.192]	0.9207 (6.80) [0.000]
EGARCH	- 0.4648 (- 2.74) [0.006]	1.1839 (31.06) [0.000]	- 0.3565 (- 1.41) [0.160]	0.2025 (1.16) [0.245]	- 0.8037 (- 9.56) [0.000]
ARCH	0.0753 (1.07) [0.286]	0.0111 (1.28) [0.199]	0.1213 (0.99) [0.320]	0.0454 (1.73) [0.083]	0.0117 (2.25) [0.024]
Constant	- 0.3304 (- 0.99) [0.322]	0.1115 (3.92) [0.000]	- 0.0825 (- 0.32) [0.751]	0.2008 (1.45) [0.146]	1.6487 (6.88) [0.000]
Wald χ^2	16.5555	954,138.9045	608.0031	4.3839	90.9636
p-value	0.0009	0.0000	0.0000	0.2229	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-4-3-3 median, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	3.6678 (1.85) [0.064]	1.9723 (0.67) [0.505]	5.6072 (2.01) [0.045]	5.2996 (1.12) [0.263]	- 8.1074 (- 0.88) [0.377]
YEAR	- 0.0019 (- 1.88) [0.060]	- 0.0010 (- 0.70) [0.482]	- 0.0029 (- 2.04) [0.042]	- 0.0027 (- 1.14) [0.253]	0.0040 (0.86) [0.389]
AR	0.8048 (3.23) [0.001]	1.0743 (22.37) [0.000]	1.0295 (15.01) [0.000]	- 0.6841 (- 5.36) [0.000]	0.7878 (3.55) [0.000]
MA	- 0.6800 (- 2.33) [0.020]	- 1.0445 (- 14.93) [0.000]	- 1.0015 (- 12.81) [0.000]	0.6418 (5.09) [0.000]	- 0.7199 (- 2.96) [0.003]
EGARCH	0.8503 (12.36) [0.000]	0.7901 (10.65) [0.000]	0.9728 (7.69) [0.000]	0.9199 (21.42) [0.000]	0.8278 (9.29) [0.000]
ARCH	1.4868 (3.15) [0.002]	0.5531 (4.15) [0.000]	0.3509 (1.72) [0.086]	0.1356 (3.15) [0.002]	0.0644 (1.30) [0.192]
Constant	- 0.6526 (- 2.45) [0.014]	- 0.5766 (- 3.28) [0.001]	- 0.1036 (- 0.37) [0.713]	- 0.1327 (- 2.73) [0.006]	- 0.0911 (- 1.60) [0.110]
Wald χ^2	48.6110	1,229.7558	299.7633	31.6691	25.8070
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-4-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.6789 (1.20) [0.231]	0.3050 (0.09) [0.926]	6.0736 (2.50) [0.013]	3.8766 (1.35) [0.178]	6.6121 (1.62) [0.105]
YEAR	- 0.0009 (- 1.23) [0.218]	- 0.0002 (- 0.14) [0.889]	- 0.0031 (- 2.55) [0.011]	- 0.0020 (- 1.39) [0.165]	- 0.0034 (- 1.67) [0.095]
AR	- 1.1939 (- 7.26) [0.000]	0.6046 (1.77) [0.076]	- 0.8365 (- 3.10) [0.002]	- 0.0646 (- 0.37) [0.711]	0.9109 (5.47) [0.000]
MA	1.1953 (7.42) [0.000]	- 0.4784 (- 1.29) [0.196]	0.9107 (3.98) [0.000]	0.2378 (1.54) [0.125]	- 0.8117 (- 3.62) [0.000]
EGARCH	0.9365 (39.18) [0.000]	0.9152 (33.85) [0.000]	0.9033 (24.83) [0.000]	0.8384 (23.55) [0.000]	0.9065 (24.49) [0.000]
ARCH	3.3746 (4.90) [0.000]	1.2665 (5.02) [0.000]	1.1230 (5.28) [0.000]	1.5603 (5.35) [0.000]	1.1623 (5.49) [0.000]
Constant	- 0.3605 (- 3.65) [0.000]	- 0.3435 (- 3.81) [0.000]	- 0.3717 (- 3.18) [0.001]	- 0.5825 (- 5.04) [0.000]	- 0.3614 (- 3.13) [0.002]
Wald χ^2	654.9652	16.3820	54.4578	14.4350	181.5306
p-value	0.0000	0.0009	0.0000	0.0024	0.0000
N	932	935	935	934	933

図表 11-4-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 2.0483 (.) [.]	9.5767 (2.35) [0.019]	2.1010 (0.48) [0.631]	1.6318 (0.40) [0.686]	2.5603 (0.40) [0.689]
YEAR	0.0010 (1,186.54) [0.000]	- 0.0049 (- 2.43) [0.015]	- 0.0012 (- 0.55) [0.580]	- 0.0010 (- 0.49) [0.626]	- 0.0015 (- 0.46) [0.644]
AR	0.1974 (.) [.]	- 0.5942 (- 2.06) [0.040]	- 0.8451 (- 8.68) [0.000]	- 0.1226 (- 0.71) [0.475]	- 0.0143 (- 0.09) [0.932]
MA	- 0.2087 (- 1,634.74) [0.000]	0.6857 (2.71) [0.007]	0.9017 (11.27) [0.000]	0.2837 (1.65) [0.098]	0.2278 (1.99) [0.046]
EGARCH	0.0920 (0.50) [0.618]	0.9353 (22.18) [0.000]	0.9512 (10.17) [0.000]	0.8770 (16.97) [0.000]	0.8937 (11.34) [0.000]
ARCH	- 0.1187 (- 1.38) [0.167]	0.4144 (2.17) [0.030]	0.4271 (1.61) [0.107]	1.0668 (2.76) [0.006]	1.1365 (1.67) [0.095]
Constant	- 0.6114 (- 1.39) [0.166]	- 0.2450 (- 2.14) [0.032]	- 0.1978 (- 0.82) [0.411]	- 0.4196 (- 2.82) [0.005]	- 0.4155 (- 1.71) [0.086]
Wald χ^2	2,672,386.4022	22.6685	195.3179	9.2742	11.1794
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0259	0.0108
N	913	915	916	915	913

図表 11-4-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.0909 (-0.08) [0.935]	-0.7683 (-0.21) [0.834]	-0.4660 (-0.17) [0.866]	0.6149 (0.20) [0.845]	-0.4352 (-0.09) [0.929]
YEAR	0.0000 (0.05) [0.957]	0.0003 (0.19) [0.853]	0.0002 (0.15) [0.881]	-0.0003 (-0.22) [0.826]	0.0002 (0.06) [0.949]
AR	1.0492 (18.70) [0.000]	0.2680 (1.42) [0.155]	0.9658 (2.58) [0.010]	-0.1303 (-0.24) [0.812]	-0.2511 (-0.37) [0.708]
MA	-1.0245 (-13.79) [0.000]	-0.2268 (-1.23) [0.217]	-0.9163 (-1.86) [0.062]	0.2615 (0.55) [0.580]	0.3617 (0.74) [0.461]
EGARCH	-0.9568 (-15.10) [0.000]		0.8162 (15.97) [0.000]	0.9067 (16.88) [0.000]	0.8883 (9.38) [0.000]
ARCH	0.1524 (0.38) [0.707]		2.9001 (4.60) [0.000]	1.0404 (2.19) [0.028]	0.9261 (1.27) [0.203]
Constant	-6.4453 (-14.93) [0.000]	0.1292 (3.33) [0.001]	-0.7549 (-4.09) [0.000]	-0.3694 (-2.14) [0.032]	-0.3829 (-1.38) [0.167]
Wald χ^2	1401.1634	2.9687	154.4115	2.4956	7.4560
p-value	0.0000	0.3965	0.0000	0.4761	0.0587
N	929	929	928	927	925

図表 11-4-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-1.1343 (-0.58) [0.559]	-3.0664 (-1.29) [0.197]	-2.5899 (-1.22) [0.222]	1.3028 (0.71) [0.476]	-1.7232 (-1.02) [0.309]
YEAR	0.0005 (0.46) [0.643]	0.0014 (1.16) [0.245]	0.0011 (1.08) [0.282]	-0.0008 (-0.90) [0.367]	0.0007 (0.80) [0.422]
AR	1.0275 (36.48) [0.000]	-0.8320 (-7.90) [0.000]	0.5636 (3.57) [0.000]	0.1588 (0.66) [0.512]	1.0004 (19.05) [0.000]
MA	-0.9598 (-17.48) [0.000]	0.9497 (14.29) [0.000]	-0.3599 (-2.03) [0.042]	-0.0336 (-0.14) [0.888]	-0.9541 (-13.93) [0.000]
EGARCH	0.8943 (30.92) [0.000]	0.9047 (33.98) [0.000]	0.8996 (38.51) [0.000]	0.8848 (27.26) [0.000]	0.9321 (35.24) [0.000]
ARCH	1.6181 (5.87) [0.000]	2.6216 (6.23) [0.000]	2.5401 (7.67) [0.000]	2.3640 (5.23) [0.000]	1.8587 (5.50) [0.000]
Constant	-0.4431 (-4.26) [0.000]	-0.4303 (-4.28) [0.000]	-0.4522 (-4.99) [0.000]	-0.4947 (-4.01) [0.000]	-0.3163 (-3.21) [0.001]
Wald χ^2	7,625.1734	1,027.8389	57.5261	9.9099	818.5364
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0193	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-4-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	9.1435 (3.27) [0.001]	0.4251 (0.20) [0.843]	1.2450 (0.58) [0.564]	0.6892 (0.25) [0.801]	- 2.1554 (- 0.88) [0.378]
YEAR	- 0.0048 (- 3.39) [0.001]	- 0.0004 (- 0.36) [0.722]	- 0.0008 (- 0.73) [0.464]	- 0.0005 (- 0.39) [0.700]	0.0009 (0.73) [0.467]
AR	1.0028 (63.59) [0.000]	0.9666 (35.12) [0.000]	0.9713 (22.70) [0.000]	0.4631 (1.32) [0.186]	0.9172 (10.03) [0.000]
MA	- 0.8914 (- 26.49) [0.000]	- 0.8480 (- 18.32) [0.000]	- 0.8800 (- 12.84) [0.000]	- 0.2605 (- 0.67) [0.505]	- 0.8507 (- 7.33) [0.000]
EGARCH	0.9066 (26.43) [0.000]	0.9281 (24.64) [0.000]	0.8867 (13.53) [0.000]	0.9144 (21.85) [0.000]	0.8667 (16.81) [0.000]
ARCH	1.1131 (4.00) [0.000]	2.0571 (4.45) [0.000]	1.3786 (2.64) [0.008]	1.2363 (3.50) [0.000]	1.3143 (3.88) [0.000]
Constant	- 0.3731 (- 3.39) [0.001]	- 0.3395 (- 2.41) [0.016]	- 0.4467 (- 1.94) [0.052]	- 0.3588 (- 2.50) [0.013]	- 0.4940 (- 2.89) [0.004]
Wald χ^2	6,329.9289	2,041.5559	1,465.1221	30.8923	260.7411
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-4-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.6548 (0.67) [0.501]	- 2.9555 (- 1.64) [0.101]	- 2.1337 (- 7.74) [0.000]	0.9745 (0.50) [0.620]	- 0.3164 (- 0.13) [0.896]
YEAR	- 0.0009 (- 0.74) [0.458]	0.0013 (1.47) [0.142]	0.0009 (6.62) [0.000]	- 0.0007 (- 0.66) [0.507]	0.0000 (0.01) [0.995]
AR	0.9981 (41.61) [0.000]	1.0261 (54.69) [0.000]	- 1.6178 (- 1222644.46) [0.000]	0.9853 (13.29) [0.000]	0.9625 (20.27) [0.000]
MA	- 0.8715 (- 17.72) [0.000]	- 0.9548 (- 30.18) [0.000]	1.6178 (1,032,551.96) [0.000]	- 0.9149 (- 8.10) [0.000]	- 0.8808 (- 12.17) [0.000]
EGARCH	0.8607 (37.34) [0.000]	0.8649 (30.55) [0.000]	0.9276 (26.60) [0.000]	0.9313 (22.26) [0.000]	0.8832 (25.50) [0.000]
ARCH	1.8108 (6.67) [0.000]	2.4560 (5.88) [0.000]	1.6643 (4.91) [0.000]	1.4138 (3.75) [0.000]	1.3292 (5.38) [0.000]
Constant	- 0.5676 (- 6.76) [0.000]	- 0.5666 (- 5.21) [0.000]	- 0.3242 (- 2.60) [0.009]	- 0.3101 (- 2.09) [0.037]	- 0.4609 (- 3.85) [0.000]
Wald χ^2	4,341.1121	5,031.7627	4.5258e+15	1,228.9059	976.6083
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 11-5-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-6.2196 (-2.04) [0.041]	4.9022 (1.03) [0.302]	-1.3597 (-0.27) [0.785]	13.7677 (1.38) [0.169]	16.7693 (1.32) [0.188]
YEAR	0.0031 (2.04) [0.042]	-0.0025 (-1.05) [0.293]	0.0006 (0.25) [0.802]	-0.0071 (-1.41) [0.158]	-0.0086 (-1.34) [0.179]
AR	0.3726 (1.35) [0.177]	0.0237 (0.04) [0.966]	0.9319 (9.46) [0.000]	0.7237 (8.87) [0.000]	0.7641 (7.49) [0.000]
MA	-0.3223 (-1.15) [0.250]	0.0663 (0.12) [0.903]	-0.8882 (-7.79) [0.000]	-0.6546 (-7.87) [0.000]	-0.7160 (-6.72) [0.000]
EGARCH	0.8721 (20.79) [0.000]	0.9190 (33.10) [0.000]	0.9014 (25.97) [0.000]	0.8836 (8.27) [0.000]	0.9619 (10.29) [0.000]
ARCH	0.6831 (4.60) [0.000]	0.2270 (5.17) [0.000]	0.2431 (4.79) [0.000]	0.0557 (1.30) [0.193]	0.0207 (0.94) [0.345]
Constant	-0.3842 (-3.41) [0.001]	-0.1866 (-3.99) [0.000]	-0.2164 (-3.66) [0.000]	-0.0965 (-1.37) [0.170]	-0.0490 (-2.23) [0.026]
Wald χ^2	7.6621	4.9446	155.3890	104.9055	66.5393
p-value	0.0535	0.1759	0.0000	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-5-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.5576 (-0.04) [0.972]	-22.1932 (-0.62) [0.535]	4.0193 (0.11) [0.910]	-22.2630 (.) [.]	-22.3349 (-0.21) [0.832]
YEAR	0.0002 (0.03) [0.978]	0.0112 (0.63) [0.531]	-0.0017 (-0.10) [0.924]	0.0115 (101.85) [0.000]	0.0115 (0.22) [0.828]
AR	1.0495 (10.28) [0.000]	0.2220 (0.51) [0.612]	0.2127 (2.20) [0.028]	-1.0317 (-30.84) [0.000]	-0.9919 (-14.02) [0.000]
MA	-1.0540 (-10.79) [0.000]	-0.2008 (-0.45) [0.655]	-0.1084 (-0.82) [0.413]	1.0425 (28.86) [0.000]	0.9996 (13.90) [0.000]
EGARCH	0.9222 (24.04) [0.000]	1.0892 (8.17) [0.000]	-0.4333 (-3.43) [0.001]	-1.2969 (-18.74) [0.000]	1.2106 (56.11) [0.000]
ARCH	-0.0054 (-2.37) [0.018]	-0.0006 (-0.63) [0.527]	0.0019 (0.84) [0.402]	0.0000 (0.84) [0.400]	-0.0001 (-4.50) [0.000]
Constant	0.1542 (1.91) [0.056]	-0.1985 (-0.61) [0.545]	4.0307 (11.90) [0.000]	10.4516 (32.93) [0.000]	-0.9820 (-9.84) [0.000]
Wald χ^2	205.1333	1.9185	12.5272	11,458.3064	507.6061
p-value	0.0000	0.5895	0.0058	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-5-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 10.4819 (- 1.60) [0.110]	- 22.3155 (- 1.68) [0.094]	- 19.9987 (- 2.26) [0.024]	- 25.7535 (- 1.17) [0.240]	- 15.3076 (- 0.68) [0.497]
YEAR	0.0052 (1.59) [0.111]	0.0111 (1.67) [0.095]	0.0100 (2.25) [0.024]	0.0128 (1.17) [0.243]	0.0076 (0.67) [0.500]
AR	0.8812 (3.14) [0.002]	0.9374 (10.24) [0.000]	- 0.6579 (- 3.22) [0.001]	0.8689 (9.01) [0.000]	0.9685 (9.55) [0.000]
MA	- 0.7992 (- 2.25) [0.024]	- 0.8542 (- 5.90) [0.000]	0.5780 (2.70) [0.007]	- 0.8224 (- 8.13) [0.000]	- 0.9449 (- 8.23) [0.000]
EGARCH	0.8798 (14.18) [0.000]	0.7166 (11.07) [0.000]	0.8622 (15.73) [0.000]	0.8773 (16.22) [0.000]	0.8545 (16.90) [0.000]
ARCH	0.5956 (2.01) [0.044]	0.1582 (2.35) [0.019]	0.0365 (2.07) [0.038]	0.0061 (1.35) [0.178]	0.0082 (2.47) [0.013]
Constant	- 0.3930 (- 2.25) [0.024]	- 0.2581 (- 3.67) [0.000]	- 0.0195 (- 0.34) [0.734]	0.1101 (1.84) [0.065]	0.1526 (2.36) [0.018]
Wald χ^2	89.0373	282.8657	19.9680	88.6997	164.8767
p-value	0.0000	0.0000	0.0002	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-5-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 5.8852 (- 1.69) [0.090]	5.6531 (1.11) [0.266]	- 1.0749 (- 0.24) [0.809]	16.9033 (1.90) [0.058]	16.0975 (1.18) [0.238]
YEAR	0.0029 (1.69) [0.092]	- 0.0029 (- 1.13) [0.258]	0.0005 (0.21) [0.830]	- 0.0086 (- 1.94) [0.052]	- 0.0082 (- 1.21) [0.227]
AR	0.5987 (2.09) [0.037]	0.6505 (1.41) [0.158]	- 0.8819 (- 15.72) [0.000]	- 0.7623 (- 3.65) [0.000]	0.7269 (7.31) [0.000]
MA	- 0.5481 (- 1.85) [0.065]	- 0.5601 (- 1.11) [0.267]	0.9373 (20.40) [0.000]	0.7340 (3.38) [0.001]	- 0.6590 (- 6.43) [0.000]
EGARCH	0.8326 (17.69) [0.000]	0.8967 (23.86) [0.000]	0.9219 (24.65) [0.000]	0.9304 (8.47) [0.000]	0.9325 (13.84) [0.000]
ARCH	0.6240 (3.92) [0.000]	0.2256 (4.85) [0.000]	0.2225 (4.91) [0.000]	0.0508 (1.32) [0.185]	0.0359 (1.67) [0.094]
Constant	- 0.4503 (- 3.73) [0.000]	- 0.2124 (- 3.45) [0.001]	- 0.1810 (- 3.16) [0.002]	- 0.0804 (- 1.16) [0.247]	- 0.0685 (- 2.77) [0.006]
Wald χ^2	9.2602	19.2982	498.6254	21.5900	65.8139
p-value	0.0260	0.0002	0.0000	0.0001	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-5-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-4.8888 (.) [.]	-10.8032 (-0.46) [0.642]	34.6946 (.) [.]	-75.9871 (-0.88) [0.378]	-24.2430 (.) [.]
YEAR	0.0024 (85.96) [0.000]	0.0055 (0.47) [0.639]	-0.0171 (-164.38) [0.000]	0.0385 (0.89) [0.374]	0.0126 (88.33) [0.000]
AR	-0.6278 (-3.94) [0.000]	-1.1936 (-6.00) [0.000]	1.0777 (35.13) [0.000]	-0.5910 (-4.06) [0.000]	0.9834 (4.63) [0.000]
MA	0.5954 (3.59) [0.000]	1.1942 (6.03) [0.000]	-1.0821 (-36.37) [0.000]	0.6100 (4.35) [0.000]	-0.9746 (-4.52) [0.000]
EGARCH	-1.1027 (-8.70) [0.000]	0.9237 (24.09) [0.000]	-0.3074 (-0.58) [0.560]		-1.2272 (-11.10) [0.000]
ARCH	0.0003 (0.63) [0.528]	-0.0005 (-5.35) [0.000]	-0.0015 (-0.77) [0.443]		-0.0000 (-0.92) [0.356]
Constant	2.9415 (4.91) [0.000]	0.2679 (2.12) [0.034]	4.3676 (2.41) [0.016]	88.2631 (1.70) [0.090]	10.3883 (18.21) [0.000]
Wald χ^2	8,444.3282	208.6063	1,442.5517	27.5362	12,547.2192
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-5-3-3 median, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-4.2794 (-1.09) [0.275]	-13.2393 (-1.38) [0.168]	-24.4617 (-2.02) [0.044]	-32.4678 (-1.60) [0.110]	-21.6928 (-0.94) [0.346]
YEAR	0.0021 (1.09) [0.277]	0.0066 (1.37) [0.171]	0.0122 (2.01) [0.045]	0.0162 (1.59) [0.112]	0.0108 (0.94) [0.347]
AR	0.7877 (1.75) [0.081]	0.9643 (16.30) [0.000]	0.8943 (14.28) [0.000]	0.9318 (9.87) [0.000]	0.7881 (4.15) [0.000]
MA	-0.7144 (-1.40) [0.162]	-0.9366 (-14.63) [0.000]	-0.8457 (-14.19) [0.000]	-0.8795 (-8.35) [0.000]	-0.7351 (-3.67) [0.000]
EGARCH	0.8825 (23.95) [0.000]	0.7639 (11.20) [0.000]	0.8730 (16.14) [0.000]	0.9431 (15.04) [0.000]	0.8639 (13.24) [0.000]
ARCH	0.4450 (4.60) [0.000]	0.1442 (3.40) [0.001]	0.0296 (2.54) [0.011]	0.0062 (1.49) [0.135]	0.0094 (2.21) [0.027]
Constant	-0.3542 (-3.71) [0.000]	-0.2188 (-3.25) [0.001]	-0.0099 (-0.18) [0.854]	0.0317 (0.57) [0.567]	0.1316 (1.53) [0.126]
Wald χ^2	30.2365	266.0154	217.6656	137.3440	24.9260
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-5-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 0.0180 (- 0.01) [0.992]	8.3618 (1.65) [0.099]	3.0596 (0.74) [0.458]	18.7384 (2.75) [0.006]	18.0864 (1.96) [0.050]
YEAR	0.0000 (0.01) [0.992]	- 0.0042 (- 1.67) [0.095]	- 0.0016 (- 0.77) [0.441]	- 0.0095 (- 2.79) [0.005]	- 0.0092 (- 2.00) [0.046]
AR	- 0.8571 (- 2.36) [0.018]	0.5226 (1.81) [0.070]	1.0048 (13.63) [0.000]	0.6287 (7.19) [0.000]	0.6742 (5.01) [0.000]
MA	0.9021 (2.93) [0.003]	- 0.3537 (- 1.13) [0.256]	- 0.9756 (- 11.20) [0.000]	- 0.4358 (- 4.96) [0.000]	- 0.5242 (- 3.60) [0.000]
EGARCH	0.8756 (32.43) [0.000]	0.9185 (30.90) [0.000]	0.8842 (27.40) [0.000]	0.8518 (24.97) [0.000]	0.8886 (22.31) [0.000]
ARCH	1.7583 (5.26) [0.000]	0.3917 (4.30) [0.000]	0.4716 (4.67) [0.000]	0.3107 (6.21) [0.000]	0.1894 (3.38) [0.001]
Constant	- 0.5235 (- 5.26) [0.000]	- 0.2430 (- 3.61) [0.000]	- 0.3143 (- 4.23) [0.000]	- 0.3182 (- 4.99) [0.000]	- 0.2204 (- 3.65) [0.000]
Wald χ^2	50.4863	22.9606	352.2573	108.9082	71.1304
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	932	935	935	934	933

図表 11-5-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 6.4062 (.) [.]	- 4.2879 (- 0.60) [0.548]	10.2361 (0.81) [0.416]	29.3881 (2.83) [0.005]	39.1212 (2.59) [0.009]
YEAR	0.0032 (244.90) [0.000]	0.0022 (0.62) [0.538]	- 0.0050 (- 0.80) [0.423]	- 0.0147 (- 2.84) [0.005]	- 0.0196 (- 2.59) [0.009]
AR	1.0116 (8.72) [0.000]	0.9951 (5.48) [0.000]	0.9322 (12.82) [0.000]	0.4355 (2.42) [0.015]	0.3273 (0.24) [0.812]
MA	- 1.0182 (- 9.15) [0.000]	- 0.9324 (- 4.23) [0.000]	- 0.8728 (- 9.28) [0.000]	- 0.1917 (- 0.96) [0.338]	- 0.1364 (- 0.09) [0.925]
EGARCH	1.2462 (6.24) [0.000]	0.8672 (14.02) [0.000]	1.0618 (33.72) [0.000]	1.0709 (19.07) [0.000]	0.9878 (24.02) [0.000]
ARCH	0.0001 (0.62) [0.533]	0.2757 (3.16) [0.002]	0.0327 (2.80) [0.005]	0.0409 (2.27) [0.023]	0.0182 (3.15) [0.002]
Constant	0.1293 (1.14) [0.255]	- 0.2734 (- 2.69) [0.007]	- 0.0540 (- 3.26) [0.001]	- 0.1025 (- 13.48) [0.000]	- 0.0822 (- 5.89) [0.000]
Wald χ^2	67,708.0327	143.3792	257.0877	46.0570	23.2993
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	912	915	914	911

図表 11-5-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.1594 (0.08) [0.938]	1.0174 (0.19) [0.847]	1.9118 (0.47) [0.639]	16.3461 (1.28) [0.202]	7.1300 (0.24) [0.813]
YEAR	- 0.0001 (- 0.09) [0.928]	- 0.0006 (- 0.23) [0.816]	- 0.0011 (- 0.52) [0.600]	- 0.0083 (- 1.28) [0.200]	- 0.0036 (- 0.24) [0.811]
AR	- 1.3691 (- 237.89) [0.000]	0.2468 (0.91) [0.364]	1.0321 (29.33) [0.000]	1.0004 (7.64) [0.000]	1.0217 (32.75) [0.000]
MA	1.3691 (237.68) [0.000]	- 0.1939 (- 0.73) [0.468]	- 0.9833 (- 21.00) [0.000]	- 0.9359 (- 6.31) [0.000]	- 0.9302 (- 17.87) [0.000]
EGARCH	- 0.9735 (- 26.95) [0.000]	0.8966 (11.82) [0.000]	0.9274 (24.50) [0.000]	0.9094 (24.39) [0.000]	0.8942 (11.40) [0.000]
ARCH	0.2444 (2.14) [0.032]	0.2251 (3.58) [0.000]	0.2356 (2.31) [0.021]	0.1944 (3.41) [0.001]	0.0795 (2.37) [0.018]
Constant	- 4.5671 (- 17.00) [0.000]	- 0.2440 (- 1.87) [0.062]	- 0.1999 (- 2.77) [0.006]	- 0.1738 (- 3.36) [0.001]	- 0.1191 (- 3.00) [0.003]
Wald χ^2	228,050.9993	1.3806	1,024.5860	256.2558	3,106.3872
p-value	0.0000	0.7101	0.0000	0.0000	0.0000
N	929	929	928	926	924

図表 11-5-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 1.4105 (- 0.72) [0.470]	- 1.7889 (- 0.88) [0.378]	- 0.1371 (- 0.06) [0.951]	12.4888 (4.20) [0.000]	8.8247 (2.33) [0.020]
YEAR	0.0007 (0.70) [0.484]	0.0009 (0.84) [0.400]	0.0000 (0.03) [0.977]	- 0.0063 (- 4.24) [0.000]	- 0.0045 (- 2.38) [0.017]
AR	- 1.1824 (- 4.94) [0.000]	- 0.4378 (- 1.76) [0.079]	- 0.1627 (- 1.22) [0.222]	0.9029 (8.18) [0.000]	1.0114 (14.33) [0.000]
MA	1.1810 (4.84) [0.000]	0.5373 (2.28) [0.023]	0.3294 (2.75) [0.006]	- 0.8453 (- 6.46) [0.000]	- 0.9634 (- 10.24) [0.000]
EGARCH	0.8730 (25.45) [0.000]	0.9233 (40.14) [0.000]	0.9887 (34.21) [0.000]	0.8621 (13.83) [0.000]	1.0258 (23.91) [0.000]
ARCH	1.8583 (4.14) [0.000]	1.4130 (6.72) [0.000]	0.6792 (3.46) [0.001]	0.8649 (3.18) [0.001]	0.1513 (2.39) [0.017]
Constant	- 0.5266 (- 4.18) [0.000]	- 0.3595 (- 4.33) [0.000]	- 0.1137 (- 1.20) [0.230]	- 0.4671 (- 2.48) [0.013]	- 0.0461 (- 0.61) [0.543]
Wald χ^2	138.6285	16.6173	17.5124	144.2875	376.7113
p-value	0.0000	0.0008	0.0006	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-5-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 5.6008 (- 2.75) [0.006]	- 1.2309 (- 0.64) [0.523]	0.1841 (0.04) [0.966]	8.5189 (3.49) [0.000]	6.6305 (1.43) [0.153]
YEAR	0.0028 (2.75) [0.006]	0.0006 (0.65) [0.514]	- 0.0001 (- 0.04) [0.972]	- 0.0043 (- 3.50) [0.000]	- 0.0034 (- 1.44) [0.149]
AR	0.6011 (3.66) [0.000]	- 0.9505 (- 15.20) [0.000]	0.8424 (9.67) [0.000]	0.0312 (0.29) [0.774]	- 0.7198 (- 8.49) [0.000]
MA	- 0.5644 (- 3.44) [0.001]	0.9982 (22.43) [0.000]	- 0.7189 (- 5.60) [0.000]	0.0666 (0.66) [0.511]	0.5321 (5.33) [0.000]
EGARCH	0.9318 (38.82) [0.000]	0.9600 (38.31) [0.000]	0.8703 (16.55) [0.000]	- 0.9226 (- 14.59) [0.000]	- 1.0870 (- 20.89) [0.000]
ARCH	1.4488 (5.18) [0.000]	1.0153 (4.69) [0.000]	1.5386 (2.19) [0.029]	0.0153 (1.48) [0.140]	0.0039 (1.50) [0.135]
Constant	- 0.3313 (- 3.71) [0.000]	- 0.2240 (- 2.51) [0.012]	- 0.5003 (- 2.73) [0.006]	- 2.2789 (- 4.03) [0.000]	- 0.5355 (- 1.58) [0.115]
Wald χ^2	23.1548	1196.3792	202.9738	21.5369	98.9516
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000
N	945	945	945	945	945

図表 11-5-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.8753 (0.36) [0.716]	- 3.8071 (- 0.88) [0.377]	- 2.5417 (- 0.38) [0.705]	4.1988 (0.51) [0.613]	7.0406 (0.30) [0.764]
YEAR	- 0.0005 (- 0.39) [0.696]	0.0018 (0.85) [0.396]	0.0012 (0.36) [0.718]	- 0.0022 (- 0.53) [0.598]	- 0.0036 (- 0.31) [0.757]
AR	- 0.7709 (- 5.87) [0.000]	- 0.5412 (- 4.10) [0.000]	0.1414 (0.52) [0.601]	0.9690 (14.18) [0.000]	0.9491 (14.17) [0.000]
MA	0.7537 (5.48) [0.000]	0.3129 (1.77) [0.076]	- 0.0938 (- 0.35) [0.729]	- 0.8821 (- 7.40) [0.000]	- 0.9004 (- 12.91) [0.000]
EGARCH	0.8592 (16.71) [0.000]	0.9126 (20.72) [0.000]	0.9517 (22.44) [0.000]	0.8915 (22.18) [0.000]	0.9918 (34.49) [0.000]
ARCH	1.3419 (3.20) [0.001]	0.1271 (2.75) [0.006]	0.2532 (2.67) [0.008]	0.2438 (2.59) [0.010]	0.0006 (3.58) [0.000]
Constant	- 0.5243 (- 3.08) [0.002]	- 0.2602 (- 3.36) [0.001]	- 0.2351 (- 3.30) [0.001]	- 0.2435 (- 3.97) [0.000]	- 0.1366 (- 3.75) [0.000]
Wald χ^2	34.9374	31.4395	0.4821	325.3246	279.5928
p-value	0.0000	0.0000	0.9228	0.0000	0.0000
N	945	945	945	945	945

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 12-1-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.3154 (0.88) [0.377]	- 0.0302 (- 0.06) [0.952]	0.1482 (0.31) [0.754]	- 0.5030 (- 0.68) [0.495]	0.5125 (0.54) [0.592]
YEAR	- 0.0002 (- 0.89) [0.375]	0.0000 (0.06) [0.954]	- 0.0001 (- 0.32) [0.748]	0.0002 (0.67) [0.502]	- 0.0003 (- 0.54) [0.590]
AR	- 0.0269 (- 0.46) [0.645]	0.0275 (0.50) [0.620]	0.0199 (0.39) [0.700]	0.0385 (0.73) [0.465]	- 0.0025 (- 0.05) [0.961]
MA	- 0.7849 (- 20.68) [0.000]	- 0.8547 (- 28.38) [0.000]	- 0.8492 (- 30.65) [0.000]	- 0.8105 (- 23.17) [0.000]	- 0.7773 (- 20.32) [0.000]
EGARCH	0.8262 (15.50) [0.000]	0.7150 (5.30) [0.000]	0.9018 (28.43) [0.000]	0.8600 (10.16) [0.000]	0.9813 (24.04) [0.000]
ARCH	3.4983 (2.70) [0.007]	2.7412 (3.03) [0.002]	1.5360 (5.24) [0.000]	0.7477 (2.97) [0.003]	0.2745 (3.30) [0.001]
Constant	- 0.7840 (- 3.19) [0.001]	- 1.0494 (- 2.24) [0.025]	- 0.4011 (- 3.53) [0.000]	- 0.4329 (- 1.81) [0.071]	- 0.0875 (- 0.90) [0.368]
Wald χ^2	729.8481	1,301.8747	1,377.2064	754.7814	752.7533
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	930	932	931	932	932

図表 12-1-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 5.7685 (- 1.04) [0.298]	3.7428 (1.58) [0.114]	12.2422 (2.71) [0.007]	11.4619 (1.90) [0.057]	6.6391 (0.48) [0.633]
YEAR	0.0029 (1.04) [0.297]	- 0.0019 (- 1.58) [0.113]	- 0.0061 (- 2.71) [0.007]	- 0.0057 (- 1.90) [0.057]	- 0.0033 (- 0.47) [0.636]
AR	0.0222 (0.13) [0.895]	0.0309 (0.45) [0.656]	0.0928 (0.86) [0.391]	0.1475 (2.04) [0.042]	- 0.0273 (- 0.62) [0.536]
MA	- 0.6097 (- 4.28) [0.000]	- 0.8674 (- 29.80) [0.000]	- 0.9125 (- 54.42) [0.000]	- 0.8853 (- 49.43) [0.000]	- 0.9296 (- 52.87) [0.000]
EGARCH	0.2950 (1.28) [0.200]	0.4996 (0.80) [0.426]	- 0.3988 (- 1.41) [0.158]	- 0.5797 (- 2.59) [0.010]	
ARCH	0.0103 (1.76) [0.079]	0.0124 (0.99) [0.323]	0.0039 (0.99) [0.320]	0.0118 (2.05) [0.040]	
Constant	0.4848 (2.16) [0.031]	0.0636 (1.69) [0.091]	1.8407 (5.88) [0.000]	2.6812 (4.92) [0.000]	45.0288 (1.31) [0.189]
Wald χ^2	67.9776	996.4366	3,061.5158	2,463.3839	3,847.2813
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	930	929	929	928	928

図表 12-1-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 1 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.2054 (-0.56) [0.578]	-1.6984 (-1.96) [0.050]	-1.7620 (-1.97) [0.049]	-4.7055 (-1.79) [0.073]	-2.1057 (-0.60) [0.552]
YEAR	0.0001 (0.55) [0.580]	0.0009 (1.96) [0.050]	0.0009 (1.97) [0.048]	0.0024 (1.79) [0.074]	0.0011 (0.59) [0.552]
AR	0.0378 (0.32) [0.748]	-0.0095 (-0.13) [0.893]	-0.0507 (-1.03) [0.304]	0.0605 (1.00) [0.316]	0.0604 (0.95) [0.343]
MA	-0.7654 (-10.05) [0.000]	-0.8378 (-19.26) [0.000]	-0.8312 (-23.38) [0.000]	-0.8095 (-19.00) [0.000]	-0.8155 (-13.12) [0.000]
EGARCH	0.8887 (14.26) [0.000]	0.8194 (8.18) [0.000]	0.9501 (14.51) [0.000]	0.9541 (9.71) [0.000]	0.9062 (9.54) [0.000]
ARCH	3.4986 (2.05) [0.040]	0.5017 (1.78) [0.075]	0.3448 (2.71) [0.007]	0.0154 (1.21) [0.228]	0.0205 (1.36) [0.172]
Constant	-0.5784 (-1.96) [0.050]	-0.4681 (-1.86) [0.063]	-0.1620 (-1.11) [0.267]	-0.0586 (-0.80) [0.424]	-0.0712 (-1.25) [0.210]
Wald χ^2	141.1355	490.6133	718.7515	443.0443	271.1785
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	930	930	930	930	930

図表 12-1-2-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1826 (-0.92) [0.358]	0.4189 (1.10) [0.270]	0.4209 (1.01) [0.312]	0.1869 (0.31) [0.754]	0.3955 (0.58) [0.565]
YEAR	0.0001 (0.92) [0.360]	-0.0002 (-1.11) [0.269]	-0.0002 (-1.02) [0.309]	-0.0001 (-0.33) [0.743]	-0.0002 (-0.59) [0.556]
AR	0.0845 (1.40) [0.161]	0.1931 (2.88) [0.004]	0.1223 (2.07) [0.039]	0.2952 (4.68) [0.000]	0.2330 (3.92) [0.000]
MA	-0.8361 (-26.81) [0.000]	-0.8495 (-22.20) [0.000]	-0.8554 (-26.13) [0.000]	-0.8606 (-30.53) [0.000]	-0.8395 (-28.12) [0.000]
EGARCH	0.8017 (17.26) [0.000]	0.8686 (11.57) [0.000]	0.7781 (20.84) [0.000]	0.8362 (23.75) [0.000]	0.8225 (16.60) [0.000]
ARCH	14.4692 (4.39) [0.000]	4.4390 (3.53) [0.000]	4.9604 (5.53) [0.000]	2.0334 (3.78) [0.000]	1.5676 (3.87) [0.000]
Constant	-1.1603 (-4.50) [0.000]	-0.6127 (-1.93) [0.054]	-0.9738 (-6.11) [0.000]	-0.6288 (-4.68) [0.000]	-0.6273 (-3.75) [0.000]
Wald χ^2	980.3231	909.0628	1,038.3590	1,088.5757	1,107.8163
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	932	932	929	930	930

図表 12-1-2-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 1.0118 (- 0.77) [0.441]	0.3836 (0.83) [0.406]	0.7436 (1.58) [0.114]	0.8833 (1.40) [0.163]	1.8531 (1.91) [0.057]
YEAR	0.0005 (0.77) [0.442]	- 0.0002 (- 0.84) [0.402]	- 0.0004 (- 1.59) [0.113]	- 0.0004 (- 1.40) [0.161]	- 0.0009 (- 1.91) [0.056]
AR	0.0150 (0.20) [0.845]	0.1008 (1.60) [0.109]	0.1473 (2.75) [0.006]	0.1328 (2.65) [0.008]	0.2646 (4.00) [0.000]
MA	- 0.9489 (- 68.69) [0.000]	- 0.8398 (- 35.85) [0.000]	- 0.8737 (- 32.61) [0.000]	- 0.8499 (- 29.33) [0.000]	- 0.8841 (- 29.20) [0.000]
EGARCH		0.8438 (10.53) [0.000]	0.9491 (18.73) [0.000]	- 0.9224 (- 7.07) [0.000]	0.9449 (18.45) [0.000]
ARCH		2.7721 (2.32) [0.020]	1.0963 (2.83) [0.005]	0.2105 (1.17) [0.240]	0.5580 (1.96) [0.050]
Constant	0.3884 (1.08) [0.281]	- 0.6719 (- 2.13) [0.033]	- 0.2400 (- 1.33) [0.182]	- 4.6732 (- 14.52) [0.000]	- 0.2189 (- 1.53) [0.126]
Wald χ^2	6,323.5651	1,615.4556	1,479.7683	1,102.8041	1,285.1267
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	930	931	930	932	930

図表 12-1-2-3 qreg, 利益/売上高, Model 1 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1240 (-1.01) [0.314]	-0.7999 (-1.50) [0.133]	0.0355 (0.07) [0.941]	-0.7860 (-1.12) [0.263]	-0.6450 (-0.88) [0.381]
YEAR	0.0001 (1.01) [0.314]	0.0004 (1.50) [0.134]	-0.0000 (-0.08) [0.938]	0.0004 (1.10) [0.270]	0.0003 (0.86) [0.389]
AR	0.1574 (0.81) [0.417]	0.1320 (1.07) [0.284]	0.0516 (0.53) [0.599]	0.1343 (1.35) [0.178]	0.1725 (3.10) [0.002]
MA	-0.8739 (-19.51) [0.000]	-0.8341 (-16.51) [0.000]	-0.7642 (-16.22) [0.000]	-0.7985 (-12.71) [0.000]	-0.8490 (-29.57) [0.000]
EGARCH	0.9420 (35.63) [0.000]	-0.7946 (-9.65) [0.000]	0.8196 (26.58) [0.000]	0.8468 (13.11) [0.000]	0.8461 (21.97) [0.000]
ARCH	11.7440 (2.50) [0.013]	1.4942 (2.80) [0.005]	4.1046 (3.66) [0.000]	1.5402 (2.54) [0.011]	1.4089 (5.81) [0.000]
Constant	-0.4661 (-2.71) [0.007]	-6.2737 (-21.90) [0.000]	-0.8009 (-5.99) [0.000]	-0.5452 (-2.48) [0.013]	-0.5195 (-4.40) [0.000]
Wald χ^2	418.8935	577.6039	463.8154	529.8524	1,277.6437
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	931	930	930	928	928

図表 12-1-3-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.3266 (1.71) [0.088]	1.1393 (3.36) [0.001]	0.7096 (2.25) [0.025]	0.5682 (1.34) [0.182]	0.8435 (2.29) [0.022]
YEAR	-0.0002 (-1.71) [0.087]	-0.0006 (-3.37) [0.001]	-0.0004 (-2.26) [0.024]	-0.0003 (-1.35) [0.177]	-0.0004 (-2.30) [0.021]
AR	0.0978 (1.50) [0.134]	0.2311 (4.20) [0.000]	0.2471 (4.90) [0.000]	0.4109 (7.52) [0.000]	0.3565 (7.38) [0.000]
MA	-0.7959 (-18.41) [0.000]	-0.8183 (-28.90) [0.000]	-0.8322 (-36.13) [0.000]	-0.8887 (-34.95) [0.000]	-0.8983 (-46.36) [0.000]
EGARCH	0.8960 (24.99) [0.000]	0.8511 (32.68) [0.000]	0.8282 (21.70) [0.000]	0.8959 (25.88) [0.000]	0.8924 (27.64) [0.000]
ARCH	15.4021 (4.30) [0.000]	10.6650 (6.73) [0.000]	8.9744 (5.15) [0.000]	3.5618 (3.66) [0.000]	5.0176 (4.62) [0.000]
Constant	-0.6683 (-3.13) [0.002]	-0.8067 (-6.11) [0.000]	-0.8925 (-4.68) [0.000]	-0.5170 (-3.21) [0.001]	-0.5528 (-3.71) [0.000]
Wald χ^2	570.4723	1,123.7354	1,680.5021	1,599.5804	2,273.6904
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	930	930	930	930	930

図表 12-1-3-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.6933 (3.50) [0.000]	1.4665 (4.15) [0.000]	1.2984 (3.75) [0.000]	1.4601 (3.43) [0.001]	1.7539 (3.32) [0.001]
YEAR	-0.0003 (-3.50) [0.000]	-0.0007 (-4.16) [0.000]	-0.0007 (-3.75) [0.000]	-0.0007 (-3.44) [0.001]	-0.0009 (-3.32) [0.001]
AR	0.1160 (1.74) [0.082]	0.1858 (2.79) [0.005]	0.2813 (5.84) [0.000]	0.3933 (7.10) [0.000]	0.1797 (3.07) [0.002]
MA	-0.7895 (-17.89) [0.000]	-0.8268 (-22.09) [0.000]	-0.8899 (-41.68) [0.000]	-0.8913 (-31.95) [0.000]	-0.7917 (-16.94) [0.000]
EGARCH	0.8382 (10.69) [0.000]	0.8725 (32.46) [0.000]	0.8856 (40.47) [0.000]	0.8752 (41.36) [0.000]	-0.8428 (-5.99) [0.000]
ARCH	23.9458 (2.86) [0.004]	8.3140 (5.30) [0.000]	6.4688 (6.67) [0.000]	4.0724 (6.89) [0.000]	-0.3065 (-0.77) [0.440]
Constant	-1.0131 (-2.21) [0.027]	-0.6671 (-5.06) [0.000]	-0.5961 (-5.68) [0.000]	-0.6080 (-6.39) [0.000]	-6.2872 (-15.46) [0.000]
Wald χ^2	541.4112	1,040.4238	2,231.4094	1,535.6658	550.1938
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	928	929	930	931	931

図表 12-1-3-3 Rank, 利益／売上高, Model 1 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.6794 (- 2.26) [0.024]	0.6913 (1.93) [0.054]	0.5427 (1.65) [0.100]	0.2799 (0.58) [0.560]	0.4765 (1.02) [0.307]
YEAR	0.0003 (2.26) [0.024]	- 0.0003 (- 1.93) [0.053]	- 0.0003 (- 1.65) [0.098]	- 0.0001 (- 0.59) [0.553]	- 0.0002 (- 1.03) [0.303]
AR	0.0225 (0.29) [0.769]	0.1943 (3.54) [0.000]	0.2596 (4.95) [0.000]	0.3435 (5.87) [0.000]	0.2759 (5.29) [0.000]
MA	- 0.7246 (- 11.98) [0.000]	- 0.7955 (- 31.48) [0.000]	- 0.8403 (- 35.77) [0.000]	- 0.8629 (- 23.59) [0.000]	- 0.8642 (- 32.89) [0.000]
EGARCH	- 1.0683 (- 12.98) [0.000]	0.8339 (21.74) [0.000]	0.8419 (28.33) [0.000]	- 0.9482 (- 2.78) [0.005]	- 0.9800 (- 10.39) [0.000]
ARCH	0.0581 (0.07) [0.942]	11.5239 (6.37) [0.000]	8.7016 (6.01) [0.000]	- 0.0463 (- 0.12) [0.902]	0.7446 (1.16) [0.245]
Constant	- 9.4631 (- 14.84) [0.000]	- 0.9029 (- 4.70) [0.000]	- 0.8389 (- 5.56) [0.000]	- 7.5331 (- 5.26) [0.000]	- 7.5651 (- 24.45) [0.000]
Wald χ^2	232.5909	1,398.9541	1884.1145	938.2848	1,311.7268
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	930	930	932	932	933

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内は z 値, []内は有意確率を表している。

図表 12-2-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.2350 (0.73) [0.464]	0.2894 (0.67) [0.500]	- 0.8372 (- 1.30) [0.192]	0.1031 (0.18) [0.857]	0.4019 (0.57) [0.570]
YEAR	- 0.0001 (- 0.74) [0.462]	- 0.0001 (- 0.68) [0.497]	0.0004 (1.30) [0.194]	- 0.0001 (- 0.19) [0.846]	- 0.0002 (- 0.57) [0.565]
AR	- 0.0221 (- 0.42) [0.678]	0.0487 (0.88) [0.378]	0.0353 (0.58) [0.560]	0.1033 (1.70) [0.090]	0.0749 (1.19) [0.233]
MA	- 0.7636 (- 23.02) [0.000]	- 0.8257 (- 26.53) [0.000]	- 0.8565 (- 25.32) [0.000]	- 0.8293 (- 28.36) [0.000]	- 0.8083 (- 21.47) [0.000]
EGARCH	0.8594 (20.61) [0.000]	0.8647 (28.98) [0.000]	- 1.0860 (- 12.53) [0.000]	0.9042 (24.51) [0.000]	0.8980 (23.88) [0.000]
ARCH	6.3925 (4.99) [0.000]	4.0190 (6.19) [0.000]	- 0.0665 (- 0.69) [0.491]	1.6203 (4.25) [0.000]	1.0787 (3.93) [0.000]
Constant	- 0.7113 (- 3.61) [0.000]	- 0.6101 (- 5.00) [0.000]	- 6.8084 (- 19.25) [0.000]	- 0.3893 (- 2.96) [0.003]	- 0.3763 (- 3.10) [0.002]
Wald χ^2	651.9395	1,128.4154	1,008.3294	1,085.9425	740.5504
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	930	931	930	930	929

図表 12-2-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1215 (-0.19) [0.849]	0.1278 (0.15) [0.879]	1.5834 (1.87) [0.062]	0.6216 (0.82) [0.415]	2.7408 (2.34) [0.019]
YEAR	0.0001 (0.19) [0.850]	-0.0001 (-0.16) [0.875]	-0.0008 (-1.87) [0.062]	-0.0003 (-0.82) [0.411]	-0.0014 (-2.34) [0.019]
AR	0.0774 (1.55) [0.120]	0.1324 (1.74) [0.082]	-0.0449 (-0.83) [0.407]	0.0660 (0.97) [0.330]	0.0703 (0.73) [0.464]
MA	-0.7978 (-26.04) [0.000]	-0.7090 (-15.09) [0.000]	-0.7158 (-16.17) [0.000]	-0.8103 (-16.98) [0.000]	-0.7376 (-9.12) [0.000]
EGARCH	0.7845 (7.10) [0.000]	-0.9777 (-14.29) [0.000]	-0.9144 (-10.01) [0.000]	0.9789 (29.33) [0.000]	0.9615 (29.91) [0.000]
ARCH	1.4721 (3.33) [0.001]	-0.1076 (-1.21) [0.225]	0.4996 (2.34) [0.019]	0.5003 (3.20) [0.001]	0.2870 (3.50) [0.000]
Constant	-0.7601 (-2.15) [0.032]	-5.1720 (-12.79) [0.000]	-4.7136 (-22.66) [0.000]	-0.1311 (-1.39) [0.165]	-0.1597 (-2.11) [0.034]
Wald χ^2	861.6128	299.6046	569.0262	690.5378	366.9427
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	930	928	928	930	929

図表 12-2-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 3 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.3384 (1.44) [0.150]	- 0.8226 (- 1.63) [0.104]	- 1.3834 (- 2.34) [0.019]	- 0.8605 (- 1.01) [0.313]	0.5424 (0.51) [0.611]
YEAR	- 0.0002 (- 1.44) [0.150]	0.0004 (1.63) [0.104]	0.0007 (2.34) [0.020]	0.0004 (1.00) [0.318]	- 0.0003 (- 0.51) [0.609]
AR	- 0.0504 (- 0.74) [0.460]	0.0204 (0.41) [0.680]	- 0.0299 (- 0.50) [0.618]	0.1066 (1.95) [0.051]	0.0930 (1.62) [0.104]
MA	- 0.7976 (- 24.55) [0.000]	- 0.8495 (- 37.60) [0.000]	- 0.8143 (- 35.79) [0.000]	- 0.8667 (- 35.52) [0.000]	- 0.8379 (- 31.58) [0.000]
EGARCH	0.8838 (31.72) [0.000]	0.8392 (14.41) [0.000]	0.8670 (16.64) [0.000]	0.9392 (24.98) [0.000]	0.9161 (24.90) [0.000]
ARCH	11.3197 (5.07) [0.000]	2.7141 (4.13) [0.000]	1.5250 (3.30) [0.001]	0.5120 (4.34) [0.000]	0.4209 (3.10) [0.002]
Constant	- 0.6774 (- 4.66) [0.000]	- 0.6388 (- 3.07) [0.002]	- 0.4973 (- 2.73) [0.006]	- 0.2060 (- 2.06) [0.039]	- 0.2489 (- 2.79) [0.005]
Wald χ^2	867.6227	1,668.3381	1,717.5505	1,732.6065	1233.1115
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	928	930	929	929	929

図表 12-2-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.2144 (0.67) [0.505]	0.3168 (0.73) [0.467]	- 0.8120 (- 1.09) [0.277]	0.0890 (0.16) [0.877]	0.4055 (0.57) [0.569]
YEAR	- 0.0001 (- 0.67) [0.502]	- 0.0002 (- 0.73) [0.464]	0.0004 (1.08) [0.279]	- 0.0000 (- 0.17) [0.865]	- 0.0002 (- 0.58) [0.564]
AR	- 0.0173 (- 0.33) [0.740]	0.0545 (0.99) [0.323]	0.0341 (0.57) [0.567]	0.1101 (1.79) [0.074]	0.0780 (1.24) [0.215]
MA	- 0.7730 (- 23.75) [0.000]	- 0.8284 (- 26.93) [0.000]	- 0.8593 (- 26.39) [0.000]	- 0.8259 (- 27.54) [0.000]	- 0.8078 (- 21.51) [0.000]
EGARCH	0.8729 (20.66) [0.000]	0.8714 (29.66) [0.000]	- 1.0806 (- 13.82) [0.000]	0.8989 (23.28) [0.000]	0.8968 (23.60) [0.000]
ARCH	6.4984 (4.89) [0.000]	3.9112 (6.24) [0.000]	- 0.0761 (- 0.74) [0.460]	1.6785 (4.14) [0.000]	1.0850 (3.93) [0.000]
Constant	- 0.6540 (- 3.28) [0.001]	- 0.5829 (- 4.86) [0.000]	- 6.7929 (- 20.79) [0.000]	- 0.4086 (- 2.96) [0.003]	- 0.3802 (- 3.10) [0.002]
Wald χ^2	687.8797	1,166.2765	1,068.7312	1,035.2436	740.9911
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	930	931	930	930	929

図表 12-2-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1883 (-0.29) [0.770]	0.6226 (1.02) [0.307]	1.6908 (1.98) [0.048]	0.5652 (0.73) [0.467]	2.7013 (2.34) [0.019]
YEAR	0.0001 (0.29) [0.772]	-0.0003 (-1.03) [0.305]	-0.0008 (-1.98) [0.048]	-0.0003 (-0.73) [0.464]	-0.0014 (-2.34) [0.019]
AR	0.0816 (1.64) [0.101]	0.0846 (1.40) [0.161]	-0.0435 (-0.79) [0.430]	0.0649 (0.95) [0.340]	0.0934 (1.09) [0.277]
MA	-0.7973 (-25.74) [0.000]	-0.7937 (-20.03) [0.000]	-0.6767 (-13.13) [0.000]	-0.8089 (-16.74) [0.000]	-0.7603 (-10.99) [0.000]
EGARCH	0.7800 (6.14) [0.000]	0.9802 (28.74) [0.000]	-0.9766 (-20.50) [0.000]	0.9789 (29.18) [0.000]	0.9664 (31.27) [0.000]
ARCH	1.4584 (3.13) [0.002]	0.6887 (4.07) [0.000]	0.1706 (1.13) [0.260]	0.4968 (3.16) [0.002]	0.2748 (3.50) [0.000]
Constant	-0.7730 (-1.90) [0.058]	-0.1258 (-1.15) [0.250]	-4.7371 (-27.15) [0.000]	-0.1306 (-1.37) [0.169]	-0.1489 (-2.05) [0.041]
Wald χ^2	843.5764	635.6081	402.3482	686.0621	416.0465
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	930	928	928	930	929

図表 12-2-3-3 median, 利益/売上高, Model 3 の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.4248 (1.79) [0.074]	- 0.9656 (- 1.90) [0.058]	- 1.3692 (- 2.28) [0.023]	- 0.8738 (- 1.01) [0.315]	0.5775 (0.54) [0.587]
YEAR	- 0.0002 (- 1.79) [0.074]	0.0005 (1.90) [0.058]	0.0007 (2.27) [0.023]	0.0004 (0.99) [0.320]	- 0.0003 (- 0.55) [0.585]
AR	- 0.0731 (- 1.08) [0.280]	0.0373 (0.75) [0.454]	- 0.0267 (- 0.43) [0.668]	0.1131 (2.08) [0.037]	0.0953 (1.69) [0.091]
MA	- 0.7939 (- 23.96) [0.000]	- 0.8519 (- 37.73) [0.000]	- 0.8228 (- 35.33) [0.000]	- 0.8665 (- 35.66) [0.000]	- 0.8373 (- 32.00) [0.000]
EGARCH	0.8635 (25.28) [0.000]	0.8405 (14.27) [0.000]	0.9134 (25.15) [0.000]	0.9356 (24.11) [0.000]	0.9225 (25.18) [0.000]
ARCH	12.1512 (5.07) [0.000]	2.6871 (3.88) [0.000]	0.9978 (3.89) [0.000]	0.5229 (4.30) [0.000]	0.4055 (3.20) [0.001]
Constant	- 0.7778 (- 4.50) [0.000]	- 0.6363 (- 3.00) [0.003]	- 0.3327 (- 2.70) [0.007]	- 0.2157 (- 2.08) [0.037]	- 0.2328 (- 2.63) [0.008]
Wald χ^2	834.7608	1,689.2687	1,626.2710	1,734.7919	1,262.6103
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	928	930	930	929	929

図表 12-2-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.2561 (1.31) [0.190]	0.5255 (1.41) [0.158]	0.1904 (0.48) [0.635]	0.2542 (0.36) [0.722]	0.6957 (1.12) [0.261]
YEAR	-0.0001 (-1.31) [0.189]	-0.0003 (-1.41) [0.157]	-0.0001 (-0.48) [0.630]	-0.0001 (-0.37) [0.714]	-0.0004 (-1.14) [0.255]
AR	0.0823 (1.31) [0.189]	0.1876 (3.17) [0.002]	0.2275 (3.89) [0.000]	0.2680 (3.93) [0.000]	0.2247 (3.63) [0.000]
MA	-0.8030 (-18.04) [0.000]	-0.8782 (-33.30) [0.000]	-0.8759 (-25.66) [0.000]	-0.8648 (-19.77) [0.000]	-0.8456 (-26.05) [0.000]
EGARCH	0.8501 (21.75) [0.000]	0.8812 (20.71) [0.000]	0.7987 (15.82) [0.000]	-0.9118 (-11.22) [0.000]	0.8091 (19.65) [0.000]
ARCH	12.8656 (5.76) [0.000]	4.5898 (4.47) [0.000]	4.7732 (5.38) [0.000]	0.7755 (2.33) [0.020]	2.3400 (4.48) [0.000]
Constant	-0.8894 (-4.16) [0.000]	-0.5693 (-3.09) [0.002]	-0.8928 (-4.24) [0.000]	-5.7220 (-21.70) [0.000]	-0.7035 (-4.77) [0.000]
Wald χ^2	586.9596	1,455.2777	876.7472	961.3213	1,049.5701
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	925	925	924	925	929

図表 12-2-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.2279 (- 1.14) [0.254]	0.4537 (1.05) [0.292]	0.7851 (1.72) [0.085]	0.6119 (1.10) [0.273]	0.9486 (1.48) [0.139]
YEAR	0.0001 (1.13) [0.260]	- 0.0002 (- 1.06) [0.289]	- 0.0004 (- 1.73) [0.084]	- 0.0003 (- 1.11) [0.268]	- 0.0005 (- 1.48) [0.138]
AR	0.1731 (3.31) [0.001]	0.1408 (2.51) [0.012]	0.1572 (2.79) [0.005]	0.2956 (5.33) [0.000]	0.1774 (3.11) [0.002]
MA	- 0.8933 (- 41.35) [0.000]	- 0.8129 (- 27.93) [0.000]	- 0.8704 (- 35.62) [0.000]	- 0.8868 (- 32.29) [0.000]	- 0.8641 (- 26.46) [0.000]
EGARCH	1.0015 (45.88) [0.000]	0.8289 (9.44) [0.000]	0.9629 (37.09) [0.000]	0.9128 (24.39) [0.000]	0.9762 (24.19) [0.000]
ARCH	4.0298 (4.50) [0.000]	3.7522 (3.18) [0.001]	1.6544 (4.37) [0.000]	1.3550 (3.38) [0.001]	0.5425 (2.67) [0.008]
Constant	- 0.0731 (- 0.69) [0.491]	- 0.7618 (- 2.14) [0.032]	- 0.2095 (- 2.08) [0.038]	- 0.3621 (- 2.66) [0.008]	- 0.1257 (- 1.01) [0.313]
Wald χ^2	1,865.4116	1,116.4023	1,742.7923	1,457.8161	1,148.4465
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	914	914	913	917	915

図表 12-2-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 3 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.0679 (0.39) [0.693]	0.3765 (1.00) [0.318]	- 0.0562 (- 0.10) [0.917]	- 0.5198 (- 0.84) [0.400]	0.1899 (0.24) [0.810]
YEAR	- 0.0000 (- 0.40) [0.692]	- 0.0002 (- 1.00) [0.316]	0.0000 (0.10) [0.920]	0.0003 (0.82) [0.410]	- 0.0001 (- 0.25) [0.801]
AR	0.2349 (1.53) [0.125]	0.0279 (0.50) [0.615]	0.0887 (1.13) [0.257]	0.2183 (3.69) [0.000]	0.2019 (3.42) [0.001]
MA	- 0.8015 (- 18.05) [0.000]	- 0.8216 (- 29.73) [0.000]	- 0.8400 (- 29.98) [0.000]	- 0.8427 (- 24.41) [0.000]	- 0.8234 (- 23.82) [0.000]
EGARCH	0.8973 (29.81) [0.000]	0.8421 (19.69) [0.000]	- 0.7116 (- 4.32) [0.000]	0.7870 (13.97) [0.000]	0.8486 (17.47) [0.000]
ARCH	13.7790 (3.70) [0.000]	4.4584 (4.52) [0.000]	1.4332 (1.95) [0.051]	1.8683 (4.82) [0.000]	1.0630 (3.66) [0.000]
Constant	- 0.7121 (- 3.85) [0.000]	- 0.7409 (- 4.01) [0.000]	- 5.7063 (- 10.21) [0.000]	- 0.7659 (- 3.93) [0.000]	- 0.5086 (- 3.35) [0.001]
Wald χ^2	451.7289	967.8523	1,769.0015	765.2542	815.1592
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	922	923	921	920	922

図表 12-2-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.6914 (2.51) [0.012]	0.9504 (3.00) [0.003]	0.7298 (2.05) [0.041]	0.0522 (0.06) [0.950]	0.6680 (1.60) [0.110]
YEAR	-0.0003 (-2.51) [0.012]	-0.0005 (-3.01) [0.003]	-0.0004 (-2.06) [0.039]	-0.0000 (-0.07) [0.944]	-0.0003 (-1.61) [0.107]
AR	-0.0679 (-0.70) [0.485]	0.2048 (3.76) [0.000]	0.2693 (5.09) [0.000]	0.3073 (4.80) [0.000]	0.3953 (7.70) [0.000]
MA	-0.6484 (-7.47) [0.000]	-0.8084 (-26.07) [0.000]	-0.8252 (-30.41) [0.000]	-0.8890 (-31.27) [0.000]	-0.8905 (-40.70) [0.000]
EGARCH	0.9190 (18.62) [0.000]	0.8738 (25.29) [0.000]	0.8472 (29.31) [0.000]	-1.0836 (-12.14) [0.000]	0.8528 (25.63) [0.000]
ARCH	11.2048 (3.24) [0.001]	8.9640 (4.98) [0.000]	8.8369 (6.34) [0.000]	0.3967 (0.95) [0.341]	4.8148 (6.05) [0.000]
Constant	-0.4945 (-1.82) [0.069]	-0.6780 (-3.89) [0.000]	-0.8002 (-5.57) [0.000]	-7.8285 (-27.92) [0.000]	-0.7086 (-4.82) [0.000]
Wald χ^2	213.4374	1,004.1767	1,243.2517	1,291.1207	2,193.3296
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	932	931	930	930	931

図表 12-2-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.8896 (3.41) [0.001]	1.6380 (3.86) [0.000]	1.2108 (3.06) [0.002]	1.5000 (3.23) [0.001]	1.2544 (1.77) [0.077]
YEAR	-0.0004 (-3.41) [0.001]	-0.0008 (-3.87) [0.000]	-0.0006 (-3.06) [0.002]	-0.0008 (-3.23) [0.001]	-0.0006 (-1.77) [0.076]
AR	-0.1895 (-2.96) [0.003]	0.1847 (2.66) [0.008]	0.1938 (3.15) [0.002]	0.3437 (5.87) [0.000]	0.2539 (3.31) [0.001]
MA	-0.7492 (-15.80) [0.000]	-0.8150 (-19.22) [0.000]	-0.8491 (-26.99) [0.000]	-0.8836 (-29.34) [0.000]	-0.8081 (-22.64) [0.000]
EGARCH	0.9325 (21.73) [0.000]	0.8952 (31.35) [0.000]	0.8851 (21.63) [0.000]	0.8691 (19.34) [0.000]	
ARCH	6.1685 (4.32) [0.000]	4.6687 (6.44) [0.000]	4.2312 (4.51) [0.000]	2.7257 (4.06) [0.000]	
Constant	-0.4051 (-1.97) [0.048]	-0.5272 (-4.13) [0.000]	-0.5535 (-3.12) [0.002]	-0.5938 (-3.18) [0.001]	0.0398 (11.35) [0.000]
Wald χ^2	559.2977	783.3012	1,201.7725	1,317.2323	743.2380
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	928	929	929	930	929

図表 12-2-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 3 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.5253 (2.80) [0.005]	0.8377 (2.65) [0.008]	0.5338 (1.44) [0.148]	0.4594 (1.16) [0.247]	0.4963 (1.05) [0.296]
YEAR	-0.0003 (-2.80) [0.005]	-0.0004 (-2.66) [0.008]	-0.0003 (-1.45) [0.146]	-0.0002 (-1.17) [0.241]	-0.0003 (-1.06) [0.291]
AR	0.0594 (1.02) [0.308]	0.1721 (3.19) [0.001]	0.2359 (3.58) [0.000]	0.3872 (7.22) [0.000]	0.2843 (5.13) [0.000]
MA	-0.8132 (-33.67) [0.000]	-0.8141 (-31.58) [0.000]	-0.7897 (-18.98) [0.000]	-0.8920 (-35.22) [0.000]	-0.8457 (-34.13) [0.000]
EGARCH	0.8298 (23.78) [0.000]	0.8703 (28.48) [0.000]	0.8487 (27.67) [0.000]	0.8360 (24.04) [0.000]	0.8876 (28.47) [0.000]
ARCH	20.2262 (6.00) [0.000]	10.9025 (6.02) [0.000]	9.2912 (6.39) [0.000]	5.2613 (5.41) [0.000]	3.1508 (6.77) [0.000]
Constant	-1.0267 (-5.10) [0.000]	-0.7141 (-4.53) [0.000]	-0.8022 (-5.23) [0.000]	-0.7848 (-4.93) [0.000]	-0.5218 (-4.15) [0.000]
Wald χ^2	1,547.3076	1,465.4890	682.7637	1763.1317	1,646.6056
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	933	932	930	930	929

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内は z 値, []内は有意確率を表している。

図表 12-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.7031 (2.00) [0.045]	1.3071 (2.36) [0.018]	0.5650 (1.07) [0.285]	1.0362 (1.12) [0.263]	0.0802 (0.07) [0.945]
YEAR	-0.0004 (-2.01) [0.045]	-0.0007 (-2.36) [0.018]	-0.0003 (-1.07) [0.283]	-0.0005 (-1.13) [0.261]	-0.0000 (-0.07) [0.944]
AR	0.0276 (0.43) [0.667]	0.0340 (0.64) [0.521]	0.0125 (0.21) [0.836]	0.0573 (0.73) [0.463]	-0.0662 (-1.23) [0.220]
MA	-0.7674 (-20.61) [0.000]	-0.8315 (-24.48) [0.000]	-0.8316 (-20.45) [0.000]	-0.7919 (-10.47) [0.000]	-0.8290 (-24.33) [0.000]
EGARCH	0.8028 (19.46) [0.000]	0.9250 (16.95) [0.000]	0.8701 (15.91) [0.000]	0.8479 (3.45) [0.001]	0.8478 (5.02) [0.000]
ARCH	5.4204 (3.03) [0.002]	1.2317 (4.39) [0.000]	1.5019 (3.40) [0.001]	0.4395 (1.36) [0.174]	0.4134 (1.50) [0.133]
Constant	-0.9549 (-4.90) [0.000]	-0.3065 (-1.65) [0.100]	-0.5080 (-2.64) [0.008]	-0.4153 (-0.70) [0.485]	-0.3664 (-1.10) [0.273]
Wald χ^2	538.6578	918.5103	671.1300	252.9094	647.5636
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	896	894	894	894

図表 12-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	4.4227 (2.14) [0.032]	2.8040 (1.03) [0.305]	8.0672 (2.14) [0.033]	14.8934 (3.69) [0.000]	22.0243 (3.61) [0.000]
YEAR	-0.0022 (-2.14) [0.032]	-0.0014 (-1.03) [0.305]	-0.0040 (-2.14) [0.033]	-0.0075 (-3.69) [0.000]	-0.0110 (-3.61) [0.000]
AR	0.0348 (0.59) [0.552]	0.1750 (1.59) [0.112]	0.0007 (0.02) [0.981]	-0.0210 (-0.35) [0.724]	0.0205 (0.43) [0.670]
MA	-0.9009 (-28.81) [0.000]	-0.8817 (-30.70) [0.000]	-0.9475 (-69.05) [0.000]	-0.9439 (-49.48) [0.000]	-0.9500 (-67.49) [0.000]
EGARCH		-0.2201 (-1.03) [0.302]	-1.0450 (-6.86) [0.000]	-0.6887 (-5.10) [0.000]	-0.6454 (-4.81) [0.000]
ARCH		0.0554 (1.51) [0.131]	-0.0005 (-0.24) [0.809]	0.0108 (2.47) [0.013]	0.0056 (2.06) [0.039]
Constant	0.6701 (3.34) [0.001]	-0.2896 (-1.75) [0.079]	2.0575 (6.77) [0.000]	2.6040 (5.18) [0.000]	3.6326 (7.12) [0.000]
Wald χ^2	1,195.0311	1,036.9543	9,805.3418	4,725.2921	5,676.8080
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	891	892	892	892

図表 12-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 4 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.8662 (1.03) [0.303]	- 0.8680 (- 1.15) [0.250]	- 2.1840 (- 2.19) [0.029]	- 0.8304 (- 0.27) [0.791]	- 0.7575 (- 0.25) [0.806]
YEAR	- 0.0004 (- 1.03) [0.302]	0.0004 (1.15) [0.249]	0.0011 (2.19) [0.029]	0.0004 (0.27) [0.791]	0.0004 (0.25) [0.804]
AR	0.3942 (1.64) [0.101]	0.0447 (0.62) [0.536]	0.0182 (0.33) [0.744]	0.0401 (0.67) [0.501]	0.0465 (0.80) [0.422]
MA	- 0.7805 (- 6.56) [0.000]	- 0.8221 (- 16.60) [0.000]	- 0.8305 (- 22.64) [0.000]	- 0.7784 (- 22.52) [0.000]	- 0.8024 (- 16.40) [0.000]
EGARCH	- 0.3691 (- 0.41) [0.681]	0.8053 (4.77) [0.000]	0.8943 (20.32) [0.000]	- 1.0723 (- 13.01) [0.000]	0.8152 (13.82) [0.000]
ARCH	7.6415 (0.24) [0.812]	1.3287 (2.57) [0.010]	0.3978 (3.70) [0.000]	0.0030 (0.51) [0.607]	0.0373 (3.52) [0.000]
Constant	- 5.6865 (- 2.01) [0.045]	- 0.6266 (- 1.27) [0.204]	- 0.2896 (- 2.97) [0.003]	- 0.7837 (- 3.06) [0.002]	- 0.0824 (- 1.90) [0.057]
Wald χ^2	104.7788	430.5997	527.8223	744.3432	385.3008
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	892	892	893	893

図表 12-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.7031 (2.00) [0.046]	1.3071 (2.37) [0.018]	0.5652 (1.04) [0.299]	1.0362 (1.12) [0.263]	0.0802 (0.07) [0.945]
YEAR	-0.0004 (-2.00) [0.046]	-0.0007 (-2.37) [0.018]	-0.0003 (-1.04) [0.298]	-0.0005 (-1.12) [0.261]	-0.0000 (-0.07) [0.944]
AR	0.0276 (0.43) [0.667]	0.0340 (0.64) [0.521]	0.0125 (0.21) [0.836]	0.0573 (0.73) [0.463]	-0.0662 (-1.23) [0.220]
MA	-0.7674 (-20.61) [0.000]	-0.8315 (-24.48) [0.000]	-0.8316 (-20.45) [0.000]	-0.7919 (-10.47) [0.000]	-0.8290 (-24.33) [0.000]
EGARCH	0.8028 (19.46) [0.000]	0.9250 (16.95) [0.000]	0.8701 (15.91) [0.000]	0.8479 (3.45) [0.001]	0.8478 (5.02) [0.000]
ARCH	5.4204 (3.03) [0.002]	1.2317 (4.39) [0.000]	1.5018 (3.40) [0.001]	0.4395 (1.36) [0.174]	0.4134 (1.50) [0.133]
Constant	-0.9549 (-4.90) [0.000]	-0.3065 (-1.65) [0.100]	-0.5080 (-2.64) [0.008]	-0.4153 (-0.70) [0.485]	-0.3664 (-1.10) [0.273]
Wald χ^2	538.6341	918.5201	671.0947	252.8994	647.5645
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	896	894	894	894

図表 12-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	4.4243 (2.14) [0.032]	2.8040 (1.03) [0.305]	8.0708 (1.48) [0.139]	14.8930 (3.63) [0.000]	22.0243 (3.62) [0.000]
YEAR	-0.0022 (-2.14) [0.032]	-0.0014 (-1.03) [0.304]	-0.0040 (-1.48) [0.139]	-0.0075 (-3.63) [0.000]	-0.0110 (-3.62) [0.000]
AR	0.0348 (0.59) [0.552]	0.1750 (1.59) [0.112]	0.0007 (0.02) [0.981]	-0.0210 (-0.35) [0.724]	0.0205 (0.43) [0.670]
MA	-0.9009 (-28.81) [0.000]	-0.8817 (-30.70) [0.000]	-0.9475 (-67.28) [0.000]	-0.9439 (-49.48) [0.000]	-0.9500 (-67.49) [0.000]
EGARCH		-0.2201 (-1.03) [0.302]	-1.0450 (-6.86) [0.000]	-0.6887 (-5.10) [0.000]	-0.6454 (-4.81) [0.000]
ARCH		0.0554 (1.51) [0.131]	-0.0005 (-0.24) [0.810]	0.0108 (2.47) [0.014]	0.0056 (2.06) [0.039]
Constant	0.6702 (3.34) [0.001]	-0.2896 (-1.75) [0.079]	2.0575 (6.76) [0.000]	2.6040 (5.18) [0.000]	3.6326 (7.12) [0.000]
Wald χ^2	1,195.0810	1,036.9414	9,758.7102	4,725.0248	5,677.1129
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	891	892	892	892

図表 12-3-3 median, 利益/売上高, Model 4 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.8657 (1.04) [0.299]	- 0.8681 (- 1.15) [0.250]	- 2.1840 (- 2.15) [0.032]	- 0.8304 (- 0.26) [0.791]	- 0.7575 (- 0.25) [0.806]
YEAR	- 0.0004 (- 1.04) [0.299]	0.0004 (1.15) [0.248]	0.0011 (2.15) [0.032]	0.0004 (0.26) [0.791]	0.0004 (0.25) [0.804]
AR	0.3942 (1.64) [0.101]	0.0447 (0.62) [0.536]	0.0182 (0.33) [0.744]	0.0401 (0.67) [0.501]	0.0465 (0.80) [0.422]
MA	- 0.7805 (- 6.56) [0.000]	- 0.8221 (- 16.60) [0.000]	- 0.8305 (- 22.64) [0.000]	- 0.7784 (- 22.52) [0.000]	- 0.8024 (- 16.40) [0.000]
EGARCH	- 0.3692 (- 0.41) [0.682]	0.8053 (4.77) [0.000]	0.8943 (20.32) [0.000]	- 1.0723 (- 13.01) [0.000]	0.8152 (13.82) [0.000]
ARCH	7.6389 (0.24) [0.813]	1.3287 (2.57) [0.010]	0.3978 (3.70) [0.000]	0.0030 (0.51) [0.607]	0.0373 (3.52) [0.000]
Constant	- 5.6865 (- 2.01) [0.045]	- 0.6266 (- 1.27) [0.204]	- 0.2896 (- 2.97) [0.003]	- 0.7837 (- 3.06) [0.002]	- 0.0824 (- 1.90) [0.057]
Wald χ^2	104.8631	430.6078	527.9831	744.3348	385.2973
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	892	892	893	893

図表 12-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.2759 (1.33) [0.183]	1.0333 (1.91) [0.056]	0.6515 (1.31) [0.191]	0.5201 (1.04) [0.300]	0.1356 (0.20) [0.840]
YEAR	-0.0001 (-1.34) [0.181]	-0.0005 (-1.91) [0.056]	-0.0003 (-1.31) [0.189]	-0.0003 (-1.05) [0.294]	-0.0001 (-0.21) [0.831]
AR	0.1044 (1.62) [0.104]	0.1798 (2.99) [0.003]	0.2132 (2.80) [0.005]	0.2245 (4.03) [0.000]	0.2343 (4.01) [0.000]
MA	-0.8180 (-25.15) [0.000]	-0.8622 (-27.22) [0.000]	-0.8350 (-18.31) [0.000]	-0.8945 (-48.56) [0.000]	-0.9061 (-35.45) [0.000]
EGARCH	0.8619 (18.47) [0.000]	-0.7968 (-7.67) [0.000]	0.8221 (29.83) [0.000]	0.9026 (17.13) [0.000]	0.8636 (24.02) [0.000]
ARCH	13.5267 (3.26) [0.001]	-0.1016 (-0.28) [0.780]	6.1919 (5.77) [0.000]	2.2784 (4.68) [0.000]	1.7965 (5.44) [0.000]
Constant	-0.8561 (-3.18) [0.001]	-5.9974 (-13.03) [0.000]	-0.8359 (-6.92) [0.000]	-0.4090 (-2.13) [0.033]	-0.5048 (-4.23) [0.000]
Wald χ^2	819.3208	870.1886	627.4424	2,879.6611	1,391.7672
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	877	879	880	879	876

図表 12-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.2910 (0.97) [0.330]	0.9297 (1.62) [0.106]	1.4224 (2.65) [0.008]	1.3010 (1.52) [0.129]	2.1675 (1.92) [0.054]
YEAR	-0.0001 (-0.98) [0.326]	-0.0005 (-1.62) [0.105]	-0.0007 (-2.65) [0.008]	-0.0007 (-1.52) [0.127]	-0.0011 (-1.93) [0.054]
AR	0.1918 (2.77) [0.006]	0.1697 (2.56) [0.010]	0.2247 (3.89) [0.000]	0.2805 (2.36) [0.018]	0.2631 (3.32) [0.001]
MA	-0.8184 (-27.48) [0.000]	-0.8348 (-21.89) [0.000]	-0.8521 (-24.08) [0.000]	-0.8872 (-28.55) [0.000]	-0.9410 (-45.29) [0.000]
EGARCH	0.8492 (16.45) [0.000]	0.8707 (12.14) [0.000]	0.9395 (27.25) [0.000]	1.0726 (17.73) [0.000]	0.9830 (20.77) [0.000]
ARCH	5.5325 (2.87) [0.004]	1.6965 (3.39) [0.001]	2.0067 (4.94) [0.000]	0.1101 (1.24) [0.216]	0.3310 (3.37) [0.001]
Constant	-0.8077 (-3.15) [0.002]	-0.5409 (-2.04) [0.042]	-0.3030 (-2.33) [0.020]	0.1396 (0.94) [0.345]	-0.1206 (-1.12) [0.262]
Wald χ^2	950.9271	585.6596	832.5772	871.9204	2,332.9515
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	853	860	858	857	854

図表 12-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 4 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1328 (-0.94) [0.348]	0.3028 (0.51) [0.609]	0.6997 (0.75) [0.453]	-0.8843 (-0.91) [0.365]	-0.9594 (-0.93) [0.353]
YEAR	0.0001 (0.94) [0.349]	-0.0002 (-0.51) [0.608]	-0.0003 (-0.75) [0.454]	0.0004 (0.90) [0.369]	0.0005 (0.92) [0.357]
AR	0.3531 (3.38) [0.001]	0.0623 (0.46) [0.643]	-0.0224 (-0.30) [0.764]	0.3500 (3.68) [0.000]	0.3380 (3.81) [0.000]
MA	-0.9026 (-24.07) [0.000]	-0.7025 (-5.56) [0.000]	-0.5549 (-8.95) [0.000]	-0.8645 (-17.92) [0.000]	-0.8610 (-21.92) [0.000]
EGARCH	0.9148 (24.13) [0.000]	0.6949 (4.94) [0.000]	-0.7743 (-4.72) [0.000]	0.9051 (6.15) [0.000]	0.6933 (5.74) [0.000]
ARCH	21.6983 (3.78) [0.000]	4.2770 (2.18) [0.030]	4.8418 (3.15) [0.002]	0.4849 (1.47) [0.143]	0.9922 (2.00) [0.046]
Constant	-0.6605 (-2.64) [0.008]	-1.3298 (-2.27) [0.023]	-5.6296 (-12.45) [0.000]	-0.3018 (-0.78) [0.438]	-0.8478 (-2.62) [0.009]
Wald χ^2	961.0677	127.8511	197.9973	352.6737	486.8861
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	877	875	874	872	868

図表 12-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model4 の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.4396 (0.69) [0.492]	0.3373 (0.57) [0.571]	0.7024 (1.19) [0.233]	1.1957 (2.22) [0.026]	1.0445 (1.68) [0.093]
YEAR	-0.0002 (-0.69) [0.491]	-0.0002 (-0.56) [0.574]	-0.0004 (-1.19) [0.235]	-0.0006 (-2.22) [0.027]	-0.0005 (-1.68) [0.094]
AR	0.0454 (0.69) [0.489]	0.0368 (0.67) [0.506]	0.1677 (2.78) [0.006]	0.2257 (4.00) [0.000]	0.0678 (0.93) [0.354]
MA	-0.7651 (-17.96) [0.000]	-0.7813 (-22.91) [0.000]	-0.8086 (-25.39) [0.000]	-0.8568 (-33.94) [0.000]	-0.8168 (-16.32) [0.000]
EGARCH	0.9364 (35.18) [0.000]	0.8675 (21.32) [0.000]	0.8580 (26.12) [0.000]	0.9012 (29.45) [0.000]	-0.9096 (-7.79) [0.000]
ARCH	1.5936 (5.41) [0.000]	3.0179 (5.71) [0.000]	2.8791 (5.94) [0.000]	2.6442 (5.75) [0.000]	0.8455 (1.54) [0.123]
Constant	-0.3106 (-3.19) [0.001]	-0.5808 (-3.84) [0.000]	-0.6198 (-4.82) [0.000]	-0.4582 (-3.87) [0.000]	-5.8215 (-21.88) [0.000]
Wald χ^2	624.2015	976.0653	1057.8881	1528.3402	548.0740
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	896	893	896	894

図表 12-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-1.8143 (-1.62) [0.105]	0.7267 (1.28) [0.201]	1.0373 (1.89) [0.059]	1.4392 (2.59) [0.010]	0.6961 (0.80) [0.421]
YEAR	0.0009 (1.62) [0.106]	-0.0004 (-1.28) [0.202]	-0.0005 (-1.89) [0.059]	-0.0007 (-2.59) [0.010]	-0.0003 (-0.80) [0.424]
AR	0.1514 (2.93) [0.003]	0.0423 (0.79) [0.431]	0.1372 (2.57) [0.010]	0.1953 (3.68) [0.000]	0.0905 (1.21) [0.226]
MA	-0.8219 (-32.63) [0.000]	-0.7956 (-31.61) [0.000]	-0.8408 (-35.70) [0.000]	-0.8307 (-29.70) [0.000]	-0.7200 (-12.04) [0.000]
EGARCH	-1.0612 (-20.42) [0.000]	0.8767 (11.50) [0.000]	0.8874 (23.40) [0.000]	0.8802 (31.82) [0.000]	-0.8188 (-3.30) [0.001]
ARCH	0.1043 (1.21) [0.226]	1.8406 (3.29) [0.001]	1.8860 (3.90) [0.000]	2.3108 (7.00) [0.000]	0.6123 (2.07) [0.038]
Constant	-4.9797 (-28.90) [0.000]	-0.5202 (-1.87) [0.061]	-0.4789 (-3.33) [0.001]	-0.5296 (-5.14) [0.000]	-5.2291 (-7.90) [0.000]
Wald χ^2	1,255.0270	1,360.4846	1,680.7347	1,286.9613	315.2675
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	892	893	894	892	894

図表 12-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 4 の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.7503 (- 1.36) [0.175]	-0.7157 (- 1.41) [0.158]	-0.5993 (- 1.14) [0.253]	-0.2783 (- 0.55) [0.583]	-0.3381 (- 0.65) [0.517]
YEAR	0.0004 (1.35) [0.176]	0.0004 (1.41) [0.157]	0.0003 (1.15) [0.252]	0.0001 (0.55) [0.583]	0.0002 (0.65) [0.516]
AR	0.0778 (1.41) [0.159]	-0.0214 (- 0.41) [0.683]	0.1906 (3.72) [0.000]	0.2416 (5.18) [0.000]	0.1628 (2.85) [0.004]
MA	-0.8064 (- 26.33) [0.000]	-0.7964 (- 28.16) [0.000]	-0.8619 (- 36.40) [0.000]	-0.8882 (- 54.03) [0.000]	-0.8475 (- 33.37) [0.000]
EGARCH	0.8877 (40.18) [0.000]	0.8477 (21.75) [0.000]	0.8662 (25.70) [0.000]	0.8987 (24.11) [0.000]	0.9565 (30.66) [0.000]
ARCH	1.8898 (6.71) [0.000]	3.1630 (4.86) [0.000]	3.1504 (7.40) [0.000]	2.2823 (4.85) [0.000]	1.8495 (3.88) [0.000]
Constant	-0.4906 (- 5.82) [0.000]	-0.6655 (- 4.29) [0.000]	-0.6022 (- 4.52) [0.000]	-0.4621 (- 3.20) [0.001]	-0.2354 (- 1.96) [0.049]
Wald χ^2	1,002.2289	1,270.6356	1,880.9616	3,484.8807	1,730.8571
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	897	895	894	895	893

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内は z 値, []内は有意確率を表している。

図表 12-4-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.4054 (2.24) [0.025]	2.1594 (2.31) [0.021]	1.4898 (1.80) [0.072]	2.7452 (2.84) [0.005]	2.7567 (2.08) [0.038]
YEAR	-0.0007 (-2.24) [0.025]	-0.0011 (-2.31) [0.021]	-0.0007 (-1.80) [0.072]	-0.0014 (-2.83) [0.005]	-0.0014 (-2.07) [0.039]
AR	0.0543 (0.88) [0.377]	0.1165 (1.86) [0.063]	0.0674 (1.04) [0.299]	0.0516 (0.73) [0.464]	0.0437 (0.84) [0.401]
MA	-0.8043 (-27.07) [0.000]	-0.8124 (-21.54) [0.000]	-0.7972 (-16.91) [0.000]	-0.8338 (-18.73) [0.000]	-0.8283 (-29.58) [0.000]
EGARCH	0.8196 (20.77) [0.000]	0.8854 (28.92) [0.000]	0.8910 (23.11) [0.000]	0.8209 (16.85) [0.000]	0.8167 (18.65) [0.000]
ARCH	1.8021 (5.06) [0.000]	0.8235 (6.10) [0.000]	0.8454 (4.46) [0.000]	0.5858 (3.49) [0.000]	0.3152 (5.86) [0.000]
Constant	-0.6859 (-4.85) [0.000]	-0.3974 (-4.56) [0.000]	-0.3914 (-3.39) [0.001]	-0.4733 (-4.01) [0.000]	-0.3859 (-5.21) [0.000]
Wald χ^2	938.9971	762.2985	543.4077	419.7648	1,015.8833
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	895	894	895	895

図表 12-4-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.7827 (0.29) [0.773]	1.6826 (0.65) [0.518]	-2.5794 (.) [.]	-2.1067 (-0.69) [0.490]	-2.9767 (-1.03) [0.303]
YEAR	-0.0009 (-0.29) [0.774]	-0.0008 (-0.65) [0.517]	0.0013 (373.40) [0.000]	0.0011 (0.69) [0.489]	0.0015 (1.03) [0.303]
AR	0.0677 (0.44) [0.656]	-0.0297 (-0.59) [0.556]	-0.0165 (-0.36) [0.718]	0.0703 (0.81) [0.419]	0.0323 (0.61) [0.545]
MA	-0.9063 (-35.02) [0.000]	-0.8971 (-25.64) [0.000]	-0.8659 (-35.72) [0.000]	-0.9104 (-35.84) [0.000]	-0.9408 (-40.39) [0.000]
EGARCH	-0.4894 (-1.74) [0.082]	-0.7214 (-2.53) [0.011]	1.1573 (7.55) [0.000]	0.2521 (1.24) [0.216]	1.1115 (16.16) [0.000]
ARCH	0.0050 (0.26) [0.793]	-0.0114 (-0.64) [0.522]	0.0017 (0.35) [0.728]	0.0180 (0.68) [0.498]	0.0020 (0.86) [0.392]
Constant	1.2544 (2.62) [0.009]	0.6798 (1.36) [0.174]	-0.0438 (-2.54) [0.011]	0.5993 (1.85) [0.064]	-0.1330 (-2.27) [0.023]
Wald χ^2	1,612.7522	660.3228	140,968.9929	1,761.8857	1,709.0483
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	893	893	892	892

図表 12-4-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.5138 (0.93) [0.353]	0.2309 (0.25) [0.804]	0.7539 (0.72) [0.474]	0.7450 (0.41) [0.684]	2.5239 (1.27) [0.203]
YEAR	-0.0003 (-0.93) [0.352]	-0.0001 (-0.25) [0.804]	-0.0004 (-0.72) [0.473]	-0.0004 (-0.41) [0.683]	-0.0013 (-1.27) [0.205]
AR	0.0096 (0.06) [0.948]	-0.0270 (-0.42) [0.678]	-0.0144 (-0.19) [0.846]	-0.0393 (-0.32) [0.750]	-0.0163 (-0.20) [0.840]
MA	-0.8689 (-13.57) [0.000]	-0.8336 (-22.05) [0.000]	-0.8252 (-16.35) [0.000]	-0.7426 (-7.45) [0.000]	-0.8129 (-15.09) [0.000]
EGARCH	0.9436 (13.61) [0.000]	0.7495 (15.29) [0.000]	0.9282 (15.99) [0.000]	0.8559 (17.24) [0.000]	0.9002 (14.37) [0.000]
ARCH	0.3279 (2.63) [0.008]	0.7287 (4.93) [0.000]	0.3689 (3.41) [0.001]	0.1620 (3.46) [0.001]	0.0599 (1.99) [0.047]
Constant	-0.2652 (-1.15) [0.250]	-0.6955 (-5.81) [0.000]	-0.1921 (-1.57) [0.117]	-0.2005 (-3.42) [0.001]	-0.0723 (-2.04) [0.041]
Wald χ^2	226.2308	550.7667	417.5702	214.0121	540.3417
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	892	891	892	891

図表 12-4-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.0723 (1.95) [0.052]	2.3956 (2.59) [0.010]	1.6981 (2.36) [0.018]	2.9556 (3.62) [0.000]	2.9534 (2.35) [0.019]
YEAR	-0.0005 (-1.95) [0.051]	-0.0012 (-2.59) [0.010]	-0.0009 (-2.36) [0.018]	-0.0015 (-3.61) [0.000]	-0.0015 (-2.34) [0.019]
AR	0.0675 (1.15) [0.249]	0.1179 (1.75) [0.079]	0.0611 (1.01) [0.314]	0.0470 (0.85) [0.396]	0.0760 (1.30) [0.195]
MA	-0.8221 (-34.35) [0.000]	-0.7968 (-17.92) [0.000]	-0.8317 (-19.29) [0.000]	-0.8616 (-27.06) [0.000]	-0.8348 (-23.81) [0.000]
EGARCH	0.8597 (18.24) [0.000]	0.8897 (20.71) [0.000]	0.8636 (30.52) [0.000]	0.8110 (21.14) [0.000]	0.8371 (25.10) [0.000]
ARCH	1.6899 (4.38) [0.000]	0.8259 (6.08) [0.000]	0.8757 (5.99) [0.000]	0.6036 (5.24) [0.000]	0.2682 (7.81) [0.000]
Constant	-0.5685 (-3.28) [0.001]	-0.3921 (-3.22) [0.001]	-0.4782 (-5.38) [0.000]	-0.5117 (-5.40) [0.000]	-0.3426 (-6.42) [0.000]
Wald χ^2	1,306.0519	580.0109	591.2343	853.8908	931.7671
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	895	895	894	895	895

図表 12-4-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	5.6380 (1.95) [0.051]	1.1348 (.) [.]	- 1.2302 (- 0.25) [0.803]	- 3.7047 (- 1.14) [0.254]	- 5.6242 (- 1.37) [0.170]
YEAR	- 0.0028 (- 1.95) [0.051]	- 0.0006 (- 213.21) [0.000]	0.0006 (0.25) [0.803]	0.0019 (1.14) [0.254]	0.0028 (1.37) [0.170]
AR	0.1193 (1.37) [0.169]	0.0634 (1.12) [0.265]	0.2852 (2.91) [0.004]	0.0533 (0.64) [0.521]	0.0159 (0.23) [0.818]
MA	- 0.9474 (- 35.16) [0.000]	- 0.8361 (- 26.69) [0.000]	- 0.8744 (- 15.50) [0.000]	- 0.8560 (- 19.49) [0.000]	- 0.8603 (- 15.48) [0.000]
EGARCH	- 0.2046 (- 0.75) [0.456]	1.1530 (33.29) [0.000]	- 0.1669 (- 2.21) [0.027]	0.2176 (1.30) [0.194]	0.7044 (2.75) [0.006]
ARCH	0.0528 (0.77) [0.439]	0.0139 (1.76) [0.078]	0.1650 (1.36) [0.173]	0.0611 (2.15) [0.031]	0.0154 (1.88) [0.060]
Constant	- 0.1170 (- 0.42) [0.678]	0.0548 (2.59) [0.010]	- 0.0271 (- 0.12) [0.903]	0.2366 (1.59) [0.111]	0.2641 (0.91) [0.361]
Wald χ^2	2,264.6314	50,941.2558	457.4291	528.8442	282.7636
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	893	892	892	892

図表 12-4-3-3 median, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.6449 (1.37) [0.171]	0.3471 (0.44) [0.657]	1.2042 (0.50) [0.615]	1.7028 (0.94) [0.349]	0.8666 (0.37) [0.714]
YEAR	-0.0003 (-1.37) [0.170]	-0.0002 (-0.44) [0.657]	-0.0006 (-0.51) [0.613]	-0.0009 (-0.94) [0.349]	-0.0004 (-0.36) [0.718]
AR	0.0575 (0.69) [0.492]	-0.0178 (-0.20) [0.842]	-0.0439 (-0.48) [0.629]	-0.1220 (-1.22) [0.224]	-0.0474 (-0.76) [0.445]
MA	-0.8335 (-16.31) [0.000]	-0.8695 (-25.99) [0.000]	-0.8012 (-31.57) [0.000]	-0.7508 (-9.23) [0.000]	-0.8186 (-20.40) [0.000]
EGARCH	0.8549 (11.76) [0.000]	0.7778 (11.71) [0.000]	-1.0996 (-12.12) [0.000]	0.8742 (18.24) [0.000]	0.8121 (16.38) [0.000]
ARCH	0.7820 (3.12) [0.002]	0.4415 (3.29) [0.001]	0.1199 (1.03) [0.303]	0.1482 (4.38) [0.000]	0.0591 (3.99) [0.000]
Constant	-0.6102 (-2.27) [0.023]	-0.5984 (-3.79) [0.000]	-3.4307 (-14.79) [0.000]	-0.1816 (-3.30) [0.001]	-0.0933 (-2.55) [0.011]
Wald χ^2	410.1214	685.6445	1,449.2746	311.7061	604.1226
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	893	891	892	891

図表 12-4-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1451 (-0.31) [0.756]	1.7383 (2.05) [0.040]	1.6380 (2.12) [0.034]	1.4021 (0.50) [0.619]	2.6027 (3.43) [0.001]
YEAR	0.0001 (0.31) [0.759]	-0.0009 (-2.05) [0.040]	-0.0008 (-2.12) [0.034]	-0.0007 (-0.50) [0.617]	-0.0013 (-3.43) [0.001]
AR	0.0613 (0.76) [0.449]	0.0790 (1.18) [0.239]	0.0309 (0.48) [0.634]	-1.0814 (-28.24) [0.000]	0.1245 (2.18) [0.029]
MA	-0.7978 (-14.76) [0.000]	-0.8466 (-21.87) [0.000]	-0.8128 (-24.48) [0.000]	1.0905 (30.62) [0.000]	-0.8558 (-37.87) [0.000]
EGARCH	0.9254 (36.93) [0.000]	0.8843 (28.50) [0.000]	0.8372 (22.62) [0.000]	0.8041 (14.26) [0.000]	0.8923 (24.24) [0.000]
ARCH	2.4783 (4.93) [0.000]	1.3759 (6.59) [0.000]	1.4447 (4.70) [0.000]	1.0666 (4.46) [0.000]	1.1342 (5.85) [0.000]
Constant	-0.3959 (-3.91) [0.000]	-0.4502 (-4.59) [0.000]	-0.5913 (-4.72) [0.000]	-0.6148 (-3.90) [0.000]	-0.4101 (-3.67) [0.000]
Wald χ^2	328.3818	766.0920	852.4785	1,032.4012	1,751.9341
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	877	880	879	879	877

図表 12-4-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 2.3286 (- 0.81) [0.416]	0.9510 (1.09) [0.276]	- 0.5828 (- 0.55) [0.584]	2.3468 (2.36) [0.018]	2.6522 (2.39) [0.017]
YEAR	0.0012 (0.81) [0.415]	- 0.0005 (- 1.10) [0.273]	0.0003 (0.54) [0.587]	- 0.0012 (- 2.36) [0.018]	- 0.0013 (- 2.38) [0.017]
AR	- 0.0065 (- 0.05) [0.963]	0.0519 (0.67) [0.502]	0.0504 (1.28) [0.200]	0.1509 (2.43) [0.015]	0.1342 (2.19) [0.029]
MA	- 0.6461 (- 5.09) [0.000]	- 0.8275 (- 25.44) [0.000]	- 0.7676 (- 40.62) [0.000]	- 0.8703 (- 37.21) [0.000]	- 0.8490 (- 37.70) [0.000]
EGARCH	0.4123 (2.74) [0.006]	0.9083 (26.42) [0.000]	- 0.9568 (- 10.10) [0.000]	0.8597 (12.62) [0.000]	0.9093 (10.98) [0.000]
ARCH	0.0459 (1.64) [0.101]	0.4326 (3.48) [0.000]	0.0069 (0.33) [0.739]	1.0952 (2.41) [0.016]	0.7888 (1.49) [0.136]
Constant	- 0.3871 (- 1.43) [0.152]	- 0.3270 (- 3.64) [0.000]	- 2.7773 (- 5.08) [0.000]	- 0.4790 (- 2.53) [0.011]	- 0.3537 (- 1.54) [0.124]
Wald χ^2	37.8497	721.4700	1,903.0257	1,431.4793	1,934.8058
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	852	857	860	856	854

図表 12-4-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.4109 (1.44) [0.150]	- 0.2182 (- 0.32) [0.748]	- 0.9923 (.) [.]	0.6668 (0.69) [0.491]	0.2088 (0.21) [0.835]
YEAR	- 0.0002 (- 1.44) [0.150]	0.0001 (0.32) [0.749]	0.0005 (1,025.28) [0.000]	- 0.0003 (- 0.69) [0.490]	- 0.0001 (- 0.21) [0.834]
AR	0.1878 (1.28) [0.201]	0.0162 (0.15) [0.881]	0.1421 (1.16) [0.247]	0.2251 (1.80) [0.072]	0.2306 (2.16) [0.031]
MA	- 0.8574 (- 16.57) [0.000]	- 0.9050 (- 32.47) [0.000]	- 0.8480 (- 15.76) [0.000]	- 0.9073 (- 32.12) [0.000]	- 0.8627 (- 25.51) [0.000]
EGARCH	0.8947 (27.07) [0.000]	0.8302 (19.56) [0.000]	0.8089 (75.46) [0.000]	0.9689 (15.28) [0.000]	0.9659 (16.96) [0.000]
ARCH	4.8971 (4.22) [0.000]	0.4569 (1.95) [0.051]	2.0736 (6.41) [0.000]	0.5065 (2.19) [0.028]	0.3783 (1.99) [0.047]
Constant	- 0.6316 (- 4.02) [0.000]	- 0.6011 (- 4.40) [0.000]	- 0.7433 (.) [.]	- 0.1729 (- 1.01) [0.312]	- 0.1595 (- 1.08) [0.280]
Wald χ^2	329.1033	1,249.4395	1,351,202.7620	1,559.3044	862.3820
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	874	877	872	871	870

図表 12-4-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.0463 (-0.06) [0.951]	0.2232 (0.33) [0.744]	0.6957 (1.13) [0.256]	0.6015 (1.08) [0.282]	0.9840 (0.94) [0.346]
YEAR	0.0000 (0.06) [0.950]	-0.0001 (-0.32) [0.747]	-0.0003 (-1.13) [0.258]	-0.0003 (-1.08) [0.282]	-0.0005 (-0.94) [0.347]
AR	0.0032 (0.05) [0.964]	0.0541 (0.91) [0.360]	0.1478 (2.61) [0.009]	0.1521 (3.09) [0.002]	-0.0423 (-0.53) [0.597]
MA	-0.7513 (-16.70) [0.000]	-0.7544 (-19.39) [0.000]	-0.8057 (-24.94) [0.000]	-0.8723 (-48.46) [0.000]	-0.6999 (-10.91) [0.000]
EGARCH	0.9131 (28.68) [0.000]	0.8739 (22.76) [0.000]	0.8788 (30.41) [0.000]	0.9261 (25.70) [0.000]	
ARCH	1.2615 (4.59) [0.000]	2.6768 (5.98) [0.000]	2.4936 (6.69) [0.000]	1.5856 (4.37) [0.000]	
Constant	-0.3712 (-3.34) [0.001]	-0.5446 (-3.90) [0.000]	-0.5304 (-4.80) [0.000]	-0.3349 (-2.58) [0.010]	0.1052 (9.11) [0.000]
Wald χ^2	535.9703	709.9911	938.9128	2,919.5270	286.9438
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	892	893	895	896

図表 12-4-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.3274 (-0.43) [0.666]	0.5286 (0.84) [0.404]	0.8611 (1.39) [0.165]	1.0311 (1.29) [0.198]	1.4006 (1.97) [0.049]
YEAR	0.0002 (0.43) [0.671]	-0.0003 (-0.83) [0.404]	-0.0004 (-1.39) [0.165]	-0.0005 (-1.28) [0.199]	-0.0007 (-1.97) [0.049]
AR	0.0288 (0.55) [0.585]	0.0261 (0.53) [0.598]	0.0721 (1.14) [0.254]	0.1496 (2.29) [0.022]	0.0152 (0.24) [0.811]
MA	-0.8262 (-35.85) [0.000]	-0.7809 (-30.57) [0.000]	-0.8110 (-29.03) [0.000]	-0.7538 (-14.19) [0.000]	-0.8007 (-20.37) [0.000]
EGARCH	0.8923 (27.07) [0.000]	0.8962 (22.56) [0.000]	0.8748 (23.95) [0.000]	0.8896 (21.99) [0.000]	0.8940 (18.63) [0.000]
ARCH	0.9867 (4.06) [0.000]	2.2225 (4.12) [0.000]	1.2833 (3.88) [0.000]	1.1548 (4.59) [0.000]	0.8587 (4.18) [0.000]
Constant	-0.4084 (-3.97) [0.000]	-0.4619 (-3.10) [0.002]	-0.4891 (-3.83) [0.000]	-0.4369 (-3.29) [0.001]	-0.3911 (-2.67) [0.008]
Wald χ^2	1,403.3145	1,111.4833	1,266.2512	286.8853	644.1643
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	892	892	895	896

図表 12-4-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-1.0250 (-1.51) [0.131]	-1.0527 (-1.83) [0.068]	-0.2831 (-0.46) [0.649]	-0.6103 (-1.04) [0.297]	-0.3378 (-0.62) [0.538]
YEAR	0.0005 (1.51) [0.132]	0.0005 (1.83) [0.068]	0.0001 (0.46) [0.647]	0.0003 (1.04) [0.298]	0.0002 (0.62) [0.538]
AR	0.0284 (0.47) [0.638]	-0.0068 (-0.13) [0.893]	0.1091 (2.02) [0.043]	0.1390 (2.69) [0.007]	0.0372 (0.59) [0.554]
MA	-0.7491 (-20.69) [0.000]	-0.8000 (-29.95) [0.000]	-0.8247 (-27.71) [0.000]	-0.8525 (-32.64) [0.000]	-0.8583 (-33.69) [0.000]
EGARCH	0.8668 (33.74) [0.000]	0.8868 (30.79) [0.000]	0.9135 (22.96) [0.000]	0.9064 (17.36) [0.000]	0.8727 (30.51) [0.000]
ARCH	1.4640 (5.63) [0.000]	1.7581 (5.75) [0.000]	1.5302 (4.95) [0.000]	1.4132 (3.54) [0.000]	1.2382 (6.47) [0.000]
Constant	-0.5328 (-5.79) [0.000]	-0.4691 (-4.41) [0.000]	-0.3787 (-2.74) [0.006]	-0.3976 (-2.20) [0.028]	-0.4934 (-5.25) [0.000]
Wald χ^2	638.0042	1,370.0879	1,142.2764	1,446.6453	1,566.8737
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	894	895	894	893

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 12-5-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-1.2169 (-1.18) [0.238]	-2.4174 (-1.75) [0.080]	-1.0477 (-0.72) [0.471]	-3.9764 (-1.60) [0.110]	-5.2836 (-1.62) [0.106]
YEAR	0.0006 (1.18) [0.236]	0.0012 (1.75) [0.080]	0.0005 (0.72) [0.471]	0.0020 (1.59) [0.112]	0.0026 (1.61) [0.108]
AR	0.0807 (1.31) [0.190]	0.0512 (0.97) [0.333]	0.0265 (0.49) [0.623]	-0.1646 (-1.15) [0.251]	-0.1861 (-1.25) [0.211]
MA	-0.8050 (-23.75) [0.000]	-0.8320 (-34.66) [0.000]	-0.8288 (-29.52) [0.000]	-0.7145 (-7.55) [0.000]	-0.6902 (-5.89) [0.000]
EGARCH	0.8314 (20.22) [0.000]	0.9152 (34.53) [0.000]	0.8926 (29.06) [0.000]	0.8340 (16.27) [0.000]	0.8275 (7.09) [0.000]
ARCH	0.6421 (5.47) [0.000]	0.2074 (5.70) [0.000]	0.2341 (5.35) [0.000]	0.0789 (2.64) [0.008]	0.0581 (1.45) [0.148]
Constant	-0.4729 (-4.55) [0.000]	-0.1930 (-4.44) [0.000]	-0.2305 (-4.66) [0.000]	-0.1397 (-3.39) [0.001]	-0.0917 (-2.66) [0.008]
Wald χ^2	895.2358	1,524.2599	1238.3273	278.3264	309.0822
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	895	895	896	895

図表 12-5-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	6.8257 (0.61) [0.542]	3.4707 (0.39) [0.697]	21.6230 (1.96) [0.050]	48.1715 (5.00) [0.000]	40.3957 (.) [.]
YEAR	-0.0034 (-0.61) [0.542]	-0.0017 (-0.39) [0.698]	-0.0108 (-1.96) [0.050]	-0.0241 (-5.00) [0.000]	-0.0202 (-1,206.02) [0.000]
AR	0.1850 (1.46) [0.143]	0.1024 (1.61) [0.108]	0.1444 (1.85) [0.064]	0.0051 (0.07) [0.943]	-0.0099 (-1.10) [0.271]
MA	-0.9580 (-28.76) [0.000]	-0.8945 (-35.07) [0.000]	-0.9374 (-52.25) [0.000]	-1.0153 (-154.68) [0.000]	-0.9923 (-120.44) [0.000]
EGARCH	0.1679 (0.34) [0.736]	-0.1131 (-0.20) [0.845]	-0.3532 (-2.83) [0.005]	0.3460 (0.95) [0.341]	1.1938 (73.68) [0.000]
ARCH	0.0070 (0.85) [0.394]	0.0012 (1.81) [0.071]	0.0014 (1.32) [0.185]	0.0014 (1.77) [0.077]	-0.0001 (-6.02) [0.000]
Constant	1.3931 (2.39) [0.017]	2.7549 (1.60) [0.109]	3.9949 (6.63) [0.000]	2.4697 (1.81) [0.070]	-0.9190 (-12.20) [0.000]
Wald χ^2	3,136.7288	1,425.8413	3,728.6477	24,037.7234	3,687,702.5231
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	891	892	892	892

図表 12-5-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-1.4460 (-1.59) [0.113]	-1.8339 (-0.67) [0.501]	-5.5818 (-1.61) [0.107]	-5.1284 (-0.76) [0.450]	-7.5518 (-1.17) [0.242]
YEAR	0.0007 (1.59) [0.112]	0.0009 (0.68) [0.499]	0.0028 (1.62) [0.106]	0.0026 (0.76) [0.449]	0.0038 (1.17) [0.242]
AR	0.0279 (0.34) [0.736]	-0.1478 (-1.88) [0.060]	-0.2016 (-2.63) [0.008]	-0.0942 (-1.38) [0.169]	-0.0842 (-1.22) [0.224]
MA	-0.8471 (-24.64) [0.000]	-0.7431 (-9.70) [0.000]	-0.7089 (-10.94) [0.000]	-0.7152 (-10.19) [0.000]	-0.7477 (-13.08) [0.000]
EGARCH	0.8674 (12.73) [0.000]	0.6257 (4.86) [0.000]	0.8215 (13.61) [0.000]	0.7492 (5.77) [0.000]	0.7811 (12.35) [0.000]
ARCH	0.4387 (2.00) [0.045]	0.1621 (2.22) [0.026]	0.0479 (3.16) [0.002]	0.0165 (1.45) [0.146]	0.0129 (3.09) [0.002]
Constant	-0.4137 (-2.28) [0.023]	-0.3257 (-2.92) [0.003]	-0.0252 (-0.38) [0.704]	0.2245 (1.50) [0.133]	0.2345 (2.46) [0.014]
Wald χ^2	723.7313	308.4134	443.4572	201.3876	311.0534
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	894	893	892	891

図表 12-5-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.9654 (-0.76) [0.446]	-2.5779 (-1.80) [0.072]	-1.2370 (-0.88) [0.377]	-5.5308 (-2.18) [0.030]	-5.2681 (-1.60) [0.109]
YEAR	0.0005 (0.77) [0.444]	0.0013 (1.80) [0.072]	0.0006 (0.88) [0.377]	0.0028 (2.17) [0.030]	0.0026 (1.60) [0.110]
AR	0.0050 (0.07) [0.946]	0.0413 (0.79) [0.430]	-0.0212 (-0.36) [0.718]	-0.1670 (-1.06) [0.291]	-0.1996 (-1.45) [0.148]
MA	-0.7660 (-17.97) [0.000]	-0.8254 (-31.24) [0.000]	-0.8035 (-21.93) [0.000]	-0.7073 (-5.95) [0.000]	-0.6731 (-6.24) [0.000]
EGARCH	0.8008 (18.24) [0.000]	0.8951 (23.86) [0.000]	0.9079 (29.07) [0.000]	0.8692 (11.63) [0.000]	0.8376 (10.88) [0.000]
ARCH	0.6049 (4.56) [0.000]	0.2106 (5.20) [0.000]	0.2197 (5.73) [0.000]	0.0745 (2.22) [0.027]	0.0612 (2.09) [0.037]
Constant	-0.5127 (-4.85) [0.000]	-0.2155 (-3.64) [0.000]	-0.2023 (-4.40) [0.000]	-0.1332 (-2.71) [0.007]	-0.1026 (-3.39) [0.001]
Wald χ^2	639.8505	1,300.6982	853.8076	246.4138	330.6815
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	896	895	893	894	894

図表 12-5-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 1.2369 (- 0.25) [0.802]	15.2527 (0.99) [0.324]	31.2463 (2.11) [0.034]	30.6833 (1.69) [0.091]	14.7597 (.) [.]
YEAR	0.0006 (0.25) [0.802]	- 0.0076 (- 0.99) [0.324]	- 0.0157 (- 2.12) [0.034]	- 0.0154 (- 1.69) [0.091]	- 0.0074 (- 461.39) [0.000]
AR	0.0080 (0.28) [0.778]	0.1106 (0.88) [0.381]	0.1451 (2.02) [0.044]	- 0.0058 (- 0.52) [0.602]	- 0.0125 (- 1.28) [0.202]
MA	- 0.9559 (- 59.46) [0.000]	- 0.9468 (- 81.03) [0.000]	- 0.9355 (- 44.97) [0.000]	- 0.9940 (- 160.25) [0.000]	- 1.0001 (- 117.02) [0.000]
EGARCH	- 0.8293 (- 3.88) [0.000]	0.2337 (0.12) [0.906]	0.0480 (0.09) [0.926]	1.2126 (46.10) [0.000]	1.2029 (89.59) [0.000]
ARCH	- 0.0028 (- 1.46) [0.144]	0.0002 (0.79) [0.432]	0.0003 (1.42) [0.156]	- 0.0001 (- 4.60) [0.000]	- 0.0001 (- 4.84) [0.000]
Constant	2.9415 (4.55) [0.000]	2.5140 (0.42) [0.676]	3.2813 (2.11) [0.035]	- 0.9652 (- 8.13) [0.000]	- 0.9600 (- 15.39) [0.000]
Wald χ^2	5,158.9200	7,462.7799	2,496.4110	42,576.5607	637,769.5496
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	891	892	892	892

図表 12-5-3-3 median, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 1.6268 (- 1.68) [0.094]	- 3.2786 (- 1.01) [0.313]	- 4.0156 (- 1.10) [0.272]	- 6.0342 (- 0.95) [0.345]	- 6.1321 (- 0.90) [0.367]
YEAR	0.0008 (1.68) [0.093]	0.0017 (1.01) [0.311]	0.0020 (1.10) [0.270]	0.0030 (0.95) [0.343]	0.0031 (0.90) [0.366]
AR	0.0602 (0.84) [0.403]	- 0.0751 (- 0.96) [0.335]	- 0.1983 (- 2.66) [0.008]	- 0.1017 (- 1.42) [0.156]	- 0.0347 (- 0.49) [0.628]
MA	- 0.8285 (- 21.09) [0.000]	- 0.7289 (- 12.55) [0.000]	- 0.7437 (- 17.20) [0.000]	- 0.7174 (- 10.77) [0.000]	- 0.7394 (- 11.77) [0.000]
EGARCH	0.8647 (22.08) [0.000]	0.7205 (9.70) [0.000]	0.7736 (10.33) [0.000]	0.8298 (8.88) [0.000]	0.7985 (8.10) [0.000]
ARCH	0.3829 (4.62) [0.000]	0.1434 (3.25) [0.001]	0.0461 (3.22) [0.001]	0.0132 (2.08) [0.038]	0.0134 (2.60) [0.009]
Constant	- 0.3957 (- 4.05) [0.000]	- 0.2307 (- 3.49) [0.000]	- 0.0146 (- 0.18) [0.858]	0.1246 (1.23) [0.218]	0.2009 (1.51) [0.132]
Wald χ^2	560.7505	316.1735	531.5441	255.9077	257.6102
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	893	894	893	892

図表 12-5-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.4463 (0.70) [0.486]	- 1.7474 (- 1.24) [0.214]	- 1.3535 (- 1.17) [0.241]	- 4.2650 (- 2.37) [0.018]	- 4.4141 (- 2.43) [0.015]
YEAR	- 0.0002 (- 0.70) [0.487]	0.0009 (1.24) [0.214]	0.0007 (1.17) [0.241]	0.0021 (2.36) [0.018]	0.0022 (2.42) [0.015]
AR	0.0741 (0.82) [0.411]	0.0914 (1.30) [0.194]	0.0153 (0.24) [0.811]	0.1128 (0.75) [0.454]	0.0759 (0.80) [0.424]
MA	- 0.8145 (- 23.01) [0.000]	- 0.8036 (- 14.99) [0.000]	- 0.8302 (- 23.50) [0.000]	- 0.7432 (- 5.47) [0.000]	- 0.7771 (- 11.06) [0.000]
EGARCH	0.9023 (32.01) [0.000]	0.9123 (32.42) [0.000]	0.8841 (28.99) [0.000]	0.8264 (27.39) [0.000]	0.8651 (19.15) [0.000]
ARCH	1.2256 (5.01) [0.000]	0.3607 (4.83) [0.000]	0.4128 (4.07) [0.000]	0.2684 (6.97) [0.000]	0.1668 (3.61) [0.000]
Constant	- 0.4156 (- 4.41) [0.000]	- 0.2584 (- 4.22) [0.000]	- 0.3114 (- 4.53) [0.000]	- 0.3420 (- 6.52) [0.000]	- 0.2453 (- 3.71) [0.000]
Wald χ^2	607.4973	384.2283	744.2545	233.1812	406.1316
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	877	879	879	878	877

図表 12-5-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.9378 (-0.50) [0.617]	-1.0000 (-0.65) [0.518]	2.3177 (0.93) [0.350]	-4.1679 (-1.86) [0.063]	-2.8028 (-1.10) [0.270]
YEAR	0.0005 (0.50) [0.617]	0.0005 (0.65) [0.518]	-0.0012 (-0.93) [0.351]	0.0021 (1.85) [0.064]	0.0014 (1.10) [0.273]
AR	0.2955 (1.82) [0.069]	0.0401 (0.47) [0.635]	0.1317 (1.64) [0.102]	0.2900 (4.72) [0.000]	0.1959 (2.94) [0.003]
MA	-0.9510 (-15.94) [0.000]	-0.8140 (-17.07) [0.000]	-0.8035 (-10.88) [0.000]	-0.8874 (-22.52) [0.000]	-0.8798 (-22.35) [0.000]
EGARCH	0.2191 (0.39) [0.694]	0.8504 (15.30) [0.000]	1.0338 (26.61) [0.000]	1.0685 (15.48) [0.000]	0.9604 (27.62) [0.000]
ARCH	0.0421 (0.76) [0.447]	0.2241 (4.11) [0.000]	0.0302 (3.15) [0.002]	0.0352 (1.97) [0.049]	0.0201 (4.07) [0.000]
Constant	-0.4004 (-1.20) [0.232]	-0.2896 (-3.60) [0.000]	-0.0694 (-2.97) [0.003]	-0.0999 (-12.56) [0.000]	-0.0881 (-5.40) [0.000]
Wald χ^2	817.9745	348.4494	134.6052	672.6266	556.3935
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	847	853	856	853	849

図表 12-5-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 1.1359 (- 2.48) [0.013]	- 0.9289 (- 0.64) [0.524]	- 1.5322 (- 1.10) [0.271]	- 4.2611 (- 2.06) [0.040]	- 7.7183 (- 2.06) [0.039]
YEAR	0.0006 (2.48) [0.013]	0.0005 (0.64) [0.525]	0.0008 (1.10) [0.272]	0.0021 (2.05) [0.040]	0.0039 (2.06) [0.040]
AR	- 0.0030 (- 0.03) [0.975]	0.0237 (0.38) [0.703]	0.0094 (0.16) [0.872]	0.0381 (0.50) [0.615]	- 0.2470 (- 1.90) [0.057]
MA	- 0.8272 (- 25.75) [0.000]	- 0.8828 (- 24.83) [0.000]	- 0.8882 (- 33.39) [0.000]	- 0.8503 (- 15.51) [0.000]	- 0.6420 (- 7.66) [0.000]
EGARCH	0.8762 (32.93) [0.000]	0.8807 (10.17) [0.000]	0.9250 (23.07) [0.000]	0.8758 (23.97) [0.000]	0.8093 (7.53) [0.000]
ARCH	1.4168 (4.95) [0.000]	0.1833 (3.48) [0.001]	0.1998 (3.09) [0.002]	0.1737 (4.19) [0.000]	0.0906 (1.81) [0.070]
Constant	- 0.5773 (- 5.53) [0.000]	- 0.2684 (- 1.92) [0.055]	- 0.2106 (- 3.07) [0.002]	- 0.2099 (- 4.36) [0.000]	- 0.1788 (- 2.93) [0.003]
Wald χ^2	790.8158	951.4184	1233.2035	342.8320	269.5989
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	874	875	873	869	867

図表 12-5-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.8007 (-1.32) [0.186]	-1.1961 (-1.03) [0.303]	-0.9358 (-1.54) [0.123]	-1.9921 (-2.46) [0.014]	-0.6966 (-0.76) [0.447]
YEAR	0.0004 (1.32) [0.186]	0.0006 (1.03) [0.303]	0.0005 (1.54) [0.124]	0.0010 (2.44) [0.014]	0.0003 (0.75) [0.451]
AR	0.0300 (0.44) [0.661]	0.1083 (1.90) [0.058]	0.1030 (1.59) [0.113]	0.1157 (1.87) [0.062]	0.0334 (0.44) [0.661]
MA	-0.8520 (-24.27) [0.000]	-0.8091 (-30.56) [0.000]	-0.8456 (-42.60) [0.000]	-0.8359 (-24.50) [0.000]	-0.8651 (-34.38) [0.000]
EGARCH	0.8676 (23.77) [0.000]	0.9290 (37.11) [0.000]	0.9211 (20.49) [0.000]	0.8454 (14.45) [0.000]	0.9973 (30.65) [0.000]
ARCH	1.4271 (3.94) [0.000]	1.0707 (6.02) [0.000]	1.0464 (2.47) [0.014]	0.7691 (3.11) [0.002]	0.1713 (3.17) [0.002]
Constant	-0.5281 (-4.15) [0.000]	-0.3356 (-3.88) [0.000]	-0.3500 (-2.23) [0.026]	-0.5121 (-2.98) [0.003]	-0.1130 (-1.86) [0.063]
Wald χ^2	801.8683	1,119.9408	1,831.3286	657.3083	1,392.4579
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	895	892	895	893

図表 12-5-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.6276 (0.72) [0.474]	0.3155 (0.51) [0.607]	-0.5909 (-0.66) [0.508]	-0.0488 (-0.04) [0.965]	-1.5631 (-0.55) [0.584]
YEAR	-0.0003 (-0.71) [0.475]	-0.0002 (-0.51) [0.608]	0.0003 (0.66) [0.507]	0.0000 (0.04) [0.969]	0.0008 (0.55) [0.584]
AR	0.0197 (0.26) [0.792]	0.0202 (0.30) [0.766]	0.0489 (0.79) [0.430]	0.1064 (1.43) [0.153]	-0.4780 (-1.97) [0.049]
MA	-0.7293 (-14.48) [0.000]	-0.7655 (-26.49) [0.000]	-0.8131 (-25.73) [0.000]	-0.8625 (-9.45) [0.000]	-0.1946 (-0.70) [0.482]
EGARCH	-0.8386 (-7.48) [0.000]	0.9048 (37.72) [0.000]	0.8659 (19.91) [0.000]	0.9397 (19.68) [0.000]	0.8182 (7.75) [0.000]
ARCH	0.4675 (2.16) [0.031]	1.0580 (4.85) [0.000]	1.1686 (2.87) [0.004]	0.0381 (2.38) [0.017]	0.1682 (1.48) [0.140]
Constant	-4.6243 (-17.72) [0.000]	-0.4198 (-4.93) [0.000]	-0.5142 (-3.49) [0.000]	-0.2172 (-2.24) [0.025]	-0.3185 (-2.06) [0.040]
Wald χ^2	424.1249	855.2713	763.5704	93.4893	30.7306
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	895	895	894	892	892

図表 12-5-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 異常値除外

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.0106 (0.01) [0.989]	- 1.7845 (- 1.76) [0.078]	- 1.3350 (- 1.10) [0.272]	- 0.8776 (- 0.52) [0.601]	2.2307 (0.81) [0.420]
YEAR	- 0.0000 (- 0.01) [0.990]	0.0009 (1.76) [0.078]	0.0007 (1.10) [0.271]	0.0004 (0.52) [0.603]	- 0.0011 (- 0.81) [0.420]
AR	- 0.0227 (- 0.31) [0.759]	- 0.1387 (- 1.09) [0.274]	0.0325 (0.20) [0.839]	- 0.0892 (- 0.78) [0.435]	0.0084 (0.08) [0.937]
MA	- 0.7864 (- 16.60) [0.000]	- 0.8585 (- 15.30) [0.000]	- 0.8669 (- 11.61) [0.000]	- 0.7820 (- 11.31) [0.000]	- 0.9503 (- 10.26) [0.000]
EGARCH	0.9081 (35.18) [0.000]	0.9442 (20.65) [0.000]	0.8910 (15.34) [0.000]	0.8963 (16.00) [0.000]	0.8827 (16.10) [0.000]
ARCH	0.8032 (5.43) [0.000]	0.0650 (2.14) [0.033]	0.3233 (2.30) [0.021]	0.1935 (2.64) [0.008]	0.0008 (3.75) [0.000]
Constant	- 0.3715 (- 4.62) [0.000]	- 0.2099 (- 3.44) [0.001]	- 0.3447 (- 3.07) [0.002]	- 0.2255 (- 3.25) [0.001]	- 0.0913 (- 2.00) [0.045]
Wald χ^2	488.6297	266.5418	270.6656	437.8804	263.3712
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	895	894	893	892	893

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内は z 値, []内は有意確率を表している。

図表 13-1-1-1 OLS, Model 1 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0010 (-1.61) [0.115]	-0.0005 (-0.72) [0.476]	-0.0017 (-1.94) [0.059]	-0.0074 (-5.34) [0.000]	-0.0040 (-2.22) [0.032]
N	982	982	982	982	982
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0055 (0.99) [0.328]	-0.0069 (-1.94) [0.059]	-0.0039 (-0.55) [0.588]	0.0062 (0.67) [0.510]	0.0438 (1.29) [0.204]
N	982	982	982	982	982
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0009 (-1.40) [0.169]	0.0018 (1.06) [0.294]	0.0015 (0.65) [0.521]	-0.0081 (-2.37) [0.023]	-0.0034 (-0.83) [0.413]
N	982	982	982	982	982

図表 13-1-1-2 qreg, Model 1 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-1.21) [0.234]	-0.0003 (-0.47) [0.644]	-0.0015 (-1.38) [0.174]	-0.0081 (-5.32) [0.000]	-0.0080 (-4.97) [0.000]
N	982	982	982	982	982
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0014 (0.41) [0.686]	-0.0014 (-1.15) [0.258]	-0.0006 (-0.60) [0.551]	-0.0050 (-4.27) [0.000]	-0.0044 (-2.63) [0.012]
N	982	982	982	982	982
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-1.24) [0.222]	-0.0006 (-0.64) [0.524]	-0.0002 (-0.15) [0.882]	-0.0090 (-4.43) [0.000]	-0.0071 (-3.52) [0.001]
N	982	982	982	982	982

図表 13-1-1-3 Rank, Model 1 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0008 (-1.58) [0.122]	-0.0023 (-3.10) [0.003]	-0.0038 (-5.02) [0.000]	-0.0060 (-6.94) [0.000]	-0.0048 (-5.10) [0.000]
N	982	982	982	982	982
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0007 (-1.58) [0.122]	-0.0029 (-4.12) [0.000]	-0.0014 (-1.64) [0.109]	-0.0034 (-3.58) [0.001]	-0.0022 (-2.26) [0.029]
N	982	982	982	982	982
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-1.11) [0.273]	-0.0016 (-2.39) [0.021]	-0.0020 (-2.28) [0.028]	-0.0055 (-5.82) [0.000]	-0.0044 (-4.61) [0.000]
N	982	982	982	982	982

図表 13-1-2-1 OLS, Model 3 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0011 (-1.73) [0.090]	-0.0009 (-0.95) [0.347]	-0.0020 (-1.80) [0.079]	-0.0081 (-5.96) [0.000]	-0.0050 (-3.55) [0.001]
N	982	982	982	982	982
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0021 (-2.43) [0.019]	-0.0030 (-2.68) [0.010]	-0.0003 (-0.26) [0.796]	-0.0036 (-2.51) [0.016]	0.0002 (0.10) [0.918]
N	982	982	982	982	982
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.30) [0.201]	0.0004 (0.37) [0.713]	-0.0005 (-0.35) [0.731]	-0.0089 (-6.24) [0.000]	-0.0051 (-2.99) [0.005]
N	982	982	982	982	982

図表 13-1-2-3 median, Model 3 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0010 (-1.69) [0.098]	-0.0008 (-0.89) [0.377]	-0.0020 (-1.86) [0.070]	-0.0081 (-5.97) [0.000]	-0.0050 (-3.57) [0.001]
N	982	982	982	982	982
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0020 (-2.39) [0.021]	-0.0029 (-2.67) [0.011]	-0.0004 (-0.32) [0.753]	-0.0036 (-2.54) [0.015]	-0.0002 (-0.15) [0.878]
N	982	982	982	982	982
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.31) [0.198]	0.0005 (0.52) [0.605]	-0.0006 (-0.47) [0.643]	-0.0089 (-6.21) [0.000]	-0.0050 (-2.90) [0.006]
N	982	982	982	982	982

図表 13-1-2-3 qreg, Model 3 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-1.25) [0.216]	-0.0006 (-0.71) [0.482]	-0.0019 (-1.49) [0.143]	-0.0083 (-5.21) [0.000]	-0.0087 (-5.96) [0.000]
N	979	979	979	979	979
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0022 (-4.19) [0.000]	-0.0020 (-1.94) [0.058]	0.0004 (0.37) [0.712]	-0.0046 (-3.28) [0.002]	-0.0036 (-2.70) [0.010]
N	969	969	969	969	969
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0001 (-0.43) [0.670]	-0.0010 (-1.00) [0.324]	-0.0011 (-0.64) [0.529]	-0.0106 (-5.90) [0.000]	-0.0078 (-4.44) [0.000]
N	975	975	975	975	975

図表 13-1-2-4 Rank, Model 3 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0007 (-1.09) [0.282]	-0.0024 (-3.47) [0.001]	-0.0036 (-3.97) [0.000]	-0.0066 (-6.54) [0.000]	-0.0049 (-4.72) [0.000]
N	982	982	982	982	982
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0002 (-0.24) [0.815]	-0.0024 (-3.15) [0.003]	-0.0010 (-0.98) [0.331]	-0.0038 (-3.93) [0.000]	-0.0018 (-1.77) [0.084]
N	982	982	982	982	982
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.51) [0.138]	-0.0015 (-2.36) [0.023]	-0.0016 (-1.73) [0.091]	-0.0053 (-5.14) [0.000]	-0.0036 (-3.15) [0.003]
N	982	982	982	982	982

図表 13-1-3-1 OLS, Model 4 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-0.71) [0.482]	0.0000 (0.03) [0.976]	-0.0012 (-1.08) [0.288]	-0.0049 (-3.24) [0.002]	-0.0009 (-0.41) [0.681]
N	945	945	945	945	945
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0002 (0.06) [0.950]	-0.0044 (-1.41) [0.167]	-0.0004 (-0.06) [0.953]	0.0046 (0.65) [0.522]	0.0145 (1.41) [0.165]
N	945	945	945	945	945
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0000 (-0.08) [0.936]	0.0023 (1.73) [0.090]	0.0014 (0.64) [0.527]	-0.0007 (-0.22) [0.826]	0.0033 (0.76) [0.451]
N	945	945	945	945	945

図表 13-1-3-2 median, Model 4 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-0.71) [0.482]	0.0000 (0.03) [0.976]	-0.0012 (-1.08) [0.288]	-0.0049 (-3.24) [0.002]	-0.0009 (-0.41) [0.681]
N	945	945	945	945	945
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0002 (0.06) [0.950]	-0.0044 (-1.41) [0.167]	-0.0004 (-0.06) [0.953]	0.0046 (0.65) [0.522]	0.0145 (1.41) [0.165]
N	945	945	945	945	945
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0000 (-0.08) [0.936]	0.0023 (1.73) [0.090]	0.0014 (0.64) [0.527]	-0.0007 (-0.22) [0.826]	0.0033 (0.76) [0.451]
N	945	945	945	945	945

図表 13-1-3-3 qreg, Model 4 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0008 (-1.72) [0.092]	-0.0007 (-0.74) [0.464]	-0.0012 (-1.34) [0.188]	-0.0059 (-4.05) [0.000]	-0.0068 (-4.29) [0.000]
N	932	935	935	934	933
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0029 (-5.57) [0.000]	-0.0027 (-3.37) [0.002]	-0.0013 (-1.41) [0.166]	-0.0060 (-3.88) [0.000]	-0.0033 (-1.63) [0.109]
N	913	915	916	915	913
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0002 (0.57) [0.575]	-0.0001 (-0.08) [0.938]	-0.0005 (-0.43) [0.672]	-0.0063 (-3.42) [0.001]	-0.0060 (-3.27) [0.002]
N	929	929	928	927	925

図表 13-1-3-4 Rank, Model 4 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0006 (0.66) [0.515]	0.0021 (1.97) [0.055]	0.0024 (2.33) [0.024]	0.0017 (1.66) [0.104]	0.0021 (2.04) [0.048]
N	945	945	945	945	945
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0061 (-4.96) [0.000]	-0.0003 (-0.28) [0.780]	-0.0010 (-1.27) [0.211]	-0.0001 (-0.06) [0.952]	0.0018 (2.30) [0.026]
N	945	945	945	945	945
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-0.40) [0.688]	0.0017 (1.91) [0.063]	0.0016 (1.53) [0.133]	0.0002 (0.21) [0.834]	0.0004 (0.38) [0.707]
N	945	945	945	945	945

図表 13-1-4-1 OLS, Model 5 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0007 (- 0.80) [0.428]	0.0006 (0.32) [0.750]	- 0.0015 (- 1.06) [0.294]	0.0011 (0.60) [0.554]	0.0063 (2.45) [0.019]
N	945	945	945	945	945
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0059 (0.72) [0.478]	- 0.0110 (- 2.96) [0.005]	0.0016 (0.38) [0.704]	0.0018 (0.31) [0.759]	0.0116 (1.68) [0.100]
N	945	945	945	945	945
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0000 (0.02) [0.984]	- 0.0016 (- 0.61) [0.547]	- 0.0038 (- 1.34) [0.189]	- 0.0010 (- 0.24) [0.808]	0.0060 (1.05) [0.301]
N	945	945	945	945	945

図表 13-1-4-2 median, Model 5 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0002 (- 0.23) [0.818]	0.0011 (0.64) [0.527]	- 0.0014 (- 1.03) [0.311]	0.0019 (1.07) [0.292]	0.0067 (2.61) [0.012]
N	945	945	945	945	945
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0028 (- 0.83) [0.409]	- 0.0077 (- 2.68) [0.011]	0.0010 (0.22) [0.830]	0.0002 (0.04) [0.971]	0.0122 (1.85) [0.071]
N	945	945	945	945	945
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0015 (- 1.10) [0.277]	- 0.0021 (- 0.79) [0.432]	- 0.0039 (- 1.49) [0.143]	- 0.0038 (- 0.79) [0.435]	0.0028 (0.42) [0.679]
N	945	945	945	945	945

図表 13-1-4-3 qreg, Model 5 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0000 (0.00) [0.996]	0.0006 (0.30) [0.766]	- 0.0035 (- 1.62) [0.112]	- 0.0010 (- 0.60) [0.552]	- 0.0015 (- 0.71) [0.479]
N	932	935	935	934	933
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0027 (- 0.84) [0.407]	- 0.0044 (- 2.60) [0.013]	0.0004 (0.22) [0.829]	0.0016 (0.80) [0.427]	0.0033 (1.14) [0.259]
N	913	915	916	915	913
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0002 (- 0.16) [0.870]	0.0003 (0.16) [0.876]	- 0.0022 (- 1.00) [0.323]	- 0.0026 (- 1.22) [0.231]	- 0.0024 (- 1.06) [0.294]
N	929	929	928	927	925

図表 13-1-4-4 Rank, Model 5 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0005 (0.56) [0.581]	0.0020 (1.71) [0.095]	0.0027 (2.46) [0.018]	- 0.0002 (- 0.22) [0.828]	0.0010 (0.90) [0.373]
N	945	945	945	945	945
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0055 (- 3.67) [0.001]	- 0.0002 (- 0.22) [0.831]	- 0.0007 (- 0.76) [0.449]	- 0.0013 (- 1.42) [0.164]	0.0000 (0.03) [0.974]
N	945	945	945	945	945
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0000 (- 0.05) [0.958]	0.0014 (1.22) [0.230]	0.0004 (0.29) [0.772]	- 0.0017 (- 1.48) [0.147]	- 0.0001 (- 0.04) [0.968]
N	945	945	945	945	945

図表 13-1-4-1 OLS, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0020 (1.44) [0.156]	- 0.0030 (- 0.99) [0.329]	0.0001 (0.02) [0.986]	- 0.0091 (- 1.99) [0.053]	- 0.0138 (- 2.48) [0.017]
N	945	945	945	945	945
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0098 (- 0.77) [0.448]	0.0177 (1.41) [0.166]	- 0.0084 (- 0.45) [0.654]	0.0425 (1.02) [0.312]	0.0567 (1.10) [0.277]
N	945	945	945	945	945
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0006 (- 0.18) [0.855]	0.0078 (1.99) [0.053]	0.0099 (1.83) [0.074]	0.0053 (0.54) [0.590]	0.0018 (0.17) [0.863]
N	945	945	945	945	945

図表 13-1-4-2 median, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0008 (0.51) [0.611]	- 0.0039 (- 1.25) [0.217]	- 0.0007 (- 0.21) [0.835]	- 0.0103 (- 2.16) [0.036]	- 0.0148 (- 2.53) [0.015]
N	945	945	945	945	945
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0003 (0.03) [0.974]	0.0189 (1.45) [0.154]	- 0.0009 (- 0.05) [0.962]	0.0441 (0.93) [0.357]	0.0537 (1.03) [0.309]
N	945	945	945	945	945
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0011 (0.47) [0.639]	0.0057 (1.31) [0.198]	0.0076 (1.25) [0.217]	0.0124 (1.24) [0.220]	0.0056 (0.53) [0.601]
N	945	945	945	945	945

図表 13-1-4-3 qreg, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0012 (-1.19) [0.241]	-0.0044 (-1.44) [0.156]	0.0015 (0.53) [0.599]	-0.0138 (-4.22) [0.000]	-0.0133 (-3.79) [0.000]
N	932	935	935	934	933
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0035 (1.39) [0.172]	0.0039 (1.20) [0.235]	-0.0001 (-0.02) [0.985]	-0.0114 (-1.67) [0.102]	-0.0183 (-2.27) [0.028]
N	911	912	915	914	911
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-0.37) [0.710]	0.0001 (0.04) [0.968]	0.0017 (0.56) [0.578]	-0.0093 (-2.30) [0.026]	-0.0072 (-1.34) [0.189]
N	929	929	928	926	924

図表 13-1-4-4 Rank, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-0.40) [0.691]	0.0001 (0.08) [0.936]	0.0005 (0.40) [0.694]	-0.0076 (-4.60) [0.000]	-0.0050 (-2.23) [0.031]
N	945	945	945	945	945
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0033 (2.69) [0.010]	0.0008 (0.79) [0.434]	0.0002 (0.14) [0.892]	-0.0047 (-3.04) [0.004]	-0.0067 (-3.34) [0.002]
N	945	945	945	945	945
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-0.37) [0.715]	-0.0005 (-0.21) [0.837]	-0.0061 (-0.95) [0.349]	-0.0095 (-2.14) [0.038]	-0.0027 (-0.13) [0.896]
N	945	945	945	945	945

図表 13-2-1-1 OLS, Model 1 の係数の 1 階差

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0000 (-0.06) [0.955]	-0.0005 (-1.14) [0.262]	-0.0010 (-1.69) [0.098]	-0.0008 (-1.50) [0.142]	-0.0018 (-2.26) [0.029]
N	930	932	931	932	932
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0059 (1.42) [0.163]	-0.0007 (-0.38) [0.706]	-0.0029 (-1.07) [0.290]	0.0032 (0.50) [0.620]	-0.0025 (-0.27) [0.786]
N	930	929	929	928	928
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0006 (1.01) [0.316]	0.0006 (1.02) [0.313]	0.0004 (0.54) [0.595]	0.0029 (1.40) [0.169]	0.0024 (0.98) [0.333]
N	930	930	930	930	930

図表 13-2-1-2 qreg, Model 1 の係数の 1 階差

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0003 (-1.11) [0.272]	-0.0010 (-2.23) [0.031]	-0.0017 (-3.90) [0.000]	-0.0006 (-0.81) [0.422]	-0.0017 (-3.80) [0.000]
N	932	932	929	930	930
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0002 (-0.39) [0.698]	-0.0010 (-1.96) [0.056]	-0.0010 (-1.85) [0.071]	-0.0014 (-1.40) [0.170]	-0.0019 (-2.72) [0.009]
N	930	931	930	932	930
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0006 (1.05) [0.301]	-0.0006 (-1.61) [0.115]	-0.0009 (-1.77) [0.083]	0.0001 (0.17) [0.864]	-0.0001 (-0.17) [0.868]
N	931	930	930	928	928

図表 13-2-1-3 Rank, Model 1 の係数の 1 階差

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-1.25) [0.220]	-0.0015 (-4.89) [0.000]	-0.0010 (-4.18) [0.000]	-0.0011 (-3.89) [0.000]	-0.0012 (-4.19) [0.000]
N	930	930	930	932	932
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-2.41) [0.020]	-0.0016 (-5.87) [0.000]	-0.0013 (-4.10) [0.000]	-0.0015 (-3.08) [0.004]	-0.0019 (-5.27) [0.000]
N	928	929	930	931	931
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0003 (0.96) [0.341]	-0.0009 (-3.10) [0.003]	-0.0005 (-1.51) [0.137]	-0.0008 (-2.72) [0.009]	-0.0007 (-2.15) [0.037]
N	930	930	932	932	933

図表 13-2-2-1 OLS, Model 3 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0002 (-0.42) [0.678]	-0.0014 (-1.98) [0.054]	-0.0004 (-0.95) [0.348]	-0.0010 (-1.92) [0.062]	-0.0013 (-2.26) [0.029]
N	930	931	930	930	929
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0009 (1.73) [0.090]	-0.0004 (-0.57) [0.571]	-0.0016 (-2.69) [0.010]	-0.0020 (-1.95) [0.057]	-0.0033 (-2.99) [0.005]
N	930	928	928	930	929
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0002 (0.34) [0.737]	-0.0004 (-0.85) [0.402]	0.0002 (0.26) [0.798]	-0.0005 (-0.78) [0.440]	-0.0011 (-1.35) [0.183]
N	928	930	929	929	929

図表 13-2-2-3 median, Model 3 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0002 (-0.46) [0.647]	-0.0014 (-2.03) [0.048]	-0.0005 (-1.09) [0.281]	-0.0010 (-1.94) [0.060]	-0.0013 (-2.25) [0.029]
N	930	931	930	930	929
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0009 (1.83) [0.075]	-0.0006 (-0.93) [0.358]	-0.0016 (-2.66) [0.011]	-0.0019 (-1.91) [0.062]	-0.0031 (-2.85) [0.007]
N	930	928	928	930	929
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0000 (0.10) [0.918]	-0.0003 (-0.83) [0.410]	-0.0003 (-0.51) [0.612]	-0.0005 (-0.74) [0.463]	-0.0011 (-1.35) [0.183]
N	928	930	930	929	929

図表 13-2-2-3 qreg, Model 3 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0007 (-2.75) [0.009]	-0.0006 (-1.06) [0.296]	-0.0010 (-2.18) [0.035]	-0.0011 (-3.43) [0.001]	-0.0015 (-2.71) [0.010]
N	925	925	924	925	929
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0001 (-0.17) [0.862]	-0.0011 (-1.99) [0.053]	-0.0005 (-0.68) [0.501]	-0.0021 (-2.60) [0.013]	-0.0019 (-2.53) [0.015]
N	914	914	913	917	915
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0005 (0.82) [0.418]	-0.0010 (-2.31) [0.026]	-0.0010 (-2.11) [0.041]	0.0001 (0.15) [0.881]	-0.0015 (-1.85) [0.072]
N	922	923	921	920	922

図表 13-2-2-4 Rank, Model 3 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0007 (-2.21) [0.033]	-0.0010 (-4.57) [0.000]	-0.0008 (-2.43) [0.019]	-0.0011 (-3.04) [0.004]	-0.0013 (-3.73) [0.001]
N	932	931	930	930	931
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0011 (-3.46) [0.001]	-0.0019 (-4.38) [0.000]	-0.0014 (-3.69) [0.001]	-0.0017 (-3.57) [0.001]	-0.0020 (-3.76) [0.001]
N	928	929	929	930	929
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-1.49) [0.143]	-0.0009 (-2.86) [0.007]	-0.0004 (-1.13) [0.263]	-0.0009 (-2.38) [0.022]	-0.0013 (-2.44) [0.019]
N	933	932	930	930	929

図表 13-2-3-1 OLS, Model 4 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.66) [0.105]	-0.0019 (-2.77) [0.008]	-0.0004 (-0.55) [0.584]	-0.0026 (-2.41) [0.020]	-0.0027 (-2.06) [0.046]
N	894	896	894	894	894
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0027 (-2.62) [0.012]	-0.0004 (-0.13) [0.898]	-0.0022 (-0.64) [0.526]	-0.0068 (-1.61) [0.114]	-0.0103 (-1.93) [0.060]
N	894	891	892	892	892
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-1.53) [0.134]	-0.0006 (-0.61) [0.543]	0.0000 (0.03) [0.977]	-0.0006 (-0.28) [0.785]	-0.0005 (-0.17) [0.864]
N	894	892	892	893	893

図表 13-2-3-2 median, Model 4 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.66) [0.105]	-0.0019 (-2.77) [0.008]	-0.0004 (-0.55) [0.584]	-0.0026 (-2.41) [0.020]	-0.0027 (-2.06) [0.046]
N	894	896	894	894	894
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0027 (-2.62) [0.012]	-0.0004 (-0.13) [0.898]	-0.0022 (-0.64) [0.526]	-0.0068 (-1.61) [0.114]	-0.0103 (-1.93) [0.060]
N	894	891	892	892	892
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-1.53) [0.134]	-0.0006 (-0.61) [0.543]	0.0000 (0.03) [0.977]	-0.0006 (-0.28) [0.785]	-0.0005 (-0.17) [0.864]
N	894	892	892	893	893

図表 13-2-3-3 qreg, Model 4 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0008 (-1.50) [0.141]	-0.0016 (-2.37) [0.022]	-0.0002 (-0.18) [0.857]	-0.0017 (-2.49) [0.017]	-0.0014 (-1.80) [0.079]
N	877	879	880	879	876
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-1.51) [0.139]	-0.0012 (-1.36) [0.181]	-0.0011 (-1.65) [0.107]	-0.0016 (-1.48) [0.145]	-0.0016 (-1.00) [0.325]
N	853	860	858	857	854
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.54) [0.132]	-0.0005 (-1.22) [0.230]	-0.0009 (-1.49) [0.143]	-0.0019 (-1.67) [0.101]	-0.0019 (-1.17) [0.248]
N	877	875	874	872	868

図表 13-2-3-4 Rank, Model 4 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0010 (-1.07) [0.290]	-0.0010 (-1.68) [0.100]	-0.0009 (-1.43) [0.161]	-0.0017 (-2.63) [0.012]	-0.0020 (-3.25) [0.002]
N	894	896	893	896	894
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0009 (1.63) [0.111]	-0.0010 (-1.60) [0.117]	-0.0001 (-0.18) [0.860]	-0.0011 (-1.88) [0.067]	-0.0010 (-2.03) [0.049]
N	892	893	894	892	894
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0006 (0.93) [0.360]	0.0001 (0.17) [0.869]	-0.0001 (-0.17) [0.863]	-0.0005 (-1.06) [0.294]	-0.0011 (-1.83) [0.075]
N	897	895	894	895	893

図表 13-2-4-1 OLS, Model 5 の係数の1階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0007 (-0.96) [0.341]	-0.0032 (-2.42) [0.020]	-0.0017 (-1.61) [0.116]	-0.0021 (-1.98) [0.055]	-0.0026 (-2.24) [0.031]
N	894	895	894	895	895
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0063 (0.82) [0.418]	-0.0030 (-1.00) [0.322]	0.0029 (1.68) [0.099]	-0.0030 (-1.34) [0.187]	-0.0035 (-0.99) [0.330]
N	893	893	893	892	892
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0002 (-0.28) [0.783]	-0.0025 (-1.53) [0.133]	-0.0020 (-1.32) [0.194]	-0.0006 (-0.36) [0.718]	-0.0038 (-2.03) [0.049]
N	894	892	891	892	891

図表 13-2-4-2 median, Model 5 の係数の1階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0008 (-1.32) [0.193]	-0.0029 (-2.38) [0.022]	-0.0019 (-1.82) [0.076]	-0.0024 (-2.54) [0.015]	-0.0024 (-1.65) [0.107]
N	895	895	894	895	895
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0022 (-1.60) [0.117]	-0.0032 (-1.59) [0.119]	0.0015 (0.51) [0.611]	-0.0013 (-0.55) [0.588]	-0.0036 (-0.89) [0.378]
N	894	893	892	892	892
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-1.10) [0.278]	-0.0016 (-1.45) [0.154]	-0.0031 (-1.95) [0.058]	-0.0009 (-0.54) [0.589]	-0.0028 (-1.38) [0.174]
N	894	893	891	892	891

図表 13-2-4-3 qreg, Model 5 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0002 (0.24) [0.812]	- 0.0030 (- 1.98) [0.054]	- 0.0023 (- 1.66) [0.105]	- 0.0009 (- 0.95) [0.347]	- 0.0014 (- 1.22) [0.228]
N	877	880	879	879	877
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0010 (0.50) [0.621]	- 0.0013 (- 0.60) [0.549]	0.0008 (0.69) [0.494]	- 0.0025 (- 1.23) [0.227]	- 0.0038 (- 1.90) [0.064]
N	852	857	860	856	854
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0002 (- 0.37) [0.711]	- 0.0000 (- 0.02) [0.985]	- 0.0008 (- 0.62) [0.540]	- 0.0006 (- 0.54) [0.590]	0.0012 (0.98) [0.334]
N	874	877	872	871	870

図表 13-2-4-4 Rank, Model 5 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0008 (- 0.82) [0.415]	- 0.0007 (- 1.04) [0.304]	- 0.0010 (- 1.56) [0.127]	- 0.0015 (- 2.47) [0.018]	- 0.0016 (- 2.50) [0.016]
N	893	892	893	895	895
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0002 (0.19) [0.848]	- 0.0007 (- 0.93) [0.358]	0.0000 (0.06) [0.955]	- 0.0013 (- 2.59) [0.013]	- 0.0012 (- 1.83) [0.074]
N	893	892	892	895	896
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0011 (1.20) [0.237]	0.0000 (0.03) [0.974]	- 0.0012 (- 1.36) [0.181]	- 0.0001 (- 0.15) [0.881]	- 0.0009 (- 1.09) [0.282]
N	893	894	895	894	893

図表 13-2-4-1 OLS, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-0.56) [0.579]	0.0015 (0.74) [0.466]	0.0002 (0.09) [0.929]	0.0009 (0.45) [0.653]	-0.0007 (-0.27) [0.786]
N	894	895	895	896	895
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0144 (-1.29) [0.203]	0.0075 (1.00) [0.322]	0.0006 (0.06) [0.951]	-0.0111 (-1.04) [0.303]	-0.0150 (-1.22) [0.230]
N	893	891	892	892	892
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0003 (0.36) [0.722]	0.0009 (0.30) [0.764]	-0.0001 (-0.04) [0.970]	0.0034 (0.62) [0.536]	0.0063 (1.12) [0.267]
N	893	894	893	892	891

図表 13-2-4-2 median, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0016 (-1.40) [0.168]	0.0016 (0.77) [0.444]	0.0001 (0.02) [0.981]	0.0018 (0.85) [0.400]	-0.0011 (-0.36) [0.723]
N	896	895	893	894	894
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0029 (-0.84) [0.404]	0.0007 (0.08) [0.936]	-0.0049 (-0.46) [0.650]	-0.0212 (-1.98) [0.055]	-0.0169 (-1.36) [0.181]
N	894	891	892	892	892
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-0.39) [0.701]	0.0028 (0.73) [0.469]	-0.0002 (-0.08) [0.939]	0.0050 (1.01) [0.320]	0.0036 (0.58) [0.563]
N	893	893	894	893	892

図表 13-2-4-3 qreg, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0014 (-1.43) [0.161]	0.0009 (0.35) [0.725]	0.0011 (0.45) [0.656]	-0.0009 (-0.38) [0.704]	-0.0017 (-0.82) [0.418]
N	877	879	879	878	877
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0021 (-0.96) [0.341]	0.0020 (0.56) [0.575]	-0.0076 (-1.65) [0.105]	-0.0009 (-0.20) [0.844]	-0.0022 (-0.40) [0.693]
N	847	853	856	853	849
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0008 (0.78) [0.438]	-0.0000 (-0.03) [0.978]	-0.0014 (-0.70) [0.486]	0.0007 (0.39) [0.700]	-0.0033 (-0.88) [0.381]
N	874	875	873	869	867

図表 13-2-4-4 Rank, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0017 (1.58) [0.122]	0.0018 (1.51) [0.139]	0.0011 (1.26) [0.216]	0.0010 (0.79) [0.432]	0.0007 (0.37) [0.710]
N	894	895	892	895	893
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0008 (-1.25) [0.218]	0.0016 (1.16) [0.254]	-0.0007 (-0.70) [0.489]	-0.0019 (-1.75) [0.088]	-0.0013 (-0.75) [0.455]
N	895	895	894	892	892
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0002 (0.32) [0.752]	-0.0012 (-0.64) [0.529]	-0.0092 (-0.96) [0.343]	0.0021 (0.88) [0.385]	-0.0013 (-0.12) [0.906]
N	895	894	893	892	893

図表 13-3-1 EGARCH とトレンド回帰の結果, 係数の水準

	EGARCH			トレンド回帰		
	M1	M3	M4	M1	M3	M4
OLS						
対総資産						
<i>MG</i>	—					
<i>OP</i>						
<i>OI</i>	—	—	—			
<i>NIBT</i>	—	—	—	—	—	—
<i>NI</i>	—	—		—	—	
対純資産						
<i>MG</i>		—			—	
<i>OP</i>	—	—			—	
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>		—			—	
<i>NI</i>						
対売上高						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>			+			
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>	—	—		—	—	
<i>NI</i>		—			—	
median						
対総資産						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>						
<i>OI</i>		—	—			
<i>NIBT</i>		—	—		—	—
<i>NI</i>		—			—	
対純資産						
<i>MG</i>					—	
<i>OP</i>		—			—	
<i>OI</i>		—				
<i>NIBT</i>		—			—	
<i>NI</i>						
対売上高						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>			+			
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>		—			—	
<i>NI</i>		—			—	

図表 13-3-1 EGARCH とトレンド回帰の結果, 係数の水準 (続き)

	EGARCH			トレンド回帰		
	M1	M3	M4	M1	M3	M4
qreg						
対総資産						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>						
<i>OI</i>	—	—	—			
<i>NIBT</i>	—	—	—	—	—	—
<i>NI</i>	—	—	+	—	—	—
対純資産						
<i>MG</i>		—	—		—	—
<i>OP</i>	—	—	—			—
<i>OI</i>	—					
<i>NIBT</i>	—	—	—	—	—	—
<i>NI</i>	—	—	—	—	—	—
対売上高						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>						
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>	—	—	—	—	—	—
<i>NI</i>	—	—	—	—	—	—
Rank						
対総資産						
<i>MG</i>		—				
<i>OP</i>	—	—		—	—	
<i>OI</i>	—	—		—	—	—
<i>NIBT</i>	—	—		—	—	
<i>NI</i>	—	—		—	—	—
対純資産						
<i>MG</i>			—			—
<i>OP</i>	—			—	—	
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>	—	—		—	—	
<i>NI</i>	—			—		—
対売上高						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>	—	—		—	—	
<i>OI</i>	—	—		—		
<i>NIBT</i>	—	—		—	—	
<i>NI</i>	—	—		—	—	

図表 13-3-2 EGARCH とトレンド回帰の結果, 係数の1階差

	EGARCH			トレンド回帰		
	M1	M3	M4	M1	M3	M4
OLS						
対総資産						
<i>MG</i>			—			
<i>OP</i>			—			—
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>						—
<i>NI</i>				—	—	—
<hr/>						
対純資産						
<i>MG</i>			—			—
<i>OP</i>	—					
<i>OI</i>			—		—	
<i>NIBT</i>			—			
<i>NI</i>			—		—	
<hr/>						
対売上高						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>	+					
<i>OI</i>	+	+	+			
<i>NIBT</i>						
<i>NI</i>						
<hr/>						
median						
対総資産						
<i>MG</i>			—			
<i>OP</i>			—		—	—
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>						—
<i>NI</i>					—	—
<hr/>						
対純資産						
<i>MG</i>			—			—
<i>OP</i>						
<i>OI</i>	—	—			—	
<i>NIBT</i>			—			
<i>NI</i>		—	—		—	
<hr/>						
対売上高						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>	+					
<i>OI</i>	+	+	+			
<i>NIBT</i>						
<i>NI</i>						

図表 13-3-2 EGARCH とトレンド回帰の結果, 係数の1階差 (続き)

	EGARCH			トレンド回帰		
	M1	M3	M4	M1	M3	M4
qreg						
対総資産						
<i>MG</i>					—	
<i>OP</i>				—		—
<i>OI</i>				—	—	
<i>NIBT</i>					—	—
<i>NI</i>				—	—	
<hr/>						
対純資産						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>						
<i>OI</i>			—			
<i>NIBT</i>					—	
<i>NI</i>				—	—	
<hr/>						
対売上高						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>					—	
<i>OI</i>					—	
<i>NIBT</i>						
<i>NI</i>						
<hr/>						
Rank						
対総資産						
<i>MG</i>		—				
<i>OP</i>	—	—		—	—	
<i>OI</i>	—	—		—	—	
<i>NIBT</i>			—	—	—	—
<i>NI</i>	—			—	—	—
<hr/>						
対純資産						
<i>MG</i>	—	—			—	
<i>OP</i>	—	—		—	—	
<i>OI</i>	—	—		—	—	
<i>NIBT</i>	—	—	—	—	—	
<i>NI</i>	—			—	—	—
<hr/>						
対売上高						
<i>MG</i>	+	—				
<i>OP</i>		—		—	—	
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>				—	—	
<i>NI</i>				—	—	

図表 14-1-1 OLS の係数の相関関係、外れ値除外、利益/前期末総資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8550	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7571	0.6644	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6656	-0.5323	-0.5266	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5097	-0.4048	-0.6865	0.7717	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5691	-0.6662	-0.4407	0.8365	0.6389	1.0000	
YEAR	-0.0224	-0.0282	-0.0362	-0.0093	0.0134	-0.0331	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8070	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7330	0.6040	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6815	-0.5605	-0.4801	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5060	-0.4078	-0.6568	0.7556	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5230	-0.6565	-0.3813	0.8038	0.6127	1.0000	
YEAR	-0.0311	-0.0193	-0.0409	0.0316	0.0388	0.0383	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8397	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7083	0.6472	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6813	-0.5985	-0.5390	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4390	-0.3820	-0.7014	0.7022	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5191	-0.6509	-0.4608	0.8321	0.6304	1.0000	
YEAR	-0.0315	-0.0246	-0.0166	-0.0048	-0.0177	-0.0101	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7039	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7097	0.5324	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6823	-0.4583	-0.4836	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5339	-0.3816	-0.6429	0.7797	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4096	-0.6482	-0.3000	0.6811	0.5630	1.0000	
YEAR	-0.0264	-0.0283	-0.0456	-0.1398	-0.0562	-0.2142	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.6025	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6732	0.3183	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6845	-0.4239	-0.4554	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4555	-0.1920	-0.7034	0.6788	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3616	-0.6647	-0.2005	0.6413	0.4139	1.0000	
YEAR	-0.0264	-0.0204	-0.0350	-0.0582	0.0242	-0.1088	1.0000

図表 14-1-2 OLS の係数の相関関係、外れ値除外、利益/前期末純資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.1402	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4644	0.1828	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6817	-0.1080	-0.3319	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3195	-0.1196	-0.6936	0.4768	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0814	-0.6749	-0.1310	0.1659	0.2003	1.0000	
YEAR	0.0054	0.0143	-0.0095	0.0270	0.0124	-0.0548	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.2000	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7498	0.2023	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6905	-0.1460	-0.5078	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5089	-0.1387	-0.6748	0.7662	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.1192	-0.6590	-0.1329	0.2099	0.2211	1.0000	
YEAR	-0.0065	-0.0349	-0.0001	-0.0485	-0.0635	-0.0556	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0923	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.8394	0.0836	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6852	-0.0399	-0.5737	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5720	-0.0244	-0.6804	0.8474	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0839	-0.6961	-0.0877	0.1529	0.1306	1.0000	
YEAR	-0.0075	-0.0234	-0.0064	-0.0287	-0.0247	-0.0110	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.1583	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7659	0.1212	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6591	-0.1278	-0.5239	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5213	-0.1089	-0.6769	0.8041	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0900	-0.6711	-0.0513	0.1781	0.1404	1.0000	
YEAR	0.0045	-0.0288	-0.0090	-0.0026	0.0010	-0.0768	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.1147	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.9396	0.0803	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7015	-0.1116	-0.6613	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.6665	-0.0964	-0.7059	0.9468	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0468	-0.6781	-0.0142	0.1248	0.1101	1.0000	
YEAR	-0.0029	-0.0374	-0.0099	0.0414	0.0466	0.0070	1.0000

図表 14-1-3 OLS の係数の相関関係, 外れ値除外, 利益/売上高

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8258	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7509	0.6364	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6200	-0.4432	-0.4967	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4555	-0.3171	-0.6386	0.8201	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5857	-0.6205	-0.4922	0.8668	0.7245	1.0000	
YEAR	0.0176	0.0089	0.0028	-0.0270	-0.0036	-0.0430	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.6007	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6778	0.4148	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6765	-0.4180	-0.4541	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4663	-0.3316	-0.6954	0.6816	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4000	-0.6691	-0.2453	0.5980	0.4581	1.0000	
YEAR	0.0081	0.0094	0.0039	0.0602	0.0441	0.0244	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.5820	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7505	0.4159	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6799	-0.4161	-0.4935	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5363	-0.3250	-0.6868	0.7579	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3730	-0.6713	-0.2417	0.5893	0.4659	1.0000	
YEAR	0.0137	0.0212	0.0134	0.0470	0.0245	-0.0190	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.4558	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7620	0.2924	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6873	-0.3120	-0.5029	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5384	-0.2363	-0.6786	0.7683	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3031	-0.6665	-0.1578	0.4871	0.3612	1.0000	
YEAR	0.0079	-0.0141	0.0093	-0.0577	0.0057	-0.1826	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.4104	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7051	0.2533	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6872	-0.2772	-0.4625	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5168	-0.1993	-0.6900	0.7311	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.2827	-0.6910	-0.1492	0.4332	0.3040	1.0000	
YEAR	0.0057	-0.0172	0.0037	-0.0037	0.0512	-0.0880	1.0000

図表 14-2-1 median の係数の相関関係, 外れ値除外, 利益/前期末総資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8601	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7571	0.6696	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6656	-0.5351	-0.5266	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5097	-0.4075	-0.6865	0.7717	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5717	-0.6664	-0.4433	0.8390	0.6410	1.0000	
YEAR	-0.0224	-0.0284	-0.0362	-0.0093	0.0134	-0.0320	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8084	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7330	0.6068	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6815	-0.5618	-0.4801	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5060	-0.4098	-0.6568	0.7556	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5243	-0.6573	-0.3836	0.8060	0.6155	1.0000	
YEAR	-0.0311	-0.0195	-0.0409	0.0316	0.0388	0.0403	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8427	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7083	0.6495	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6813	-0.5989	-0.5390	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4390	-0.3826	-0.7014	0.7022	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5265	-0.6515	-0.4670	0.8379	0.6351	1.0000	
YEAR	-0.0315	-0.0233	-0.0166	-0.0048	-0.0177	-0.0110	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7057	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7097	0.5309	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6823	-0.4587	-0.4836	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5339	-0.3787	-0.6429	0.7797	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4136	-0.6477	-0.3004	0.6847	0.5620	1.0000	
YEAR	-0.0264	-0.0270	-0.0456	-0.1398	-0.0562	-0.2158	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.6032	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6732	0.3179	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6845	-0.4238	-0.4554	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4555	-0.1913	-0.7034	0.6788	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3628	-0.6638	-0.2008	0.6432	0.4138	1.0000	
YEAR	-0.0264	-0.0198	-0.0350	-0.0582	0.0242	-0.1104	1.0000

図表 14-2-2 median の係数の相関関係, 外れ値除外, 利益/前期末純資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.1393	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4644	0.1831	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6817	-0.1067	-0.3319	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3195	-0.1201	-0.6936	0.4768	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0803	-0.6740	-0.1309	0.1651	0.2012	1.0000	
YEAR	0.0054	0.0148	-0.0095	0.0270	0.0124	-0.0536	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.1969	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7498	0.2003	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6905	-0.1444	-0.5078	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5089	-0.1382	-0.6748	0.7662	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.1166	-0.6606	-0.1306	0.2094	0.2217	1.0000	
YEAR	-0.0065	-0.0337	-0.0001	-0.0485	-0.0635	-0.0564	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0924	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.8394	0.0844	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6852	-0.0420	-0.5737	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5720	-0.0275	-0.6804	0.8474	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0820	-0.6976	-0.0858	0.1525	0.1309	1.0000	
YEAR	-0.0075	-0.0234	-0.0064	-0.0287	-0.0247	-0.0126	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.1567	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7659	0.1189	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6591	-0.1264	-0.5239	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5213	-0.1066	-0.6769	0.8041	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0890	-0.6708	-0.0504	0.1783	0.1402	1.0000	
YEAR	0.0045	-0.0288	-0.0090	-0.0026	0.0010	-0.0759	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.1146	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.9396	0.0804	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7015	-0.1119	-0.6613	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.6665	-0.0967	-0.7059	0.9468	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0464	-0.6790	-0.0140	0.1249	0.1103	1.0000	
YEAR	-0.0029	-0.0378	-0.0099	0.0414	0.0466	0.0078	1.0000

図表 14-2-3 median の係数の相関関係, 外れ値除外, 利益/売上高

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8269	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7509	0.6348	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6200	-0.4455	-0.4967	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4555	-0.3157	-0.6386	0.8201	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5862	-0.6234	-0.4915	0.8666	0.7221	1.0000	
YEAR	0.0176	0.0098	0.0028	-0.0270	-0.0036	-0.0422	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.6117	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6778	0.4215	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6765	-0.4251	-0.4541	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4663	-0.3364	-0.6954	0.6816	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4067	-0.6665	-0.2491	0.6068	0.4640	1.0000	
YEAR	0.0081	0.0095	0.0039	0.0602	0.0441	0.0309	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.5858	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7505	0.4148	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6799	-0.4160	-0.4935	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5363	-0.3226	-0.6868	0.7579	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3815	-0.6754	-0.2440	0.5917	0.4641	1.0000	
YEAR	0.0137	0.0226	0.0134	0.0470	0.0245	-0.0176	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.4556	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7620	0.2921	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6873	-0.3110	-0.5029	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5384	-0.2350	-0.6786	0.7683	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3037	-0.6649	-0.1582	0.4870	0.3595	1.0000	
YEAR	0.0079	-0.0128	0.0093	-0.0577	0.0057	-0.1851	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.4105	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7051	0.2524	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6872	-0.2769	-0.4625	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5168	-0.1981	-0.6900	0.7311	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.2828	-0.6892	-0.1486	0.4331	0.3021	1.0000	
YEAR	0.0057	-0.0160	0.0037	-0.0037	0.0512	-0.0903	1.0000

図表 14-3-1 qreg の係数の相関関係, 外れ値除外, 利益/前期末総資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8837	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7734	0.6607	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5807	-0.4804	-0.4742	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4808	-0.3888	-0.6648	0.8034	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5324	-0.5674	-0.4150	0.9065	0.7301	1.0000	
YEAR	-0.0242	-0.0287	-0.0256	0.0008	-0.0097	-0.0193	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.9076	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7521	0.7127	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5860	-0.5162	-0.4515	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4258	-0.3914	-0.5840	0.7915	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5281	-0.5622	-0.4049	0.9292	0.7331	1.0000	
YEAR	-0.0433	-0.0420	-0.0487	0.0434	0.0347	0.0322	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.9313	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7290	0.7529	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5941	-0.5434	-0.4446	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4290	-0.4250	-0.6036	0.7820	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5619	-0.5769	-0.4552	0.9560	0.8011	1.0000	
YEAR	-0.0474	-0.0396	-0.0362	-0.0175	-0.0015	-0.0398	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.9085	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6807	0.6322	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5761	-0.5353	-0.3774	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3778	-0.3530	-0.6202	0.7438	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4767	-0.5562	-0.3110	0.9283	0.6972	1.0000	
YEAR	-0.0301	-0.0341	-0.0342	-0.2322	-0.1417	-0.2481	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8823	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6909	0.5636	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6110	-0.4999	-0.4083	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4472	-0.3163	-0.6552	0.7530	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5204	-0.5966	-0.3045	0.8908	0.6360	1.0000	
YEAR	-0.0537	-0.0315	-0.0426	-0.1916	-0.1155	-0.2436	1.0000

図表 14-3-2 qreg の係数の相関関係, 外れ値除外, 利益/前期末純資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	-0.0427	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6087	0.0120	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6901	-0.0720	-0.4144	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3521	-0.0462	-0.8575	0.5143	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.1278	-0.6139	0.0404	0.1179	0.1559	1.0000	
YEAR	-0.0034	-0.0036	-0.0271	0.0212	-0.0019	-0.1660	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7727	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7207	0.6214	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6045	-0.4769	-0.4232	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4470	-0.3784	-0.6248	0.7555	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4533	-0.5940	-0.3817	0.8254	0.7145	1.0000	
YEAR	-0.0526	-0.0615	-0.0258	-0.0258	-0.0562	-0.0686	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8446	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	-0.0958	0.1013	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6289	-0.5132	0.1638	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	0.1230	-0.0757	-0.9983	-0.1541	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5092	-0.6149	-0.0817	0.8587	0.0910	1.0000	
YEAR	-0.0393	-0.0593	-0.0257	0.0042	0.0230	0.0508	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8670	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.0301	0.0784	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6256	-0.5361	0.0131	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	0.0583	-0.0053	-0.9704	0.0196	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5176	-0.5976	-0.0681	0.8791	0.1010	1.0000	
YEAR	-0.0310	-0.0363	-0.0342	-0.1090	0.0055	-0.1310	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8142	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.3886	0.2392	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6552	-0.4788	-0.2330	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3148	-0.1837	-0.5902	0.4884	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5253	-0.6635	-0.1317	0.7934	0.3402	1.0000	
YEAR	-0.0200	-0.0429	-0.0353	-0.0629	-0.0425	-0.0455	1.0000

図表 14-3-3 qreg の係数の相関関係, 外れ値除外, 利益/売上高

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8848	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6867	0.6189	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7257	-0.6616	-0.4785	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4488	-0.4290	-0.6523	0.7102	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.6526	-0.7334	-0.4257	0.9098	0.6775	1.0000	
YEAR	0.0112	0.0188	-0.0090	-0.0032	0.0349	-0.0176	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8750	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7247	0.6095	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5815	-0.4985	-0.4322	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4524	-0.3797	-0.6537	0.7600	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5222	-0.5989	-0.3833	0.8752	0.6670	1.0000	
YEAR	-0.0329	-0.0350	-0.0095	0.0381	0.0265	0.0110	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8602	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6816	0.6009	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6047	-0.5248	-0.4248	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4110	-0.3912	-0.6527	0.7383	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4801	-0.5769	-0.3376	0.8804	0.6771	1.0000	
YEAR	-0.0323	-0.0334	-0.0106	0.0083	-0.0071	-0.0164	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7707	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6946	0.4149	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5749	-0.4745	-0.4018	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4399	-0.3027	-0.6587	0.7592	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3680	-0.5529	-0.1842	0.8322	0.5713	1.0000	
YEAR	-0.0214	-0.0316	-0.0257	-0.2451	-0.1279	-0.2786	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7671	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6561	0.4651	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6043	-0.4964	-0.4042	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4133	-0.3406	-0.6467	0.7302	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4326	-0.5847	-0.2503	0.8431	0.5884	1.0000	
YEAR	-0.0363	-0.0442	-0.0201	-0.1726	-0.1107	-0.1874	1.0000

図表 14-4-1 Rank の係数の相関関係, 外れ値除外, 利益/前期末総資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7016	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4434	0.4369	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5804	-0.4035	-0.2744	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2910	-0.2968	-0.6680	0.4733	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3989	-0.5868	-0.2791	0.7817	0.5129	1.0000	
YEAR	-0.0407	-0.0627	-0.0254	0.0014	0.0628	0.0214	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8415	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.5554	0.5715	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5345	-0.4657	-0.3025	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3669	-0.4087	-0.6501	0.5880	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4207	-0.5298	-0.2807	0.8949	0.5823	1.0000	
YEAR	-0.0674	-0.0627	-0.0288	-0.0693	0.1252	-0.0699	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8454	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.5069	0.5291	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5211	-0.4613	-0.2885	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3002	-0.3588	-0.6774	0.5181	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4055	-0.5189	-0.2571	0.8953	0.4991	1.0000	
YEAR	-0.0480	-0.0457	-0.0194	-0.1516	0.1215	-0.1408	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8866	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.5109	0.4969	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5376	-0.4840	-0.2783	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3040	-0.3036	-0.6684	0.4674	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4700	-0.5460	-0.2735	0.9095	0.4387	1.0000	
YEAR	-0.0265	-0.0218	-0.0350	-0.2760	0.0912	-0.2592	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8785	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.5217	0.5518	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5233	-0.4538	-0.2780	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3293	-0.3358	-0.6451	0.5144	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4773	-0.5470	-0.2937	0.9095	0.4944	1.0000	
YEAR	-0.0385	-0.0241	-0.0383	-0.1961	0.1377	-0.1954	1.0000

図表 14-4-2 Rank の係数の相関関係, 外れ値除外, 利益/前期末純資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.5290	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4777	0.2250	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5330	-0.2697	-0.3206	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2358	-0.1190	-0.6080	0.5289	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3315	-0.6674	-0.1639	0.6554	0.3449	1.0000	
YEAR	-0.0416	-0.0418	0.0224	-0.0342	-0.1799	0.0075	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8215	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4085	0.3825	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.4733	-0.3957	-0.2525	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2263	-0.2245	-0.6732	0.4726	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4066	-0.5266	-0.2374	0.8793	0.4557	1.0000	
YEAR	-0.0723	-0.0645	-0.0146	-0.0958	-0.0039	-0.0772	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8604	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4549	0.4180	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5114	-0.4453	-0.2495	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2597	-0.2418	-0.6403	0.4620	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4598	-0.5499	-0.2389	0.8956	0.4559	1.0000	
YEAR	-0.0497	-0.0453	-0.0063	-0.0233	-0.0153	-0.0119	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8910	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4388	0.4652	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5371	-0.4678	-0.2187	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3149	-0.3262	-0.5794	0.4811	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5122	-0.5633	-0.2300	0.9211	0.4939	1.0000	
YEAR	-0.0445	-0.0390	-0.0240	-0.1194	0.0315	-0.1337	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8677	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4381	0.4583	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5640	-0.4730	-0.2277	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2896	-0.2975	-0.6286	0.4306	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5324	-0.6044	-0.2487	0.8842	0.4436	1.0000	
YEAR	-0.0416	-0.0392	-0.0297	-0.0674	0.0879	-0.0560	1.0000

図表 14-4-3 Rank の係数の相関関係, 外れ値除外, 利益/売上高

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7442	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.3697	0.4197	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6493	-0.4593	-0.2573	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.1849	-0.2243	-0.6414	0.3888	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4576	-0.6176	-0.3032	0.7523	0.4820	1.0000	
YEAR	-0.0018	-0.0098	0.0007	-0.0040	0.0033	-0.0367	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7019	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.3853	0.4641	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5363	-0.3685	-0.2155	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2680	-0.3171	-0.6564	0.4687	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3626	-0.5216	-0.2552	0.7971	0.5277	1.0000	
YEAR	-0.0581	-0.0585	0.0008	-0.0216	0.0687	-0.0405	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7678	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4554	0.4660	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5272	-0.3907	-0.2451	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2866	-0.3036	-0.6381	0.4814	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3883	-0.5045	-0.2359	0.8527	0.4794	1.0000	
YEAR	-0.0386	-0.0448	-0.0168	-0.0476	0.0878	-0.0287	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8055	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4963	0.5369	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5368	-0.4419	-0.2761	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2891	-0.3318	-0.6182	0.4916	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4308	-0.5412	-0.2847	0.8864	0.5143	1.0000	
YEAR	-0.0331	-0.0292	-0.0183	-0.2360	0.0355	-0.2067	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.6725	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4431	0.4582	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5335	-0.3497	-0.2330	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2701	-0.2837	-0.6118	0.4632	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3838	-0.5692	-0.2561	0.7459	0.4896	1.0000	
YEAR	-0.0289	-0.0083	-0.0075	-0.1859	0.0249	-0.1437	1.0000

図表 15-1-1-1 OLS の係数, 外れ値除外, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	-0.0748 (-0.13) [0.898]	0.6326 (10.18) [0.000]	0.3824 (6.24) [0.000]	0.0002 (0.79) [0.430]	0.0069 (0.30) [0.763]	0.6902 (11.48) [0.000]	0.3377 (5.38) [0.000]	-0.0042 (-0.33) [0.742]	893 0.7937 0.7952
営業利益	0.8629 (0.73) [0.467]	0.6235 (8.23) [0.000]	0.4070 (4.45) [0.000]	-0.0002 (-0.41) [0.684]	0.0157 (0.60) [0.551]	0.6180 (9.72) [0.000]	0.4030 (5.29) [0.000]	-0.0229 (-1.97) [0.049]	896 0.7569 0.7510
経常利益	0.3295 (0.36) [0.719]	0.7391 (16.41) [0.000]	0.2419 (3.96) [0.000]	-0.0000 (-0.05) [0.959]	-0.0155 (-0.60) [0.549]	0.7159 (16.88) [0.000]	0.2527 (4.99) [0.000]	0.0116 (0.53) [0.598]	895 0.7446 0.7483
税引前利益	2.2563 (1.86) [0.063]	0.5276 (13.37) [0.000]	0.4276 (6.29) [0.000]	-0.0009 (-1.50) [0.134]	-0.0379 (-0.48) [0.631]	0.5906 (12.23) [0.000]	0.3256 (4.11) [0.000]	-0.0378 (-0.79) [0.432]	896 0.6897 0.6647
当期純利益	2.4378 (1.44) [0.149]	0.5737 (14.48) [0.000]	0.3500 (5.04) [0.000]	-0.0010 (-1.21) [0.225]	0.0103 (0.57) [0.569]	0.5352 (11.37) [0.000]	0.3760 (6.83) [0.000]	0.0074 (0.67) [0.500]	896 0.6177 0.6176

図表 15-1-1-2 OLS の係数, 外れ値除外, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	- 10.9614 (- 1.49) [0.137]	0.5508 (3.09) [0.002]	0.6771 (3.22) [0.001]	0.0058 (1.56) [0.118]	- 0.1441 (- 1.09) [0.276]	0.4224 (1.11) [0.269]	0.7082 (3.03) [0.002]	0.0127 (1.91) [0.056]	894 0.2329 0.2095
営業利益	1.1789 (0.25) [0.804]	0.1985 (1.81) [0.071]	0.7777 (15.07) [0.000]	- 0.0002 (- 0.07) [0.941]	0.0002 (0.02) [0.987]	0.1825 (1.19) [0.234]	0.7734 (15.96) [0.000]	0.0028 (0.22) [0.823]	892 0.5888 0.5633
経常利益	5.3623 (0.58) [0.564]	0.3548 (1.85) [0.065]	0.7327 (18.17) [0.000]	- 0.0023 (- 0.49) [0.625]	0.0046 (0.17) [0.869]	0.2288 (0.93) [0.355]	0.7342 (17.49) [0.000]	- 0.0001 (- 0.01) [0.994]	894 0.7198 0.7050
税引前利益	- 5.3605 (- 0.43) [0.665]	0.4313 (4.08) [0.000]	0.7481 (22.44) [0.000]	0.0031 (0.50) [0.619]	- 0.0527 (- 0.33) [0.744]	0.4725 (3.48) [0.000]	0.7427 (22.80) [0.000]	0.0117 (0.97) [0.334]	893 0.6508 0.5865
当期純利益	- 2.9927 (- 0.16) [0.875]	0.1888 (1.44) [0.149]	1.0100 (13.33) [0.000]	0.0020 (0.21) [0.834]	0.0268 (0.72) [0.471]	0.4981 (2.69) [0.007]	1.0072 (13.08) [0.000]	0.0015 (0.43) [0.669]	893 0.8968 0.8841

図表 15-1-1-3 OLS の係数, 外れ値除外, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	0.1578 (0.27) [0.788]	0.6525 (12.16) [0.000]	0.4099 (5.12) [0.000]	0.0001 (0.33) [0.739]	0.0197 (1.27) [0.203]	0.6668 (10.37) [0.000]	0.4095 (4.19) [0.000]	- 0.0117 (- 1.57) [0.116]	893 0.8290 0.7697
営業利益	- 2.5335 (- 0.89) [0.374]	0.5748 (8.07) [0.000]	0.6278 (5.77) [0.000]	0.0015 (1.06) [0.291]	- 0.0412 (- 0.39) [0.698]	0.6626 (7.46) [0.000]	0.6032 (5.85) [0.000]	0.0103 (0.47) [0.637]	894 0.5678 0.5784
経常利益	- 3.5395 (- 1.23) [0.219]	0.4790 (10.28) [0.000]	0.6147 (11.20) [0.000]	0.0021 (1.41) [0.157]	0.0824 (0.84) [0.400]	0.5003 (9.36) [0.000]	0.6118 (10.54) [0.000]	- 0.0160 (- 0.93) [0.352]	893 0.6471 0.6566
税引前利益	4.5439 (1.17) [0.244]	0.4682 (6.48) [0.000]	0.6642 (5.04) [0.000]	- 0.0020 (- 1.01) [0.312]	- 0.0797 (- 0.73) [0.464]	0.5328 (4.71) [0.000]	0.6511 (5.14) [0.000]	- 0.0255 (- 3.07) [0.002]	893 0.6410 0.6496
当期純利益	3.6406 (0.59) [0.558]	0.5165 (5.58) [0.000]	0.5309 (4.46) [0.000]	- 0.0016 (- 0.50) [0.614]	- 0.0441 (- 0.33) [0.740]	0.5458 (6.44) [0.000]	0.5163 (4.49) [0.000]	- 0.0187 (- 1.50) [0.135]	893 0.5839 0.5633

図表 15-1-2-1 median の係数, 外れ値除外, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	-0.0721 (-0.13) [0.899]	0.6433 (10.39) [0.000]	0.3757 (6.12) [0.000]	0.0002 (0.79) [0.431]	0.0063 (0.28) [0.782]	0.7062 (12.03) [0.000]	0.3264 (5.32) [0.000]	-0.0039 (-0.31) [0.758]	893 0.7955 0.7994
営業利益	0.9196 (0.79) [0.430]	0.6279 (8.33) [0.000]	0.4033 (4.42) [0.000]	-0.0003 (-0.47) [0.640]	0.0140 (0.56) [0.578]	0.6206 (9.80) [0.000]	0.4004 (5.26) [0.000]	-0.0223 (-1.94) [0.052]	896 0.7580 0.7511
経常利益	0.3135 (0.34) [0.731]	0.7499 (17.39) [0.000]	0.2357 (4.00) [0.000]	-0.0000 (-0.04) [0.965]	-0.0121 (-0.48) [0.630]	0.7211 (17.26) [0.000]	0.2485 (5.01) [0.000]	0.0088 (0.42) [0.676]	895 0.7504 0.7520
税引前利益	2.1782 (1.79) [0.074]	0.5348 (13.42) [0.000]	0.4265 (6.18) [0.000]	-0.0009 (-1.43) [0.153]	-0.0361 (-0.46) [0.643]	0.5952 (12.35) [0.000]	0.3249 (4.11) [0.000]	-0.0393 (-0.83) [0.405]	896 0.6928 0.6675
当期純利益	2.3658 (1.41) [0.158]	0.5766 (14.43) [0.000]	0.3495 (5.07) [0.000]	-0.0010 (-1.18) [0.237]	0.0090 (0.55) [0.584]	0.5374 (11.37) [0.000]	0.3756 (6.85) [0.000]	0.0067 (0.62) [0.537]	896 0.6193 0.6186

図表 15-1-2-2 median の係数, 外れ値除外, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	- 10.8964 (- 1.48) [0.140]	0.5482 (3.04) [0.002]	0.6772 (3.22) [0.001]	0.0058 (1.55) [0.121]	- 0.1457 (- 1.09) [0.275]	0.4216 (1.09) [0.277]	0.7083 (3.03) [0.002]	0.0129 (1.92) [0.054]	894 0.2327 0.2093
営業利益	1.1974 (0.25) [0.801]	0.1957 (1.75) [0.080]	0.7778 (15.06) [0.000]	- 0.0002 (- 0.08) [0.938]	0.0003 (0.02) [0.984]	0.1776 (1.15) [0.251]	0.7736 (15.95) [0.000]	0.0028 (0.22) [0.825]	892 0.5887 0.5631
経常利益	5.3283 (0.57) [0.566]	0.3499 (1.81) [0.070]	0.7328 (18.17) [0.000]	- 0.0023 (- 0.48) [0.628]	0.0047 (0.17) [0.862]	0.2248 (0.91) [0.360]	0.7342 (17.48) [0.000]	- 0.0000 (- 0.00) [0.999]	894 0.7197 0.7050
税引前利益	- 5.3458 (- 0.43) [0.666]	0.4354 (4.08) [0.000]	0.7480 (22.42) [0.000]	0.0031 (0.50) [0.620]	- 0.0517 (- 0.32) [0.747]	0.4737 (3.43) [0.001]	0.7427 (22.83) [0.000]	0.0116 (0.96) [0.339]	893 0.6509 0.5865
当期純利益	- 2.9834 (- 0.16) [0.875]	0.1880 (1.44) [0.151]	1.0100 (13.33) [0.000]	0.0020 (0.21) [0.834]	0.0267 (0.72) [0.474]	0.4956 (2.67) [0.007]	1.0072 (13.08) [0.000]	0.0015 (0.43) [0.668]	893 0.8968 0.8841

図表 15-1-2-3 median の係数, 外れ値除外, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	0.1829 (0.32) [0.749]	0.6524 (11.53) [0.000]	0.4092 (4.98) [0.000]	0.0001 (0.30) [0.765]	0.0177 (1.20) [0.230]	0.6645 (9.94) [0.000]	0.4103 (4.02) [0.000]	- 0.0107 (- 1.41) [0.158]	893 0.8299 0.7713
営業利益	- 2.3263 (- 0.82) [0.410]	0.5886 (8.12) [0.000]	0.6227 (5.94) [0.000]	0.0014 (0.99) [0.323]	- 0.0338 (- 0.34) [0.733]	0.6817 (7.76) [0.000]	0.5954 (6.02) [0.000]	0.0090 (0.42) [0.678]	894 0.5719 0.5848
経常利益	- 3.4672 (- 1.21) [0.226]	0.4827 (10.35) [0.000]	0.6146 (11.09) [0.000]	0.0020 (1.40) [0.163]	0.0860 (0.89) [0.375]	0.5081 (9.34) [0.000]	0.6099 (10.41) [0.000]	- 0.0169 (- 0.99) [0.320]	893 0.6492 0.6598
税引前利益	4.4379 (1.15) [0.249]	0.4712 (6.53) [0.000]	0.6643 (5.06) [0.000]	- 0.0019 (- 1.00) [0.318]	- 0.0779 (- 0.71) [0.475]	0.5351 (4.80) [0.000]	0.6511 (5.15) [0.000]	- 0.0258 (- 3.08) [0.002]	893 0.6415 0.6497
当期純利益	3.5488 (0.57) [0.566]	0.5179 (5.63) [0.000]	0.5312 (4.47) [0.000]	- 0.0015 (- 0.49) [0.623]	- 0.0430 (- 0.32) [0.748]	0.5480 (6.52) [0.000]	0.5163 (4.50) [0.000]	- 0.0191 (- 1.53) [0.127]	893 0.5844 0.5638

図表 15-1-3-1 qreg の係数, 外れ値除外, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	-0.1928 (-0.51) [0.607]	0.6720 (16.90) [0.000]	0.2973 (6.72) [0.000]	0.0003 (1.36) [0.175]	0.0074 (0.34) [0.732]	0.6855 (16.98) [0.000]	0.2918 (6.57) [0.000]	-0.0033 (-0.31) [0.756]	881 0.8649 0.8449
営業利益	-0.2432 (-0.45) [0.652]	0.7677 (15.05) [0.000]	0.2317 (3.49) [0.000]	0.0002 (0.92) [0.356]	0.0302 (0.76) [0.449]	0.7616 (15.83) [0.000]	0.1874 (4.08) [0.000]	-0.0148 (-0.66) [0.512]	889 0.8898 0.8486
経常利益	-0.5693 (-1.38) [0.166]	0.9218 (23.66) [0.000]	0.0467 (0.94) [0.350]	0.0003 (1.59) [0.112]	0.0474 (1.05) [0.293]	0.8908 (18.92) [0.000]	0.0568 (1.10) [0.270]	-0.0210 (-1.00) [0.317]	884 0.9149 0.8720
税引前利益	0.4726 (0.68) [0.497]	0.8020 (16.78) [0.000]	0.1822 (3.65) [0.000]	-0.0001 (-0.39) [0.697]	-0.0082 (-1.07) [0.287]	0.8237 (15.88) [0.000]	0.1799 (3.42) [0.001]	0.0081 (1.02) [0.308]	883 0.8799 0.8427
当期純利益	0.0361 (0.05) [0.958]	0.7789 (11.94) [0.000]	0.2358 (2.93) [0.003]	0.0001 (0.28) [0.779]	0.0094 (0.75) [0.455]	0.7829 (15.76) [0.000]	0.2218 (4.67) [0.000]	-0.0047 (-0.51) [0.608]	879 0.8496 0.8332

図表 15-1-3-2 qreg の係数, 外れ値除外, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	-2.0986 (-2.04) [0.042]	-0.1517 (-0.81) [0.420]	0.8107 (2.96) [0.003]	0.0016 (2.98) [0.003]	-3.9257 (-3.90) [0.000]	-0.5924 (-1.56) [0.118]	2.4142 (3.37) [0.001]	0.9892 (19.57) [0.000]	863 0.2622 -0.6845
営業利益	-1.1811 (-1.11) [0.266]	0.6992 (6.23) [0.000]	0.3193 (2.75) [0.006]	0.0007 (1.41) [0.160]	-0.0250 (-0.57) [0.570]	0.6547 (7.14) [0.000]	0.3939 (3.41) [0.001]	0.0101 (0.54) [0.592]	866 0.7384 0.6883
経常利益	1.8159 (2.27) [0.023]	0.9143 (27.37) [0.000]	-0.0126 (-14.69) [0.000]	-0.0009 (-2.17) [0.030]	0.0022 (0.25) [0.803]	0.9089 (25.67) [0.000]	-0.0127 (-11.01) [0.000]	0.0099 (0.65) [0.516]	870 0.7929 0.7440
税引前利益	-0.4202 (-0.30) [0.761]	0.9759 (22.03) [0.000]	-0.0058 (-0.58) [0.559]	0.0002 (0.33) [0.739]	0.0097 (0.32) [0.751]	0.9661 (28.64) [0.000]	-0.0019 (-0.14) [0.887]	-0.0056 (-0.38) [0.701]	869 0.7765 0.7537
当期純利益	0.3577 (0.27) [0.788]	0.8218 (12.46) [0.000]	0.0964 (4.53) [0.000]	-0.0001 (-0.15) [0.879]	-0.0227 (-0.88) [0.378]	0.8734 (22.21) [0.000]	0.0794 (2.75) [0.006]	0.0245 (1.24) [0.215]	863 0.6780 0.6897

図表 15-1-3-3 qreg の係数, 外れ値除外, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	0.1959 (0.43) [0.664]	0.7374 (8.02) [0.000]	0.2077 (3.87) [0.000]	0.0000 (0.16) [0.874]	0.0255 (0.35) [0.726]	0.6858 (9.55) [0.000]	0.2082 (3.88) [0.000]	- 0.0144 (- 0.37) [0.711]	878 0.8437 0.8169
営業利益	- 0.4868 (- 0.97) [0.332]	0.6627 (9.52) [0.000]	0.2923 (4.41) [0.000]	0.0004 (1.70) [0.090]	- 0.0473 (- 2.10) [0.036]	0.6939 (10.00) [0.000]	0.2893 (5.27) [0.000]	0.0218 (2.28) [0.023]	882 0.8223 0.8196
経常利益	- 0.6452 (- 0.62) [0.533]	0.7155 (8.50) [0.000]	0.2678 (3.53) [0.000]	0.0005 (0.94) [0.350]	- 0.0356 (- 1.09) [0.277]	0.7676 (11.56) [0.000]	0.2371 (2.72) [0.007]	0.0155 (1.04) [0.297]	878 0.8123 0.7794
税引前利益	1.4913 (1.34) [0.181]	0.6029 (3.87) [0.000]	0.3387 (2.83) [0.005]	- 0.0006 (- 1.11) [0.266]	0.0012 (0.04) [0.970]	0.6468 (4.91) [0.000]	0.3384 (2.68) [0.007]	0.0288 (1.57) [0.116]	881 0.8126 0.7581
当期純利益	1.6398 (1.08) [0.280]	0.6420 (8.08) [0.000]	0.3029 (4.35) [0.000]	- 0.0007 (- 0.87) [0.387]	0.0059 (0.25) [0.806]	0.6554 (8.91) [0.000]	0.2908 (4.40) [0.000]	0.0152 (1.91) [0.056]	880 0.7944 0.6987

図表 15-1-4-1 Rank の係数, 外れ値除外, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	0.6501	0.6979	0.0287	-0.0002	-0.0535	0.6834	0.0470	0.0475	893
	(1.40)	(10.20)	(2.05)	(-0.79)	(-1.56)	(12.61)	(3.21)	(1.63)	0.6183
	[0.161]	[0.000]	[0.041]	[0.431]	[0.119]	[0.000]	[0.001]	[0.103]	0.4889
営業利益	1.2474	0.8383	0.0736	-0.0006	-0.0104	0.8596	0.0600	0.0290	893
	(2.38)	(27.37)	(3.49)	(-2.16)	(-0.73)	(37.48)	(3.93)	(3.92)	0.8082
	[0.017]	[0.000]	[0.000]	[0.031]	[0.468]	[0.000]	[0.000]	[0.000]	0.7088
経常利益	1.9922	0.7896	0.0801	-0.0009	0.0138	0.8174	0.0497	0.0354	894
	(4.83)	(21.10)	(5.69)	(-4.51)	(0.90)	(21.25)	(3.15)	(4.25)	0.8099
	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.368]	[0.000]	[0.002]	[0.000]	0.7112
税引前利益	2.9117	0.7535	0.0825	-0.0014	0.0235	0.7476	0.0688	0.0168	896
	(4.59)	(29.19)	(6.06)	(-4.32)	(1.07)	(24.82)	(2.50)	(1.53)	0.8366
	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.286]	[0.000]	[0.012]	[0.127]	0.7888
当期純利益	2.2704	0.7757	0.0749	-0.0011	0.0165	0.7846	0.0407	0.0181	897
	(3.61)	(30.91)	(3.33)	(-3.35)	(1.16)	(21.51)	(1.07)	(2.09)	0.8344
	[0.000]	[0.000]	[0.001]	[0.001]	[0.246]	[0.000]	[0.284]	[0.037]	0.7678

図表 15-1-4-2 Rank の係数, 外れ値除外, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	0.4219	0.3631	0.0835	0.0001	-0.1539	0.3343	0.0934	0.1120	892
	(0.96)	(7.89)	(6.80)	(0.40)	(-2.75)	(7.20)	(6.86)	(3.20)	0.5327
	[0.338]	[0.000]	[0.000]	[0.686]	[0.006]	[0.000]	[0.000]	[0.001]	0.3282
営業利益	1.5116	0.7598	0.0568	-0.0007	-0.0014	0.7495	0.0551	0.0485	892
	(3.60)	(31.68)	(3.95)	(-3.11)	(-0.07)	(26.86)	(3.36)	(4.77)	0.7806
	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.002]	[0.944]	[0.000]	[0.001]	[0.000]	0.6681
経常利益	0.8057	0.8058	0.0399	-0.0003	-0.0194	0.7765	0.0575	0.0290	895
	(1.66)	(20.59)	(1.64)	(-1.33)	(-1.40)	(26.01)	(2.45)	(3.31)	0.8059
	[0.096]	[0.000]	[0.101]	[0.183]	[0.163]	[0.000]	[0.014]	[0.001]	0.7427
税引前利益	0.2154	0.8280	0.0194	-0.0000	-0.0124	0.8187	0.0076	0.0096	895
	(0.29)	(35.69)	(0.71)	(-0.13)	(-1.14)	(39.31)	(0.29)	(1.20)	0.8493
	[0.769]	[0.000]	[0.475]	[0.899]	[0.255]	[0.000]	[0.775]	[0.231]	0.7903
当期純利益	1.3687	0.7748	0.0335	-0.0006	-0.0005	0.7572	0.0259	0.0163	895
	(2.23)	(35.25)	(1.18)	(-2.00)	(-0.05)	(31.67)	(0.93)	(1.27)	0.7842
	[0.026]	[0.000]	[0.237]	[0.046]	[0.964]	[0.000]	[0.354]	[0.204]	0.7479

図表 15-1-4-3 Rank の係数, 外れ値除外, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	-0.4541	0.7525	0.0183	0.0003	-0.0181	0.7335	0.0254	0.0092	893
	(-0.92)	(15.34)	(1.28)	(1.41)	(-0.36)	(14.24)	(1.59)	(0.41)	0.5672
	[0.359]	[0.000]	[0.201]	[0.159]	[0.722]	[0.000]	[0.113]	[0.683]	0.5533
営業利益	0.2544	0.8109	0.0380	-0.0001	-0.0333	0.7850	0.0416	0.0238	893
	(0.40)	(25.82)	(2.07)	(-0.17)	(-1.21)	(19.46)	(2.56)	(1.75)	0.6384
	[0.686]	[0.000]	[0.039]	[0.869]	[0.225]	[0.000]	[0.011]	[0.080]	0.4834
経常利益	1.3829	0.7905	0.0620	-0.0006	-0.0039	0.7747	0.0604	0.0158	897
	(2.42)	(41.51)	(3.23)	(-2.13)	(-0.39)	(24.86)	(2.69)	(0.82)	0.7350
	[0.015]	[0.000]	[0.001]	[0.033]	[0.697]	[0.000]	[0.007]	[0.412]	0.5934
税引前利益	3.0339	0.7471	0.0485	-0.0014	0.0284	0.7130	0.0446	0.0175	897
	(4.32)	(29.62)	(2.39)	(-4.11)	(1.42)	(23.65)	(3.09)	(1.50)	0.7912
	[0.000]	[0.000]	[0.017]	[0.000]	[0.154]	[0.000]	[0.002]	[0.135]	0.6472
当期純利益	4.9010	0.5203	0.1011	-0.0023	0.0966	0.4909	0.1072	0.0272	898
	(5.24)	(10.86)	(2.69)	(-4.94)	(1.55)	(9.56)	(4.28)	(1.74)	0.5775
	[0.000]	[0.000]	[0.007]	[0.000]	[0.120]	[0.000]	[0.000]	[0.081]	0.4575

※ 3段の数値は, 上段が推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率であり, Statsの最上段はサンプル数, 中段は, 第1式の決定係数, 下段は第2式の決定係数である。

図表 15-2-1-1 OLS の係数, 外れ値除外, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	-0.0345 (-0.06) [0.954]	0.6326 (9.81) [0.000]	0.3945 (6.16) [0.000]	0.0002 (0.70) [0.485]	0.0400 (1.78) [0.076]	0.6747 (11.06) [0.000]	0.3392 (5.32) [0.000]	-0.0222 (-1.72) [0.086]	893 0.7940 0.7992
営業利益	0.8550 (0.71) [0.475]	0.6309 (8.43) [0.000]	0.4104 (4.52) [0.000]	-0.0002 (-0.40) [0.689]	0.0273 (0.60) [0.550]	0.6145 (10.07) [0.000]	0.3956 (5.37) [0.000]	-0.0396 (-3.24) [0.001]	896 0.7568 0.7545
経常利益	0.2940 (0.32) [0.747]	0.7461 (16.14) [0.000]	0.2445 (3.97) [0.000]	-0.0000 (-0.02) [0.986]	0.0010 (0.03) [0.975]	0.7145 (16.24) [0.000]	0.2497 (4.91) [0.000]	-0.0018 (-0.08) [0.936]	895 0.7446 0.7510
税引前利益	2.7372 (2.07) [0.038]	0.5109 (11.94) [0.000]	0.4535 (6.70) [0.000]	-0.0011 (-1.73) [0.083]	-0.1095 (-0.76) [0.447]	0.5574 (13.44) [0.000]	0.3256 (4.36) [0.000]	-0.0751 (-1.66) [0.098]	896 0.6918 0.6759
当期純利益	2.6753 (1.51) [0.132]	0.5905 (13.69) [0.000]	0.3635 (5.52) [0.000]	-0.0011 (-1.29) [0.197]	-0.0667 (-0.88) [0.379]	0.5177 (9.81) [0.000]	0.3640 (7.08) [0.000]	-0.0437 (-4.34) [0.000]	896 0.6170 0.6344

図表 15-2-1-2 OLS の係数, 外れ値除外, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	- 5.4192 (- 1.07) [0.285]	0.3688 (1.50) [0.133]	0.6066 (3.11) [0.002]	0.0031 (1.19) [0.235]	3.8545 (1.43) [0.154]	0.1742 (0.52) [0.602]	0.3693 (2.57) [0.010]	- 0.5020 (- 5.29) [0.000]	894 0.2297 0.4378
営業利益	1.3137 (0.26) [0.795]	0.2050 (1.74) [0.082]	0.8092 (15.84) [0.000]	- 0.0002 (- 0.10) [0.923]	0.0319 (0.08) [0.940]	0.1755 (1.15) [0.249]	0.7172 (14.24) [0.000]	- 0.0838 (- 5.01) [0.000]	892 0.5878 0.5948
経常利益	5.6255 (0.59) [0.553]	0.3477 (1.73) [0.084]	0.7466 (18.13) [0.000]	- 0.0024 (- 0.51) [0.613]	- 0.1105 (- 0.34) [0.732]	0.2098 (0.85) [0.397]	0.7158 (16.89) [0.000]	- 0.0326 (- 2.34) [0.019]	894 0.7196 0.7137
税引前利益	- 4.3435 (- 0.35) [0.729]	0.4541 (4.09) [0.000]	0.7663 (22.66) [0.000]	0.0026 (0.41) [0.683]	0.3233 (0.54) [0.592]	0.4462 (3.10) [0.002]	0.7045 (20.01) [0.000]	- 0.0460 (- 2.39) [0.017]	893 0.6505 0.6056
当期純利益	- 2.7700 (- 0.15) [0.884]	0.2032 (1.55) [0.122]	1.0129 (13.71) [0.000]	0.0019 (0.20) [0.843]	0.0559 (0.66) [0.508]	0.5101 (2.69) [0.007]	1.0029 (12.61) [0.000]	- 0.0038 (- 1.11) [0.265]	893 0.8968 0.8847

図表 15-2-1-3 OLS の係数, 外れ値除外, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	0.1760 (0.29) [0.770]	0.6600 (11.61) [0.000]	0.4122 (5.04) [0.000]	0.0001 (0.28) [0.776]	0.0478 (2.15) [0.031]	0.6597 (10.13) [0.000]	0.3961 (4.19) [0.000]	- 0.0287 (- 4.22) [0.000]	893 0.8289 0.7746
営業利益	- 2.8243 (- 0.91) [0.361]	0.6182 (8.36) [0.000]	0.6379 (5.76) [0.000]	0.0016 (1.06) [0.290]	0.3162 (1.28) [0.199]	0.6297 (7.92) [0.000]	0.5576 (5.49) [0.000]	- 0.0697 (- 3.48) [0.001]	894 0.5676 0.6059
経常利益	- 3.7540 (- 1.25) [0.211]	0.4945 (10.58) [0.000]	0.6262 (11.09) [0.000]	0.0022 (1.43) [0.154]	0.3328 (1.54) [0.124]	0.4845 (9.33) [0.000]	0.5878 (10.81) [0.000]	- 0.0617 (- 3.79) [0.000]	893 0.6468 0.6696
税引前利益	4.7435 (1.17) [0.243]	0.4882 (6.15) [0.000]	0.6786 (5.13) [0.000]	- 0.0021 (- 1.02) [0.307]	- 0.2502 (- 0.78) [0.438]	0.5118 (4.62) [0.000]	0.6239 (5.04) [0.000]	- 0.0749 (- 5.62) [0.000]	893 0.6407 0.6646
当期純利益	4.1147 (0.62) [0.533]	0.5388 (5.85) [0.000]	0.5483 (4.55) [0.000]	- 0.0018 (- 0.55) [0.584]	- 0.2930 (- 0.41) [0.679]	0.5006 (6.44) [0.000]	0.4720 (4.25) [0.000]	- 0.1046 (- 5.52) [0.000]	893 0.5832 0.5965

図表 15-2-2-1 median の係数, 外れ値除外, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	-0.0310	0.6430	0.3881	0.0002	0.0390	0.6904	0.3284	-0.0218	893
	(-0.05)	(10.00)	(6.05)	(0.69)	(1.74)	(11.56)	(5.27)	(-1.70)	0.7958
	[0.958]	[0.000]	[0.000]	[0.490]	[0.081]	[0.000]	[0.000]	[0.089]	0.8033
営業利益	0.9126	0.6353	0.4067	-0.0003	0.0246	0.6169	0.3932	-0.0389	896
	(0.78)	(8.53)	(4.48)	(-0.46)	(0.56)	(10.15)	(5.32)	(-3.23)	0.7579
	[0.438]	[0.000]	[0.000]	[0.644]	[0.579]	[0.000]	[0.000]	[0.001]	0.7546
経常利益	0.2766	0.7568	0.2379	-0.0000	0.0038	0.7199	0.2454	-0.0040	895
	(0.30)	(17.25)	(4.02)	(-0.01)	(0.13)	(16.62)	(4.94)	(-0.18)	0.7503
	[0.761]	[0.000]	[0.000]	[0.993]	[0.899]	[0.000]	[0.000]	[0.857]	0.7545
税引前利益	2.6296	0.5190	0.4515	-0.0011	-0.1016	0.5630	0.3248	-0.0755	896
	(1.99)	(11.74)	(6.52)	(-1.66)	(-0.72)	(13.43)	(4.36)	(-1.69)	0.6948
	[0.047]	[0.000]	[0.000]	[0.098]	[0.471]	[0.000]	[0.000]	[0.091]	0.6783
当期純利益	2.5933	0.5934	0.3629	-0.0011	-0.0633	0.5200	0.3637	-0.0439	896
	(1.47)	(13.62)	(5.54)	(-1.26)	(-0.84)	(9.80)	(7.11)	(-4.45)	0.6187
	[0.140]	[0.000]	[0.000]	[0.209]	[0.401]	[0.000]	[0.000]	[0.000]	0.6353

図表 15-2-2-2 median の係数, 外れ値除外, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	- 5.3509 (- 1.06) [0.291]	0.3616 (1.46) [0.146]	0.6066 (3.10) [0.002]	0.0031 (1.18) [0.240]	3.8235 (1.41) [0.157]	0.1735 (0.51) [0.609]	0.3691 (2.57) [0.010]	- 0.5025 (- 5.29) [0.000]	894 0.2295 0.4379
営業利益	1.3299 (0.26) [0.792]	0.2018 (1.68) [0.092]	0.8094 (15.83) [0.000]	- 0.0003 (- 0.10) [0.921]	0.0305 (0.07) [0.943]	0.1697 (1.11) [0.268]	0.7175 (14.25) [0.000]	- 0.0839 (- 5.01) [0.000]	892 0.5877 0.5946
経常利益	5.5924 (0.59) [0.555]	0.3427 (1.69) [0.090]	0.7467 (18.13) [0.000]	- 0.0024 (- 0.50) [0.616]	- 0.1092 (- 0.34) [0.734]	0.2054 (0.83) [0.404]	0.7158 (16.89) [0.000]	- 0.0326 (- 2.34) [0.019]	894 0.7195 0.7136
税引前利益	- 4.3293 (- 0.35) [0.730]	0.4583 (4.09) [0.000]	0.7662 (22.64) [0.000]	0.0026 (0.41) [0.684]	0.3229 (0.53) [0.593]	0.4478 (3.07) [0.002]	0.7046 (20.03) [0.000]	- 0.0461 (- 2.39) [0.017]	893 0.6505 0.6056
当期純利益	- 2.7596 (- 0.15) [0.884]	0.2023 (1.54) [0.123]	1.0129 (13.71) [0.000]	0.0019 (0.20) [0.844]	0.0557 (0.66) [0.509]	0.5076 (2.67) [0.007]	1.0029 (12.61) [0.000]	- 0.0038 (- 1.11) [0.267]	893 0.8968 0.8847

図表 15-2-2-3 median の係数, 外れ値除外, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	0.2008 (0.34) [0.733]	0.6595 (11.06) [0.000]	0.4118 (4.91) [0.000]	0.0001 (0.25) [0.802]	0.0453 (2.15) [0.032]	0.6573 (9.74) [0.000]	0.3971 (4.02) [0.000]	- 0.0276 (- 3.87) [0.000]	893 0.8298 0.7761
営業利益	- 2.5933 (- 0.85) [0.396]	0.6328 (8.52) [0.000]	0.6315 (5.93) [0.000]	0.0015 (0.99) [0.323]	0.2931 (1.23) [0.217]	0.6505 (8.27) [0.000]	0.5514 (5.65) [0.000]	- 0.0680 (- 3.38) [0.001]	894 0.5718 0.6109
経常利益	- 3.6869 (- 1.24) [0.217]	0.4985 (10.63) [0.000]	0.6256 (10.97) [0.000]	0.0021 (1.41) [0.159]	0.3312 (1.53) [0.125]	0.4923 (9.30) [0.000]	0.5859 (10.67) [0.000]	- 0.0621 (- 3.83) [0.000]	893 0.6489 0.6726
税引前利益	4.6160 (1.15) [0.250]	0.4915 (6.18) [0.000]	0.6786 (5.15) [0.000]	- 0.0020 (- 1.00) [0.316]	- 0.2414 (- 0.76) [0.449]	0.5142 (4.71) [0.000]	0.6238 (5.05) [0.000]	- 0.0752 (- 5.51) [0.000]	893 0.6412 0.6647
当期純利益	3.9921 (0.61) [0.543]	0.5408 (5.91) [0.000]	0.5484 (4.56) [0.000]	- 0.0017 (- 0.53) [0.595]	- 0.2802 (- 0.40) [0.690]	0.5032 (6.55) [0.000]	0.4720 (4.25) [0.000]	- 0.1047 (- 5.47) [0.000]	893 0.5837 0.5968

図表 15-2-3-1 qreg の係数, 外れ値除外, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	-0.1921 (-0.51) [0.610]	0.6757 (16.94) [0.000]	0.2969 (6.62) [0.000]	0.0003 (1.34) [0.180]	0.0199 (0.88) [0.380]	0.6823 (16.85) [0.000]	0.2894 (6.46) [0.000]	-0.0093 (-0.86) [0.388]	881 0.8649 0.8459
営業利益	-0.2451 (-0.45) [0.651]	0.7692 (15.15) [0.000]	0.2319 (3.51) [0.000]	0.0002 (0.92) [0.358]	0.0351 (0.90) [0.370]	0.7602 (15.84) [0.000]	0.1872 (4.09) [0.000]	-0.0175 (-0.79) [0.432]	889 0.8898 0.8489
経常利益	-0.5775 (-1.41) [0.160]	0.9227 (23.74) [0.000]	0.0467 (0.94) [0.349]	0.0003 (1.61) [0.108]	0.0517 (1.13) [0.257]	0.8894 (18.88) [0.000]	0.0568 (1.11) [0.268]	-0.0229 (-1.08) [0.279]	884 0.9149 0.8721
税引前利益	0.4792 (0.68) [0.494]	0.8043 (17.07) [0.000]	0.1825 (3.68) [0.000]	-0.0001 (-0.40) [0.690]	-0.0056 (-0.80) [0.425]	0.8236 (15.93) [0.000]	0.1795 (3.47) [0.001]	0.0054 (0.72) [0.473]	883 0.8799 0.8431
当期純利益	0.0678 (0.10) [0.921]	0.7777 (11.34) [0.000]	0.2467 (2.86) [0.004]	0.0001 (0.24) [0.809]	0.0209 (1.28) [0.202]	0.7708 (14.57) [0.000]	0.2278 (4.62) [0.000]	-0.0146 (-1.31) [0.189]	879 0.8501 0.8357

図表 15-2-3-2 qreg の係数, 外れ値除外, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	-4.6430 (-1.32) [0.186]	0.2576 (0.48) [0.630]	0.8043 (1.00) [0.316]	0.0027 (1.37) [0.172]	1.6900 (2.59) [0.010]	-0.4730 (-0.76) [0.449]	0.8626 (1.04) [0.300]	-0.2623 (-2.27) [0.023]	863 0.2668 0.4679
営業利益	-1.2101 (-1.12) [0.261]	0.7080 (6.37) [0.000]	0.3239 (2.81) [0.005]	0.0008 (1.41) [0.159]	0.0293 (0.39) [0.697]	0.6453 (7.02) [0.000]	0.3879 (3.40) [0.001]	-0.0101 (-0.41) [0.680]	866 0.7383 0.6940
経常利益	1.8660 (2.31) [0.021]	0.9234 (28.19) [0.000]	-0.0128 (-16.65) [0.000]	-0.0009 (-2.22) [0.026]	-0.0037 (-0.44) [0.660]	0.8983 (25.63) [0.000]	-0.0124 (-12.30) [0.000]	-0.0053 (-0.37) [0.712]	870 0.7928 0.7477
税引前利益	-0.3997 (-0.29) [0.775]	0.9852 (23.08) [0.000]	-0.0070 (-0.77) [0.443]	0.0002 (0.31) [0.756]	0.0309 (0.71) [0.479]	0.9587 (28.73) [0.000]	-0.0033 (-0.27) [0.790]	-0.0183 (-1.33) [0.184]	869 0.7769 0.7568
当期純利益	0.8499 (0.54) [0.589]	0.8383 (13.44) [0.000]	0.1140 (5.02) [0.000]	-0.0003 (-0.45) [0.653]	0.0041 (0.08) [0.939]	0.8237 (17.68) [0.000]	0.0840 (3.01) [0.003]	-0.0309 (-3.25) [0.001]	863 0.6802 0.7118

図表 15-2-3-3 qreg の係数, 外れ値除外, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	0.1884 (0.42) [0.678]	0.7420 (8.13) [0.000]	0.2084 (3.93) [0.000]	0.0000 (0.16) [0.869]	0.0396 (0.57) [0.566]	0.6802 (9.26) [0.000]	0.2085 (4.07) [0.000]	- 0.0225 (- 0.64) [0.525]	878 0.8437 0.8184
営業利益	- 0.5147 (- 1.03) [0.302]	0.6692 (9.67) [0.000]	0.2921 (4.38) [0.000]	0.0004 (1.75) [0.080]	- 0.0235 (- 1.21) [0.226]	0.6901 (10.04) [0.000]	0.2838 (5.29) [0.000]	0.0106 (1.23) [0.219]	882 0.8223 0.8218
経常利益	- 0.6691 (- 0.64) [0.520]	0.7233 (8.72) [0.000]	0.2671 (3.45) [0.001]	0.0005 (0.95) [0.344]	- 0.0149 (- 0.48) [0.630]	0.7666 (11.39) [0.000]	0.2340 (2.63) [0.008]	0.0064 (0.48) [0.634]	878 0.8124 0.7812
税引前利益	1.5586 (1.38) [0.168]	0.6075 (3.90) [0.000]	0.3407 (2.81) [0.005]	- 0.0006 (- 1.17) [0.243]	0.0020 (0.08) [0.935]	0.6452 (4.92) [0.000]	0.3371 (2.67) [0.008]	0.0211 (1.29) [0.198]	881 0.8126 0.7599
当期純利益	1.6876 (1.10) [0.270]	0.6497 (8.29) [0.000]	0.3037 (4.35) [0.000]	- 0.0007 (- 0.89) [0.373]	0.0014 (0.20) [0.841]	0.6517 (8.80) [0.000]	0.2878 (4.38) [0.000]	0.0034 (0.44) [0.663]	880 0.7944 0.7019

図表 15-2-4-1 Rank の係数, 外れ値除外, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	0.7151 (1.46) [0.146]	0.7184 (10.82) [0.000]	0.0323 (2.29) [0.022]	-0.0002 (-0.90) [0.366]	0.0173 (0.55) [0.585]	0.6373 (12.21) [0.000]	0.0485 (3.49) [0.000]	-0.0165 (-0.60) [0.546]	893 0.6177 0.5198
営業利益	1.2488 (2.36) [0.018]	0.8457 (27.99) [0.000]	0.0736 (3.48) [0.000]	-0.0006 (-2.15) [0.031]	-0.0074 (-0.85) [0.393]	0.8521 (35.56) [0.000]	0.0598 (3.93) [0.000]	0.0177 (2.67) [0.008]	893 0.8081 0.7120
経常利益	1.9983 (4.83) [0.000]	0.7973 (21.29) [0.000]	0.0791 (5.89) [0.000]	-0.0009 (-4.52) [0.000]	0.0090 (0.81) [0.419]	0.8129 (20.92) [0.000]	0.0482 (2.96) [0.003]	0.0252 (3.16) [0.002]	894 0.8100 0.7140
税引前利益	2.9329 (4.56) [0.000]	0.7577 (29.87) [0.000]	0.0816 (6.01) [0.000]	-0.0014 (-4.29) [0.000]	0.0142 (0.74) [0.458]	0.7451 (24.86) [0.000]	0.0671 (2.47) [0.014]	0.0107 (1.02) [0.308]	896 0.8366 0.7902
当期純利益	2.2984 (3.60) [0.000]	0.7809 (31.19) [0.000]	0.0750 (3.21) [0.001]	-0.0011 (-3.35) [0.001]	0.0060 (0.60) [0.550]	0.7761 (20.67) [0.000]	0.0394 (1.03) [0.305]	0.0077 (0.89) [0.372]	897 0.8343 0.7708

図表 15-2-4-2 Rank の係数, 外れ値除外, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	0.3004	0.3672	0.0952	0.0002	0.0025	0.2777	0.0913	- 0.0026	892
	(0.61)	(7.92)	(7.27)	(0.60)	(0.05)	(6.17)	(7.11)	(- 0.08)	0.5328
	[0.543]	[0.000]	[0.000]	[0.547]	[0.959]	[0.000]	[0.000]	[0.935]	0.4097
営業利益	1.5514	0.7677	0.0580	- 0.0007	- 0.0012	0.7337	0.0552	0.0300	892
	(3.55)	(32.59)	(4.04)	(- 3.09)	(- 0.09)	(24.38)	(3.45)	(3.80)	0.7805
	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.002]	[0.928]	[0.000]	[0.001]	[0.000]	0.6752
経常利益	0.8061	0.8110	0.0412	- 0.0003	- 0.0121	0.7650	0.0587	0.0165	895
	(1.65)	(21.16)	(1.69)	(- 1.33)	(- 1.48)	(24.68)	(2.53)	(2.14)	0.8059
	[0.098]	[0.000]	[0.091]	[0.183]	[0.139]	[0.000]	[0.011]	[0.032]	0.7464
税引前利益	0.2407	0.8318	0.0205	- 0.0001	- 0.0019	0.8065	0.0094	- 0.0008	895
	(0.32)	(36.23)	(0.79)	(- 0.16)	(- 0.27)	(37.37)	(0.37)	(- 0.11)	0.8493
	[0.745]	[0.000]	[0.432]	[0.871]	[0.789]	[0.000]	[0.709]	[0.913]	0.7933
当期純利益	1.4229	0.7822	0.0351	- 0.0006	- 0.0055	0.7382	0.0274	- 0.0034	895
	(2.23)	(36.87)	(1.28)	(- 2.01)	(- 1.10)	(30.29)	(1.05)	(- 0.28)	0.7841
	[0.026]	[0.000]	[0.202]	[0.045]	[0.273]	[0.000]	[0.294]	[0.782]	0.7543

図表 15-2-4-3 Rank の係数, 外れ値除外, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	λ	Stats
売上総利益	-0.4815	0.7843	0.0182	0.0003	0.1316	0.6950	0.0232	-0.0565	893
	(-0.87)	(17.24)	(1.26)	(1.26)	(3.09)	(12.92)	(1.48)	(-4.38)	0.5663
	[0.383]	[0.000]	[0.207]	[0.207]	[0.002]	[0.000]	[0.139]	[0.000]	0.5810
営業利益	0.2285	0.8308	0.0392	-0.0000	0.0208	0.7523	0.0404	-0.0183	893
	(0.36)	(26.08)	(2.03)	(-0.15)	(0.99)	(16.53)	(2.49)	(-0.98)	0.6380
	[0.720]	[0.000]	[0.043]	[0.884]	[0.325]	[0.000]	[0.013]	[0.326]	0.5038
経常利益	1.4100	0.8027	0.0625	-0.0006	-0.0015	0.7572	0.0601	-0.0063	897
	(2.37)	(41.48)	(3.30)	(-2.11)	(-0.35)	(24.75)	(2.57)	(-0.33)	0.7348
	[0.018]	[0.000]	[0.001]	[0.035]	[0.724]	[0.000]	[0.010]	[0.742]	0.6027
税引前利益	3.1023	0.7543	0.0487	-0.0015	0.0040	0.7017	0.0452	0.0032	897
	(4.41)	(29.67)	(2.45)	(-4.22)	(0.20)	(22.98)	(3.14)	(0.28)	0.7911
	[0.000]	[0.000]	[0.014]	[0.000]	[0.844]	[0.000]	[0.002]	[0.783]	0.6525
当期純利益	5.0812	0.5345	0.1047	-0.0024	-0.1057	0.4591	0.1041	-0.0265	898
	(5.00)	(11.36)	(2.79)	(-4.73)	(-1.52)	(8.75)	(4.47)	(-1.62)	0.5770
	[0.000]	[0.000]	[0.005]	[0.000]	[0.128]	[0.000]	[0.000]	[0.105]	0.4863

※ 3段の数値は, 上段が推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率であり, Statsの最上段はサンプル数, 中段は, 第1式の決定係数, 下段は第2式の決定係数である。

図表 16-1-1 OLS の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7354 (18.22) [0.000]	0.6232 (11.47) [0.000]	0.7336 (8.91) [0.000]	0.6948 (6.57) [0.000]	0.5583 (4.80) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2850 (5.78) [0.000]	0.3981 (7.01) [0.000]	0.2362 (2.40) [0.017]	0.2636 (2.50) [0.012]	0.3628 (3.32) [0.001]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9591 (-22.72) [0.000]	-0.9636 (-24.04) [0.000]	-0.9224 (-25.96) [0.000]	-0.9676 (-16.85) [0.000]	-0.9701 (-25.76) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6805 (11.15) [0.000]	0.5829 (8.22) [0.000]	0.7308 (7.10) [0.000]	0.6865 (5.02) [0.000]	0.6088 (4.90) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2703 (4.60) [0.000]	0.3640 (5.12) [0.000]	0.1968 (2.05) [0.041]	0.2492 (2.29) [0.022]	0.3196 (2.47) [0.013]
$L.YEAR$	0.0004 (1.32) [0.187]	-0.0003 (-0.57) [0.567]	-0.0003 (-0.50) [0.614]	0.0002 (0.29) [0.771]	-0.0008 (-0.64) [0.522]
Constant	-0.4642 (-0.79) [0.428]	0.9849 (0.93) [0.350]	0.8311 (0.67) [0.503]	-0.2189 (-0.12) [0.903]	1.8717 (0.76) [0.448]
χ^2	3,908.4995	2,071.7180	1,939.2652	1,247.4832	3,356.9872
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	896	895	896	896
Test 1 χ^2	516.3152	616-1634	704.7201	299.6461	753.5508
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.7324	0.3312	0.2542	0.0850	0.4152
p -value	0.1881	0.5649	0.6141	0.7707	0.5194

図表 16-1-1 OLS の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5098 (1.82) [0.069]	0.1998 (1.30) [0.193]	0.2935 (1.17) [0.241]	0.4392 (3.27) [0.001]	0.3581 (2.27) [0.023]
$D.\beta_{AS}$	0.6995 (3.11) [0.002]	0.7720 (13.50) [0.000]	0.7326 (17.42) [0.000]	0.7440 (22.70) [0.000]	1.0091 (13.36) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9944 (-78.45) [0.000]	-1.0546 (-29.84) [0.000]	-1.0007 (-33.35) [0.000]	-1.0077 (-31.12) [0.000]	-1.0468 (-40.25) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7362 (2.97) [0.003]	0.2463 (1.62) [0.106]	0.4850 (2.54) [0.011]	0.3742 (2.03) [0.042]	-0.0863 (-0.36) [0.722]
$L1.\beta_{AS}$	0.6726 (3.20) [0.001]	0.8215 (10.14) [0.000]	0.7292 (16.45) [0.000]	0.7736 (18.29) [0.000]	1.0630 (12.77) [0.000]
$L.YEAR$	0.0073 (1.39) [0.166]	-0.0006 (-0.22) [0.824]	-0.0024 (-0.54) [0.592]	0.0061 (0.77) [0.439]	0.0068 (0.58) [0.564]
Constant	-14.1123 (-1.33) [0.183]	2.0100 (0.38) [0.701]	5.5687 (0.62) [0.536]	-11.3232 (-0.72) [0.471]	-12.3486 (-0.53) [0.599]
χ^2	10,483.5288	4,745.7257	9,703.4898	3,260.5236	62,607.2662
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	892	894	893	893
Test 1 χ^2	6,676.0822	1,047.8342	1,135.3521	973.7395	1,659.5836
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.9061	0.0494	0.2878	0.5969	0.3325
p -value	0.1674	0.8240	0.5916	0.4398	0.5642

図表 16-1-1 OLS の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6564 (9.54) [0.000]	0.6103 (7.01) [0.000]	0.4911 (9.32) [0.000]	0.5055 (4.82) [0.000]	0.5412 (5.50) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.4182 (3.78) [0.000]	0.6365 (6.13) [0.000]	0.6169 (13.45) [0.000]	0.6603 (5.17) [0.000]	0.5174 (4.30) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9876 (-20.84) [0.000]	-0.9219 (-17.70) [0.000]	-0.9307 (-17.23) [0.000]	-0.9512 (-29.49) [0.000]	-0.9774 (-40.50) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6106 (6.38) [0.000]	0.4298 (4.98) [0.000]	0.4110 (5.90) [0.000]	0.3657 (3.89) [0.000]	0.4757 (3.82) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4124 (4.11) [0.000]	0.6577 (5.61) [0.000]	0.5623 (8.90) [0.000]	0.6150 (4.33) [0.000]	0.5012 (3.98) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (0.82) [0.415]	0.0015 (1.05) [0.294]	0.0018 (1.50) [0.134]	-0.0021 (-0.88) [0.378]	-0.0009 (-0.31) [0.759]
Constant	-0.0278 (-0.05) [0.958]	-2.3597 (-0.85) [0.396]	-3.1000 (-1.27) [0.203]	4.8198 (1.00) [0.319]	2.2861 (0.40) [0.693]
χ^2	1,378.9338	1,173.8338	1,872.4342	2,806.4125	3,592.7418
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	894	893	893	893
Test 1 χ^2	452.4866	324.6566	298.7543	1,122.3652	2,159.6433
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.6638	1.0825	2.1978	0.7880	0.0941
p -value	0.4152	0.2981	0.1382	0.3747	0.7591

図表 16-1-2 median の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7539 (18.92) [0.000]	0.6262 (11.43) [0.000]	0.7359 (8.93) [0.000]	0.6977 (6.60) [0.000]	0.5599 (4.82) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2711 (5.55) [0.000]	0.3951 (6.92) [0.000]	0.2346 (2.38) [0.017]	0.2640 (2.51) [0.012]	0.3627 (3.33) [0.001]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9556 (-22.86) [0.000]	-0.9663 (-24.41) [0.000]	-0.9238 (-25.80) [0.000]	-0.9683 (-16.70) [0.000]	-0.9717 (-25.86) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6925 (11.11) [0.000]	0.5903 (8.39) [0.000]	0.7329 (7.10) [0.000]	0.6883 (5.01) [0.000]	0.6106 (4.93) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2587 (4.41) [0.000]	0.3614 (5.08) [0.000]	0.1949 (2.03) [0.043]	0.2493 (2.29) [0.022]	0.3198 (2.48) [0.013]
$L.YEAR$	0.0004 (1.32) [0.186]	-0.0003 (-0.63) [0.528]	-0.0003 (-0.54) [0.591]	0.0002 (0.27) [0.783]	-0.0007 (-0.62) [0.533]
Constant	-0.4668 (-0.81) [0.418]	1.0388 (0.99) [0.323]	0.8668 (0.70) [0.483]	-0.1910 (-0.11) [0.915]	1.8309 (0.74) [0.458]
χ^2	4,063.8083	2,086.1051	1,949.2297	1,281.7385	3,353.0614
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	896	895	896	896
Test 1 χ^2	523.5321	639.3294	694.8875	295.8116	755.6608
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.7407	0.4020	0.2881	0.0761	0.3940
p -value	0.1870	0.5261	0.5914	0.7827	0.5302

図表 16-1-2 median の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5123 (1.81) [0.071]	0.1957 (1.27) [0.203]	0.2895 (1.16) [0.248]	0.4415 (3.27) [0.001]	0.3565 (2.26) [0.024]
$D.\beta_{AS}$	0.6993 (3.11) [0.002]	0.7721 (13.51) [0.000]	0.7326 (17.42) [0.000]	0.7440 (22.69) [0.000]	1.0091 (13.36) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9944 (-77.99) [0.000]	-1.0548 (-29.79) [0.000]	-1.0006 (-33.24) [0.000]	-1.0077 (-31.11) [0.000]	-1.0468 (-40.25) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7405 (2.96) [0.003]	0.2449 (1.60) [0.109]	0.4802 (2.50) [0.013]	0.3804 (2.04) [0.041]	-0.0850 (-0.35) [0.727]
$L1.\beta_{AS}$	0.6723 (3.20) [0.001]	0.8216 (10.15) [0.000]	0.7293 (16.42) [0.000]	0.7733 (18.27) [0.000]	1.0630 (12.77) [0.000]
$L.YEAR$	0.0073 (1.38) [0.168]	-0.0006 (-0.23) [0.820]	-0.0024 (-0.53) [0.595]	0.0061 (0.77) [0.439]	0.0068 (0.58) [0.564]
Constant	-14.0475 (-1.32) [0.186]	2.0391 (0.39) [0.697]	5.5211 (0.61) [0.539]	-11.3349 (-0.72) [0.471]	-12.3728 (-0.53) [0.598]
χ^2	10,421.0593	4,718.6932	9,641.6272	3,262.5431	62,772.4629
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	892	894	893	893
Test 1 χ^2	6,633.1292	1,042.3653	1,128.7325	972.6605	1,659.3999
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.8849	0.0520	0.2827	0.5978	0.3333
p -value	0.1698	0.8197	0.5949	0.4394	0.5637

図表 16-1-2 median の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6570 (9.50) [0.000]	0.6269 (6.94) [0.000]	0.4958 (9.39) [0.000]	0.5072 (4.84) [0.000]	0.5421 (5.52) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.4166 (3.74) [0.000]	0.6308 (6.26) [0.000]	0.6167 (13.45) [0.000]	0.6604 (5.17) [0.000]	0.5177 (4.30) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9852 (-20.52) [0.000]	-0.9174 (-17.40) [0.000]	-0.9271 (-17.14) [0.000]	-0.9518 (-29.61) [0.000]	-0.9775 (-40.46) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6155 (6.47) [0.000]	0.4329 (4.98) [0.000]	0.4053 (5.81) [0.000]	0.3670 (3.96) [0.000]	0.4744 (3.83) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4067 (4.03) [0.000]	0.6527 (5.70) [0.000]	0.5621 (8.92) [0.000]	0.6154 (4.34) [0.000]	0.5016 (3.99) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (0.77) [0.443]	0.0014 (0.99) [0.322]	0.0018 (1.44) [0.149]	-0.0021 (-0.88) [0.379]	-0.0009 (-0.30) [0.760]
Constant	-0.0057 (-0.01) [0.991]	-2.1804 (-0.79) [0.429]	-2.9570 (-1.22) [0.223]	4.8194 (1.00) [0.319]	2.2836 (0.39) [0.694]
χ^2	1,390.1897	1,202.7371	1,896.7406	2,861.4635	3,591.5997
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	894	893	893	893
Test 1 χ^2	440.3321	314.3686	295.7436	1,132.0489	2,146.2098
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.5862	0.9629	2.0432	0.7858	0.0932
p -value	0.4439	0.3265	0.1529	0.3754	0.7602

図表 16-1-3 qreg の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6666 (14.03) [0.000]	0.7546 (12.34) [0.000]	0.8845 (16.88) [0.000]	0.8249 (13.67) [0.000]	0.8351 (19.76) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.3126 (6.22) [0.000]	0.1949 (3.73) [0.000]	0.0633 (1.24) [0.215]	0.1794 (3.11) [0.002]	0.1643 (3.92) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8544 (-14.97) [0.000]	-0.9815 (-18.79) [0.000]	-0.9758 (-19.94) [0.000]	-1.0364 (-43.62) [0.000]	-0.9689 (-27.08) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5325 (8.11) [0.000]	0.7162 (9.60) [0.000]	0.8480 (9.05) [0.000]	0.8461 (13.87) [0.000]	0.8350 (16.90) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2942 (5.45) [0.000]	0.2362 (2.96) [0.003]	0.0576 (1.04) [0.300]	0.1909 (2.97) [0.003]	0.1302 (2.65) [0.008]
$L.YEAR$	0.0003 (1.35) [0.178]	0.0002 (0.76) [0.446]	0.0001 (0.20) [0.845]	-0.0000 (-0.10) [0.918]	-0.0000 (-0.00) [0.999]
Constant	-0.1939 (-0.53) [0.599]	-0.1636 (-0.29) [0.773]	0.0020 (0.00) [0.998]	0.2621 (0.42) [0.677]	0.1429 (0.17) [0.861]
χ^2	2,233.2066	2,849.8640	6,240.8748	5,331.4283	8064.3512
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	881	889	884	883	879
Test 1 χ^2	226.9366	395.0543	685.8909	1,981.1017	870.7172
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.8472	0.5892	0.0386	0.0107	n.a.
p -value	0.1741	0.4427	0.8443	0.9178	

図表 16-1-3 qreg の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	-0.6277 (- 1.45) [0.148]	0.6642 (7.71) [0.000]	0.7199 (13.17) [0.000]	0.8595 (17.82) [0.000]	0.8964 (25.54) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	2.4232 (4.09) [0.000]	0.3848 (3.62) [0.000]	0.2457 (5.33) [0.000]	0.1348 (2.74) [0.006]	0.0637 (2.21) [0.027]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0255 (- 77.22) [0.000]	-0.9319 (- 8.56) [0.000]	-1.0053 (- 25.99) [0.000]	-0.9233 (- 13.17) [0.000]	-0.9437 (- 28.32) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	-0.5307 (- 1.19) [0.233]	0.6857 (5.53) [0.000]	0.7473 (12.95) [0.000]	0.7804 (9.06) [0.000]	0.8663 (15.77) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	2.4460 (4.07) [0.000]	0.2850 (1.96) [0.050]	0.2460 (5.34) [0.000]	0.1365 (2.81) [0.005]	0.0544 (1.84) [0.065]
$L.YEAR$	0.0047 (3.10) [0.002]	0.0006 (1.14) [0.254]	-0.0005 (- 1.26) [0.209]	0.0004 (0.64) [0.523]	0.0003 (0.54) [0.591]
Constant	-7.7229 (- 2.60) [0.009]	-0.8450 (- 0.85) [0.393]	1.2909 (1.56) [0.119]	-0.6729 (- 0.52) [0.602]	-0.6081 (- 0.47) [0.637]
χ^2	144,238.6211	1,601.9101	26,069.2054	5,365.9934	3,290.2275
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	863	866	870	869	863
Test 1 χ^2	9,162.9185	82.0971	676.7849	181.0557	829.7240
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	9.6574	1.2099	1.5789	0.4119	0.2925
p -value	0.0019	0.2713	0.2089	0.5210	0.5886

図表 16-1-3 qreg の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6587 (7.58) [0.000]	0.6842 (12.01) [0.000]	0.7423 (11.78) [0.000]	0.6481 (5.41) [0.000]	0.6353 (8.20) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2374 (4.76) [0.000]	0.2999 (6.21) [0.000]	0.2648 (3.14) [0.002]	0.3402 (2.82) [0.005]	0.3100 (4.22) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8983 (-15.16) [0.000]	-0.8581 (-9.46) [0.000]	-1.0146 (-8.93) [0.000]	-0.9719 (-20.58) [0.000]	-1.0106 (-16.67) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5961 (6.42) [0.000]	0.5765 (6.02) [0.000]	0.6935 (5.56) [0.000]	0.6223 (4.73) [0.000]	0.6260 (5.97) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2331 (4.41) [0.000]	0.2857 (4.30) [0.000]	0.3375 (3.49) [0.000]	0.3521 (2.71) [0.007]	0.3525 (3.82) [0.000]
$L.YEAR$	0.0000 (0.03) [0.974]	0.0002 (0.68) [0.496]	0.0004 (0.68) [0.496]	-0.0001 (-0.21) [0.830]	-0.0007 (-0.94) [0.348]
Constant	0.2917 (0.83) [0.406]	-0.2044 (-0.27) [0.786]	-0.3720 (-0.36) [0.722]	0.5790 (0.51) [0.609]	1.8557 (1.16) [0.246]
χ^2	878	882	878	881	880
p -value	246.3993	89.8779	111.6817	452.9202	282.4995
N	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 1 χ^2	0.0010	0.4580	0.4990	0.0463	0.8828
p -value	0.9742	0.4986	0.4799	0.8297	0.3474
Test 2 χ^2	1047.1586	1237.7243	4005.9353	4931.3999	3267.2786
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 16-1-4 Rank の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6921 (13.04) [0.000]	0.8546 (23.61) [0.000]	0.8044 (25.78) [0.000]	0.7411 (24.94) [0.000]	0.7850 (25.33) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0409 (2.57) [0.010]	0.0650 (3.12) [0.002]	0.0654 (3.52) [0.000]	0.0786 (4.05) [0.000]	0.0389 (1.31) [0.189]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9831 (-13.84) [0.000]	-0.9876 (-14.43) [0.000]	-0.9587 (-19.86) [0.000]	-0.8002 (-15.45) [0.000]	-0.8393 (-18.02) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7708 (8.04) [0.000]	0.8657 (12.66) [0.000]	0.7862 (16.62) [0.000]	0.6166 (12.23) [0.000]	0.6798 (14.27) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0187 (0.90) [0.367]	0.0871 (3.45) [0.001]	0.1121 (4.03) [0.000]	0.0878 (4.05) [0.000]	0.0621 (2.02) [0.043]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.41) [0.683]	-0.0007 (-2.31) [0.021]	-0.0011 (-3.25) [0.001]	-0.0012 (-3.42) [0.001]	-0.0010 (-2.62) [0.009]
Constant	0.4363 (0.77) [0.443]	1.5596 (2.44) [0.015]	2.3447 (3.37) [0.001]	2.5188 (3.58) [0.000]	2.1435 (2.72) [0.006]
χ^2	991.0493	1,912.1956	3,514.5546	2,505.8665	2,645.9305
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	893	894	896	897
Test 1 χ^2	209.2656	209.2501	414.2033	253.8370	325.6876
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.1662	5.7312	11.6074	11.3008	7.0397
p -value	0.6835	0.0167	0.0007	0.0008	0.0080

図表 16-1-4 Rank の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.3510 (11.64) [0.000]	0.7497 (27.06) [0.000]	0.7789 (24.87) [0.000]	0.8209 (31.55) [0.000]	0.7591 (29.64) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0850 (8.84) [0.000]	0.0540 (3.40) [0.001]	0.0537 (2.44) [0.015]	0.0031 (0.11) [0.913]	0.0223 (0.93) [0.353]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8758 (-19.16) [0.000]	-0.8709 (-14.17) [0.000]	-0.8090 (-14.23) [0.000]	-0.8316 (-18.08) [0.000]	-0.7920 (-16.12) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4334 (9.59) [0.000]	0.7362 (13.20) [0.000]	0.7036 (12.35) [0.000]	0.7107 (15.24) [0.000]	0.6430 (12.82) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0750 (5.71) [0.000]	0.0528 (2.49) [0.013]	0.0270 (1.17) [0.241]	0.0057 (0.18) [0.858]	0.0205 (0.66) [0.512]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.38) [0.707]	-0.0007 (-2.07) [0.039]	-0.0004 (-1.27) [0.204]	-0.0001 (-0.29) [0.773]	-0.0005 (-1.40) [0.161]
Constant	0.6406 (1.14) [0.253]	1.5285 (2.21) [0.027]	0.8623 (1.40) [0.160]	0.2775 (0.41) [0.684]	1.1457 (1.52) [0.129]
χ^2	969.5135	1801.3695	2742.4880	3126.0948	2140.3989
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	892	892	895	895	895
Test 1 χ^2	371.0608	205.7475	211.8740	331.7972	237.8176
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.1411	4.3434	1.6311	0.0830	1.9438
p -value	0.7072	0.0372	0.2016	0.7733	0.1633

図表 16-1-4 Rank の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7274 (15.57) [0.000]	0.7872 (19.89) [0.000]	0.7732 (23.35) [0.000]	0.7099 (23.89) [0.000]	0.4899 (12.81) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0294 (2.33) [0.020]	0.0375 (1.77) [0.077]	0.0622 (3.09) [0.002]	0.0487 (2.51) [0.012]	0.1066 (3.63) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8796 (-17.33) [0.000]	-0.8933 (-10.75) [0.000]	-0.9255 (-14.85) [0.000]	-0.9358 (-19.11) [0.000]	-0.7500 (-15.52) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6646 (10.00) [0.000]	0.7696 (8.90) [0.000]	0.7535 (12.14) [0.000]	0.7193 (14.82) [0.000]	0.4167 (8.33) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0243 (1.56) [0.118]	0.0272 (0.80) [0.426]	0.0630 (2.31) [0.021]	0.0552 (2.15) [0.031]	0.0801 (2.06) [0.039]
$L.YEAR$	0.0003 (1.38) [0.167]	-0.0002 (-0.49) [0.623]	-0.0006 (-1.75) [0.081]	-0.0014 (-3.17) [0.002]	-0.0020 (-3.66) [0.000]
Constant	-0.4804 (-0.96) [0.335]	0.4669 (0.61) [0.543]	1.3456 (1.90) [0.057]	3.0120 (3.29) [0.001]	4.2872 (3.80) [0.000]
χ^2	1,033.9024	1,148.3753	1,687.9422	1,950.0554	770.2193
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	893	897	897	898
Test 1 χ^2	306.9882	128.6036	223.8160	365.6132	249.4826
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.9033	0.2464	3.1453	10.4807	13.3583
p -value	0.1677	0.6196	0.0761	0.0012	0.0003

※ 3段の数値は、上段が推定された係数、()内はz値、[]内は有意確率

図表 16-2-1 OLS の係数, 2 way cluster による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7354 (11.90) [0.000]	0.6232 (8.89) [0.000]	0.7336 (12.98) [0.000]	0.6948 (8.29) [0.000]	0.5583 (13.69) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2850 (4.20) [0.000]	0.3981 (4.58) [0.000]	0.2362 (3.94) [0.000]	0.2636 (2.61) [0.009]	0.3628 (4.93) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9591 (-19.66) [0.000]	-0.9636 (-23.59) [0.000]	-0.9224 (-24.64) [0.000]	-0.9676 (-13.43) [0.000]	-0.9701 (-34.84) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6805 (8.88) [0.000]	0.5829 (7.29) [0.000]	0.7308 (9.30) [0.000]	0.6865 (7.24) [0.000]	0.6088 (10.25) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2703 (3.19) [0.001]	0.3640 (3.76) [0.000]	0.1968 (2.98) [0.003]	0.2492 (2.08) [0.038]	0.3196 (3.24) [0.001]
$L.YEAR$	0.0004 (1.88) [0.060]	-0.0003 (-0.56) [0.574]	-0.0003 (-0.50) [0.615]	0.0002 (0.41) [0.685]	-0.0008 (-0.76) [0.445]
Constant	-0.4642 (-1.14) [0.254]	0.9849 (0.89) [0.373]	0.8311 (0.68) [0.495]	-0.2189 (-0.17) [0.866]	1.8717 (0.92) [0.357]
F	647.0349	342.9716	321.0417	206.5200	555.7470
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	896	895	896	896
Test 1 F	403.8280	219.6830	238.8914	93.7445	313.2958
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	3.5202	0.3162	0.2457	0.1577	0.5892
p -value	0.0610	0.5741	0.6202	0.6914	0.4429

図表 16-2-1 OLS の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5098 (1.74) [0.083]	0.1998 (1.81) [0.070]	0.2935 (1.32) [0.188]	0.4392 (3.32) [0.001]	0.3581 (2.25) [0.025]
$D.\beta_{AS}$	0.6995 (2.94) [0.003]	0.7720 (12.95) [0.000]	0.7326 (17.74) [0.000]	0.7440 (22.02) [0.000]	1.0091 (12.86) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9944 (-92.54) [0.000]	-1.0546 (-33.25) [0.000]	-1.0007 (-32.72) [0.000]	-1.0077 (-28.32) [0.000]	-1.0468 (-35.67) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7362 (2.79) [0.005]	0.2463 (2.28) [0.023]	0.4850 (3.07) [0.002]	0.3742 (2.34) [0.020]	-0.0863 (-0.42) [0.677]
$L1.\beta_{AS}$	0.6726 (3.32) [0.001]	0.8215 (11.26) [0.000]	0.7292 (21.99) [0.000]	0.7736 (16.30) [0.000]	1.0630 (14.02) [0.000]
$L.YEAR$	0.0073 (1.29) [0.199]	-0.0006 (-0.29) [0.772]	-0.0024 (-0.55) [0.583]	0.0061 (0.88) [0.382]	0.0068 (0.56) [0.573]
Constant	-14.1123 (-1.24) [0.217]	2.0100 (0.51) [0.611]	5.5687 (0.63) [0.526]	-11.3232 (-0.82) [0.413]	-12.3486 (-0.52) [0.606]
F	1,735.5151	785.6280	1,606.3821	539.7653	1,0364.3568
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	892	894	893	893
Test 1 F	11,153.4849	574.0600	396.1736	274.2415	445.0608
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.6577	0.0825	0.3028	0.7650	0.3189
p -value	0.1982	0.7740	0.5823	0.3820	0.5724

図表 16-2-1 OLS の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6564 (11.77) [0.000]	0.6103 (9.94) [0.000]	0.4911 (16.87) [0.000]	0.5055 (5.49) [0.000]	0.5412 (6.47) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.4182 (4.57) [0.000]	0.6365 (6.23) [0.000]	0.6169 (12.23) [0.000]	0.6603 (5.26) [0.000]	0.5174 (4.38) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9876 (-23.11) [0.000]	-0.9219 (-27.52) [0.000]	-0.9307 (-21.98) [0.000]	-0.9512 (-37.82) [0.000]	-0.9774 (-47.64) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6106 (8.21) [0.000]	0.4298 (10.91) [0.000]	0.4110 (8.07) [0.000]	0.3657 (4.80) [0.000]	0.4757 (3.61) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4124 (5.96) [0.000]	0.6577 (5.79) [0.000]	0.5623 (8.53) [0.000]	0.6150 (4.79) [0.000]	0.5012 (4.03) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (0.83) [0.407]	0.0015 (1.29) [0.198]	0.0018 (1.84) [0.066]	-0.0021 (-0.96) [0.337]	-0.0009 (-0.35) [0.730]
Constant	-0.0278 (-0.06) [0.954]	-2.3597 (-1.05) [0.293]	-3.1000 (-1.60) [0.111]	4.8198 (1.10) [0.272]	2.2861 (0.44) [0.657]
F	228.2764	194.3245	309.9732	464.5892	594.7626
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	894	893	893	893
Test 1 F	380.2926	386.5034	161.1122	1738.8135	1305.5467
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.6895	1.6718	3.5983	0.9108	0.1196
p -value	0.4066	0.1964	0.0582	0.3402	0.7295

図表 16-2-2 median の係数, 2 way cluster による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7539 (12.67) [0.000]	0.6262 (8.97) [0.000]	0.7359 (13.11) [0.000]	0.6977 (8.40) [0.000]	0.5599 (13.82) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2711 (4.08) [0.000]	0.3951 (4.54) [0.000]	0.2346 (3.91) [0.000]	0.2640 (2.63) [0.009]	0.3627 (4.96) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9556 (-19.31) [0.000]	-0.9663 (-25.27) [0.000]	-0.9238 (-25.27) [0.000]	-0.9683 (-13.33) [0.000]	-0.9717 (-35.14) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6925 (8.84) [0.000]	0.5903 (7.34) [0.000]	0.7329 (9.37) [0.000]	0.6883 (7.19) [0.000]	0.6106 (10.46) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2587 (3.02) [0.003]	0.3614 (3.73) [0.000]	0.1949 (2.95) [0.003]	0.2493 (2.09) [0.037]	0.3198 (3.27) [0.001]
$L.YEAR$	0.0004 (1.98) [0.048]	-0.0003 (-0.62) [0.534]	-0.0003 (-0.53) [0.595]	0.0002 (0.38) [0.704]	-0.0007 (-0.75) [0.454]
Constant	-0.4668 (-1.23) [0.218]	1.0388 (0.95) [0.344]	0.8668 (0.71) [0.478]	-0.1910 (-0.15) [0.884]	1.8309 (0.91) [0.364]
F	672.7455	345.3533	322.6913	212.1910	555.0971
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	896	895	896	896
Test 1 F	311.8768	253.2301	251.2181	575.5457	317.0631
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	3.8629	0.3868	0.2740	0.1392	0.5648
p -value	0.0497	0.5342	0.6008	0.7091	0.4525

図表 16-2-2 median の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5123 (1.72) [0.087]	0.1957 (1.69) [0.092]	0.2895 (1.30) [0.195]	0.4415 (3.29) [0.001]	0.3565 (2.23) [0.026]
$D.\beta_{AS}$	0.6993 (2.94) [0.003]	0.7721 (12.94) [0.000]	0.7326 (17.73) [0.000]	0.7440 (22.01) [0.000]	1.0091 (12.86) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9944 (-92.09) [0.000]	-1.0548 (-33.15) [0.000]	-1.0006 (-32.54) [0.000]	-1.0077 (-28.34) [0.000]	-1.0468 (-35.69) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7405 (2.76) [0.006]	0.2449 (2.26) [0.024]	0.4802 (2.99) [0.003]	0.3804 (2.36) [0.019]	-0.0850 (-0.41) [0.682]
$L1.\beta_{AS}$	0.6723 (3.32) [0.001]	0.8216 (11.26) [0.000]	0.7293 (22.07) [0.000]	0.7733 (16.24) [0.000]	1.0630 (14.02) [0.000]
$L.YEAR$	0.0073 (1.28) [0.202]	-0.0006 (-0.30) [0.767]	-0.0024 (-0.54) [0.586]	0.0061 (0.88) [0.381]	0.0068 (0.57) [0.572]
Constant	-14.0475 (-1.23) [0.220]	2.0391 (0.52) [0.607]	5.5211 (0.63) [0.529]	-11.3349 (-0.82) [0.413]	-12.3728 (-0.52) [0.606]
F	1,725.1735	781.1529	1,596.1410	540.0996	10,391.7044
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	892	894	893	893
Test 1 F	11339.2808	564.6726	394.6700	274.6877	445.3603
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.6349	0.0862	0.2968	0.7653	0.3202
p -value	0.2014	0.7692	0.5860	0.3819	0.5716

図表 16-2-2 median の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6570 (11.17) [0.000]	0.6269 (10.76) [0.000]	0.4958 (16-24) [0.000]	0.5072 (5.60) [0.000]	0.5421 (6.53) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.4166 (4.38) [0.000]	0.6308 (6.43) [0.000]	0.6167 (12.14) [0.000]	0.6604 (5.27) [0.000]	0.5177 (4.39) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9852 (-21.72) [0.000]	-0.9174 (-26.18) [0.000]	-0.9271 (-21.55) [0.000]	-0.9518 (-38.14) [0.000]	-0.9775 (-47.63) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6155 (7.89) [0.000]	0.4329 (10.15) [0.000]	0.4053 (7.68) [0.000]	0.3670 (4.97) [0.000]	0.4744 (3.63) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4067 (5.74) [0.000]	0.6527 (5.91) [0.000]	0.5621 (8.53) [0.000]	0.6154 (4.80) [0.000]	0.5016 (4.04) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (0.83) [0.408]	0.0014 (1.23) [0.218]	0.0018 (1.84) [0.067]	-0.0021 (-0.97) [0.334]	-0.0009 (-0.34) [0.730]
Constant	-0.0057 (-0.01) [0.990]	-2.1804 (-1.00) [0.320]	-2.9570 (-1.58) [0.113]	4.8194 (1.11) [0.269]	2.2836 (0.44) [0.657]
F	230.1398	199.1093	313.9970	473.7027	594.5735
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	894	893	893	893
Test 1 F	288.9941	267.4730	154.9347	1718.0158	1312.5662
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.6873	1.5231	3.5656	0.9227	0.1193
p -value	0.4073	0.2175	0.0593	0.3370	0.7298

図表 16-2-3 qreg の係数, 2 way cluster による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6666 (14.70) [0.000]	0.7546 (12.94) [0.000]	0.8845 (16.85) [0.000]	0.8249 (14.56) [0.000]	n.c.
$D.\beta_{AS}$	0.3126 (7.78) [0.000]	0.1949 (3.54) [0.000]	0.0633 (1.20) [0.229]	0.1794 (2.94) [0.003]	
$L1.\beta_{PS}$	-0.8544 (-12.55) [0.000]	-0.9815 (-18.42) [0.000]	-0.9758 (-33.00) [0.000]	-1.0364 (.) [.]	
$L1.\beta_{EX}$	0.5325 (6.88) [0.000]	0.7162 (8.78) [0.000]	0.8480 (10.42) [0.000]	0.8461 (13.40) [0.000]	
$L1.\beta_{AS}$	0.2942 (7.70) [0.000]	0.2362 (2.72) [0.007]	0.0576 (1.20) [0.231]	0.1909 (2.89) [0.004]	
$L.YEAR$	0.0003 (1.23) [0.219]	0.0002 (0.88) [0.378]	0.0001 (0.21) [0.834]	-0.0000 (-0.10) [0.920]	
Constant	-0.1939 (-0.49) [0.627]	-0.1636 (-0.31) [0.756]	0.0020 (0.00) [0.997]	0.2621 (0.43) [0.665]	
F	369.6634	471.7680	1,033.0780	882.5267	
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	
N	881	889	884	883	
Test 1 F	116.0594	129.6114	1943.6554	832.7591	
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	
Test 2 F	1.4802	0.7497	0.0442	0.0101	
p -value	0.2241	0.3868	0.8336	0.9202	

図表 16-2-3 qreg の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	-0.6277 (- 1.69) [0.091]	0.6642 (6.02) [0.000]	0.7199 (13.96) [0.000]	0.8595 (14.61) [0.000]	0.8964 (23.88) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	2.4232 (3.98) [0.000]	0.3848 (2.91) [0.004]	0.2457 (4.83) [0.000]	0.1348 (2.79) [0.005]	0.0637 (2.48) [0.014]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0255 (- 67.41) [0.000]	-0.9319 (- 76.32) [0.000]	-1.0053 (- 26.38) [0.000]	-0.9233 (- 11.53) [0.000]	-0.9437 (- 25.30) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	-0.5307 (- 1.15) [0.252]	0.6857 (4.36) [0.000]	0.7473 (12.52) [0.000]	0.7804 (8.38) [0.000]	0.8663 (13.94) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	2.4460 (3.96) [0.000]	0.2850 (1.67) [0.095]	0.2460 (4.84) [0.000]	0.1365 (2.93) [0.003]	0.0544 (2.76) [0.006]
$L.YEAR$	0.0047 (3.31) [0.001]	0.0006 (1.39) [0.164]	-0.0005 (- 1.41) [0.160]	0.0004 (0.63) [0.528]	0.0003 (1.05) [0.292]
Constant	-7.7229 (- 2.59) [0.010]	-0.8450 (- 1.00) [0.316]	1.2909 (1.80) [0.073]	-0.6729 (- 0.52) [0.605]	-0.6081 (- 0.92) [0.357]
F	23,872.4400	265.1331	4,314.8685	888.1502	544.5543
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	863	866	870	869	863
Test 1 F	3,620.0127	3,558.3657	252.1594	73.3456	250.0706
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	10.7765	2.1081	2.0120	0.4266	1.1641
p -value	0.0011	0.1469	0.1564	0.5138	0.2809

図表 16-2-3 qreg の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6587 (9.58) [0.000]	0.6842 (9.98) [0.000]	0.7423 (10.06) [0.000]	0.6481 (4.94) [0.000]	0.6353 (7.98) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2374 (4.10) [0.000]	0.2999 (6.06) [0.000]	0.2648 (2.86) [0.004]	0.3402 (2.71) [0.007]	0.3100 (4.03) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8983 (-11.61) [0.000]	-0.8581 (-10.87) [0.000]	-1.0146 (-10.40) [0.000]	-0.9719 (-19.46) [0.000]	-1.0106 (-18.60) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5961 (7.37) [0.000]	0.5765 (5.87) [0.000]	0.6935 (4.53) [0.000]	0.6223 (3.94) [0.000]	0.6260 (5.35) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2331 (3.89) [0.000]	0.2857 (4.25) [0.000]	0.3375 (3.55) [0.000]	0.3521 (2.82) [0.005]	0.3525 (3.56) [0.000]
$L.YEAR$	0.0000 (0.03) [0.976]	0.0002 (1.61) [0.108]	0.0004 (0.56) [0.578]	-0.0001 (-0.34) [0.737]	-0.0007 (-0.97) [0.332]
Constant	0.2917 (0.90) [0.367]	-0.2044 (-0.62) [0.539]	-0.3720 (-0.29) [0.772]	0.5790 (0.75) [0.451]	1.8557 (1.20) [0.229]
F	173.3324	204.8825	663.0881	816.2961	540.8294
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	878	882	878	881	880
Test 1 F	59.4869	43.1199	85.2379	291.0392	126.9750
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.0009	2.8118	0.3328	0.1141	0.9278
p -value	0.9760	0.0939	0.5642	0.7356	0.3357

図表 16-2-4 Rank の係数, 2 way cluster による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6921 (13.27) [0.000]	0.8546 (22.88) [0.000]	0.8044 (19.28) [0.000]	0.7411 (22.08) [0.000]	0.7850 (22.51) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0409 (2.67) [0.008]	0.0650 (3.86) [0.000]	0.0654 (3.62) [0.000]	0.0786 (3.65) [0.000]	0.0389 (1.15) [0.249]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9831 (-10.12) [0.000]	-0.9876 (-17.24) [0.000]	-0.9587 (-14.45) [0.000]	-0.8002 (-13.16) [0.000]	-0.8393 (-14.12) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7708 (6.54) [0.000]	0.8657 (16.76) [0.000]	0.7862 (18.19) [0.000]	0.6166 (10.74) [0.000]	0.6798 (11.79) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0187 (0.92) [0.360]	0.0871 (3.51) [0.000]	0.1121 (3.35) [0.001]	0.0878 (4.10) [0.000]	0.0621 (3.58) [0.000]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.29) [0.773]	-0.0007 (-2.54) [0.011]	-0.0011 (-3.37) [0.001]	-0.0012 (-4.08) [0.000]	-0.0010 (-2.36) [0.018]
Constant	0.4363 (0.54) [0.592]	1.5596 (2.72) [0.007]	2.3447 (3.50) [0.000]	2.5188 (4.33) [0.000]	2.1435 (2.50) [0.013]
F	164.0638	316.5556	581.8234	414.8446	438.0354
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	893	894	896	897
Test 1 F	56.6004	620.6229	122.0683	61.4740	417.4535
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.0823	6.8180	13.4352	22.5600	6.1761
p -value	0.7742	0.0092	0.0003	0.0000	0.0131

図表 16-24 Rank の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.3510 (6.49) [0.000]	0.7497 (34.75) [0.000]	0.7789 (28.28) [0.000]	0.8209 (32.54) [0.000]	0.7591 (31.00) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0850 (6.78) [0.000]	0.0540 (3.72) [0.000]	0.0537 (2.31) [0.021]	0.0031 (0.09) [0.925]	0.0223 (0.72) [0.473]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8758 (-12.88) [0.000]	-0.8709 (-16.11) [0.000]	-0.8090 (-11.03) [0.000]	-0.8316 (-13.66) [0.000]	-0.7920 (-15.72) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4334 (6.39) [0.000]	0.7362 (15.02) [0.000]	0.7036 (7.91) [0.000]	0.7107 (12.15) [0.000]	0.6430 (14.60) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0750 (4.85) [0.000]	0.0528 (2.50) [0.013]	0.0270 (1.30) [0.194]	0.0057 (0.16) [0.873]	0.0205 (0.64) [0.525]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.20) [0.842]	-0.0007 (-1.16) [0.246]	-0.0004 (-0.72) [0.469]	-0.0001 (-0.15) [0.877]	-0.0005 (-1.06) [0.287]
Constant	0.6406 (0.61) [0.540]	1.5285 (1.26) [0.209]	0.8623 (0.81) [0.418]	0.2775 (0.22) [0.827]	1.1457 (1.17) [0.243]
F	160.4975	298.2065	454.0137	517.5190	354.3390
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	892	892	895	895	895
Test 1 F	56.0987	88.6978	80.9891	64.3877	84.2863
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.0399	1.3635	0.5286	0.0239	1.1305
p -value	0.8417	0.2432	0.4674	0.8772	0.2880

図表 16-24 Rank の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7274 (12.33) [0.000]	0.7872 (27.02) [0.000]	0.7732 (21.70) [0.000]	0.7099 (27.74) [0.000]	0.4899 (9.89) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0294 (2.09) [0.037]	0.0375 (2.33) [0.020]	0.0622 (2.47) [0.014]	0.0487 (2.80) [0.005]	0.1066 (4.58) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8796 (-17.84) [0.000]	-0.8933 (-10.85) [0.000]	-0.9255 (-10.55) [0.000]	-0.9358 (-14.20) [0.000]	-0.7500 (-16.42) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6646 (9.21) [0.000]	0.7696 (8.63) [0.000]	0.7535 (10.61) [0.000]	0.7193 (14.88) [0.000]	0.4167 (8.05) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0243 (1.50) [0.134]	0.0272 (1.18) [0.237]	0.0630 (2.20) [0.028]	0.0552 (1.99) [0.047]	0.0801 (1.71) [0.088]
$L.YEAR$	0.0003 (1.50) [0.135]	-0.0002 (-0.44) [0.660]	-0.0006 (-1.79) [0.074]	-0.0014 (-3.05) [0.002]	-0.0020 (-3.26) [0.001]
Constant	-0.4804 (-1.08) [0.281]	0.4669 (0.56) [0.576]	1.3456 (1.98) [0.048]	3.0120 (3.18) [0.002]	4.2872 (3.44) [0.001]
F	171.1580	190.1085	279.4398	322.8328	127.5112
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	893	897	897	898
Test 1 F	398.2441	44.7931	64.8172	87.6232	100.3848
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	2.1973	0.2028	3.5347	9.9878	8.6611
p -value	0.1386	0.6526	0.0604	0.0016	0.0033

※ 3段の数値は、上段が推定された係数、()内は t 値、[]内は有意確率

図表 16-3-1 OLS の係数, Fixed_DK による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7669 (17.86) [0.000]	0.6374 (12.45) [0.000]	0.7463 (9.14) [0.000]	0.6939 (6.79) [0.000]	0.5656 (4.80) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2776 (4.86) [0.000]	0.3908 (7.32) [0.000]	0.2283 (2.58) [0.017]	0.2543 (2.43) [0.024]	0.3542 (3.28) [0.003]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0886 (-26.08) [0.000]	-1.0833 (-27.21) [0.000]	-1.0347 (-27.66) [0.000]	-1.0280 (-22.79) [0.000]	-1.0103 (-32.87) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8292 (18.99) [0.000]	0.6969 (10.54) [0.000]	0.8354 (7.21) [0.000]	0.7183 (5.59) [0.000]	0.6502 (5.19) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2965 (4.22) [0.000]	0.3916 (6.91) [0.000]	0.2131 (2.23) [0.036]	0.2579 (2.30) [0.031]	0.3196 (2.46) [0.022]
$L.YEAR$	0.0004 (1.75) [0.093]	-0.0000 (-0.07) [0.946]	0.0001 (0.19) [0.851]	-0.0002 (-0.24) [0.815]	-0.0011 (-0.90) [0.377]
Constant	-0.5616 (-1.17) [0.256]	0.4865 (0.42) [0.679]	0.0198 (0.02) [0.987]	0.7429 (0.39) [0.701]	2.6395 (1.01) [0.325]
F	1,186.3794	469.1054	902.9969	314.8246	1,045.9627
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	896	895	896	896
Test 1 F	368.2995	304.4044	309.4200	208.1385	427.5543
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	3.1523	0.0046	0.0361	0.0563	0.8200
p -value	0.0891	0.9463	0.8510	0.8146	0.3746

図表 16-3-1 OLS の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6099 (1.79) [0.086]	0.2105 (1.51) [0.145]	0.3191 (1.33) [0.196]	0.4890 (3.52) [0.002]	0.3829 (2.58) [0.017]
$D.\beta_{AS}$	0.6977 (2.88) [0.008]	0.7716 (11.73) [0.000]	0.7322 (16.50) [0.000]	0.7432 (19.64) [0.000]	1.0132 (14.32) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0310 (-42.19) [0.000]	-1.0851 (-36.48) [0.000]	-1.0467 (-45.98) [0.000]	-1.0642 (-41.39) [0.000]	-1.1018 (-50.86) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.9408 (3.54) [0.002]	0.2813 (1.69) [0.104]	0.5554 (3.40) [0.002]	0.5001 (2.54) [0.018]	-0.0289 (-0.14) [0.891]
$L1.\beta_{AS}$	0.6922 (2.98) [0.007]	0.8435 (11.04) [0.000]	0.7619 (20.00) [0.000]	0.8144 (19.18) [0.000]	1.1262 (16.61) [0.000]
$L.YEAR$	0.0087 (1.68) [0.107]	-0.0004 (-0.15) [0.882]	-0.0018 (-0.41) [0.682]	0.0059 (0.83) [0.415]	0.0067 (0.62) [0.541]
Constant	-17.0858 (-1.63) [0.116]	1.5602 (0.34) [0.739]	4.2757 (0.50) [0.621]	-10.8704 (-0.77) [0.449]	-12.1585 (-0.56) [0.578]
F	724.5234	1,722.3372	2,269.4072	951.5864	1,5974.4537
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	892	894	893	893
Test 1 F	633.4221	817.0476	764.5915	734.2114	883.8006
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	2.8112	0.0225	0.1716	0.6799	0.3828
p -value	0.1072	0.8820	0.6825	0.4181	0.5422

図表 16-3-1 OLS の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6699 (9.71) [0.000]	0.6568 (9.36) [0.000]	0.5076 (12.33) [0.000]	0.5014 (4.88) [0.000]	0.5317 (5.55) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.4154 (4.09) [0.000]	0.6180 (6.34) [0.000]	0.6037 (16.69) [0.000]	0.6530 (5.16) [0.000]	0.5090 (4.31) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	- 1.1039 (- 24.80) [0.000]	- 0.9807 (- 22.39) [0.000]	- 0.9945 (- 22.49) [0.000]	- 1.0124 (- 29.83) [0.000]	- 1.0297 (- 43.19) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7159 (6.73) [0.000]	0.5600 (6.49) [0.000]	0.4829 (5.78) [0.000]	0.3904 (5.07) [0.000]	0.4861 (4.91) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4304 (5.24) [0.000]	0.6572 (5.35) [0.000]	0.5743 (9.16) [0.000]	0.6433 (4.76) [0.000]	0.5105 (4.04) [0.001]
$L.YEAR$	0.0002 (0.79) [0.440]	0.0014 (1.24) [0.226]	0.0017 (2.07) [0.050]	- 0.0031 (- 1.46) [0.156]	- 0.0020 (- 1.00) [0.327]
Constant	0.0137 (0.03) [0.979]	- 2.2114 (- 1.02) [0.321]	- 2.8152 (- 1.77) [0.091]	6.8237 (1.61) [0.121]	4.6401 (1.13) [0.271]
F	767.5293	241.5035	640.1729	485.3237	668.9189
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	894	893	893	893
Test 1 F	217.0381	176.6404	177.3357	369.0434	912.4660
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.6162	1.5328	4.4229	2.1373	1.0088
p -value	0.4405	0.2282	0.0466	0.1573	0.3256

図表 16-3-2 median の係数, Fixed_DK による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6992 (12.48) [0.000]	0.7693 (13.23) [0.000]	0.9116 (17.10) [0.000]	0.8379 (15.12) [0.000]	0.8381 (23.15) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.3037 (5.90) [0.000]	0.1891 (4.19) [0.000]	0.0347 (0.72) [0.477]	0.1818 (3.20) [0.004]	0.1677 (4.76) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9982 (-16.29) [0.000]	-1.0363 (-21.69) [0.000]	-1.0855 (-25.81) [0.000]	-1.0859 (-42.34) [0.000]	-1.0324 (-26.63) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7041 (6.93) [0.000]	0.7800 (12.46) [0.000]	0.9950 (10.71) [0.000]	0.9160 (13.25) [0.000]	0.8904 (16.01) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.3089 (5.00) [0.000]	0.2340 (3.56) [0.002]	0.0053 (0.11) [0.914]	0.2097 (3.29) [0.003]	0.1543 (3.52) [0.002]
$L.YEAR$	0.0003 (1.37) [0.183]	0.0003 (0.88) [0.387]	0.0003 (0.88) [0.390]	0.0002 (0.49) [0.629]	0.0000 (0.05) [0.959]
Constant	-0.2676 (-0.68) [0.505]	-0.2394 (-0.43) [0.672]	-0.4133 (-0.69) [0.498]	-0.2092 (-0.26) [0.798]	0.1146 (0.14) [0.888]
F	481.6911	980.8817	2,399.4520	1,848.3612	1,992.5240
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	881	889	884	883	879
Test 1 F	92.3773	189.8867	417.0936	661.0250	264.7568
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.8423	0.7799	0.7870	0.2410	0.0027
p -value	0.1879	0.3863	0.3842	0.6281	0.9587

図表 16-3-2 median の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6165 (1.78) [0.089]	0.2063 (1.44) [0.163]	0.3181 (1.33) [0.196]	0.4932 (3.50) [0.002]	0.3818 (2.57) [0.017]
$D.\beta_{AS}$	0.6972 (2.88) [0.008]	0.7717 (11.72) [0.000]	0.7321 (16.50) [0.000]	0.7431 (19.62) [0.000]	1.0132 (14.32) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0311 (-42.20) [0.000]	-1.0852 (-36.39) [0.000]	-1.0467 (-45.93) [0.000]	-1.0644 (-41.38) [0.000]	-1.1018 (-50.85) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.9523 (3.49) [0.002]	0.2801 (1.69) [0.104]	0.5563 (3.44) [0.002]	0.5102 (2.54) [0.018]	-0.0276 (-0.13) [0.895]
$L1.\beta_{AS}$	0.6915 (2.98) [0.007]	0.8436 (11.04) [0.000]	0.7620 (20.07) [0.000]	0.8141 (19.11) [0.000]	1.1263 (16.61) [0.000]
$L.YEAR$	0.0087 (1.67) [0.109]	-0.0004 (-0.16) [0.876]	-0.0017 (-0.41) [0.687]	0.0059 (0.83) [0.415]	0.0067 (0.62) [0.541]
Constant	-17.0092 (-1.62) [0.118]	1.5926 (0.35) [0.733]	4.2052 (0.50) [0.625]	-10.8997 (-0.77) [0.448]	-12.1823 (-0.57) [0.577]
F	715.1691	1,724.9578	2,216.9364	950.9147	15,996.0825
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	892	894	893	893
Test 1 F	633.7364	794.7752	765.6257	732.9892	883.4590
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	2.7676	0.0246	0.1662	0.6821	0.3842
p -value	0.1098	0.8767	0.6873	0.4173	0.5415

図表 16-3-2 median の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6690 (9.55) [0.000]	0.6762 (9.49) [0.000]	0.5129 (12.00) [0.000]	0.5026 (4.90) [0.000]	0.5322 (5.57) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.4149 (4.08) [0.000]	0.6102 (6.43) [0.000]	0.6030 (16.56) [0.000]	0.6533 (5.16) [0.000]	0.5094 (4.31) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.1037 (-24.62) [0.000]	-0.9786 (-22.01) [0.000]	-0.9919 (-22.07) [0.000]	-1.0129 (-29.77) [0.000]	-1.0295 (-42.99) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7211 (6.85) [0.000]	0.5717 (6.42) [0.000]	0.4783 (5.57) [0.000]	0.3909 (5.20) [0.000]	0.4840 (4.90) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4266 (5.17) [0.000]	0.6496 (5.37) [0.000]	0.5739 (9.16) [0.000]	0.6438 (4.76) [0.000]	0.5110 (4.05) [0.001]
$L.YEAR$	0.0002 (0.67) [0.510]	0.0012 (1.13) [0.269]	0.0016 (2.02) [0.055]	-0.0031 (-1.47) [0.155]	-0.0021 (-1.01) [0.324]
Constant	0.0651 (0.13) [0.901]	-1.9772 (-0.91) [0.371]	-2.6509 (-1.71) [0.101]	6.8529 (1.62) [0.120]	4.6985 (1.14) [0.268]
F	586.9622	240.2245	642.6627	482.5413	665.2401
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	894	893	893	893
Test 1 F	217.6034	178.8179	174.5769	365.4530	906.8688
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.4477	1.2644	4.1674	2.1505	1.0228
p -value	0.5101	0.2724	0.0528	0.1561	0.3224

図表 16-3-3 qreg の係数, Fixed_DK による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6992 (12.48) [0.000]	0.7693 (13.23) [0.000]	0.9116 (17.10) [0.000]	0.8379 (15.12) [0.000]	0.8381 (23.15) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.3037 (5.90) [0.000]	0.1891 (4.19) [0.000]	0.0347 (0.72) [0.477]	0.1818 (3.20) [0.004]	0.1677 (4.76) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	- 0.9982 (- 16-29) [0.000]	- 1.0363 (- 21.69) [0.000]	- 1.0855 (- 25.81) [0.000]	- 1.0859 (- 42.34) [0.000]	- 1.0324 (- 26.63) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7041 (6.93) [0.000]	0.7800 (12.46) [0.000]	0.9950 (10.71) [0.000]	0.9160 (13.25) [0.000]	0.8904 (16.01) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.3089 (5.00) [0.000]	0.2340 (3.56) [0.002]	0.0053 (0.11) [0.914]	0.2097 (3.29) [0.003]	0.1543 (3.52) [0.002]
$L.YEAR$	0.0003 (1.37) [0.183]	0.0003 (0.88) [0.387]	0.0003 (0.88) [0.390]	0.0002 (0.49) [0.629]	0.0000 (0.05) [0.959]
Constant	- 0.2676 (- 0.68) [0.505]	- 0.2394 (- 0.43) [0.672]	- 0.4133 (- 0.69) [0.498]	- 0.2092 (- 0.26) [0.798]	0.1146 (0.14) [0.888]
F	481.6911	980.8817	2399.4520	1848.3612	1992.5240
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	881	889	884	883	879
Test 1 F	92.3773	189.8867	417.0936	661.0250	264.7568
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.8423	0.7799	0.7870	0.2410	0.0027
p -value	0.1879	0.3863	0.3842	0.6281	0.9587

図表 16-3-3 qreg の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	-0.5757 (- 1.47) [0.156]	0.6698 (8.42) [0.000]	0.7220 (19.00) [0.000]	0.8575 (16.50) [0.000]	0.8924 (26.36) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	2.4369 (4.26) [0.000]	0.3870 (3.74) [0.001]	0.2379 (6.67) [0.000]	0.1374 (2.53) [0.019]	0.0695 (2.62) [0.015]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0421 (- 86.63) [0.000]	-1.0027 (- 10.99) [0.000]	-1.0683 (- 20.69) [0.000]	-0.9914 (- 10.72) [0.000]	-0.9703 (- 26.54) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	-0.3900 (- 0.86) [0.396]	0.7660 (5.87) [0.000]	0.8015 (11.60) [0.000]	0.8476 (8.62) [0.000]	0.8733 (13.61) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	2.4671 (4.28) [0.000]	0.2997 (2.04) [0.053]	0.2373 (6.65) [0.000]	0.1378 (2.65) [0.014]	0.0679 (2.29) [0.031]
$L.YEAR$	0.0056 (3.08) [0.005]	0.0006 (1.39) [0.179]	-0.0005 (- 1.51) [0.145]	0.0005 (0.69) [0.495]	0.0001 (0.20) [0.845]
Constant	-9.6843 (- 2.60) [0.016]	-0.9519 (- 1.02) [0.319]	1.2785 (1.94) [0.065]	-0.7609 (- 0.58) [0.569]	-0.0649 (- 0.08) [0.939]
F	6,609.2377	657.0247	325.5586	643.1470	1,316.6626
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	863	866	870	869	863
Test 1 F	6,236.4715	55.3561	154.9397	45.5748	252.0711
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	9.6872	1.8053	2.4435	0.4795	0.0393
p -value	0.0049	0.1922	0.1317	0.4956	0.8445

図表 16-3-3 qreg の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6647 (7.82) [0.000]	0.6842 (17.36) [0.000]	0.7489 (12.09) [0.000]	0.6487 (5.95) [0.000]	0.6432 (10.70) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2327 (4.88) [0.000]	0.2999 (7.54) [0.000]	0.2606 (2.82) [0.010]	0.3422 (3.22) [0.004]	0.3079 (5.09) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9280 (-17.20) [0.000]	-0.9814 (-13.97) [0.000]	-1.0841 (-9.48) [0.000]	-1.0312 (-16.83) [0.000]	-1.0553 (-18.01) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6276 (5.63) [0.000]	0.6865 (8.20) [0.000]	0.7700 (6.25) [0.000]	0.6693 (6.57) [0.000]	0.6699 (9.54) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2331 (4.46) [0.000]	0.2937 (5.85) [0.000]	0.3427 (3.58) [0.002]	0.3705 (3.02) [0.006]	0.3626 (4.37) [0.000]
$L.YEAR$	-0.0000 (-0.05) [0.958]	0.0006 (1.87) [0.074]	0.0006 (1.20) [0.243]	0.0000 (0.05) [0.957]	-0.0005 (-0.91) [0.373]
Constant	0.3176 (0.98) [0.337]	-0.9679 (-1.36) [0.187]	-0.8705 (-0.88) [0.389]	0.3136 (0.34) [0.740]	1.4213 (1.24) [0.228]
F	222.6177	794.0910	1783.6716	1124.0531	1296.6458
p -value	102.4144	73.8726	66.3986	122.9317	119.1074
N	878	882	878	881	880
Test 1 F	102.4144	73.8726	66.3986	122.9317	119.1074
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.0028	3.5251	1.7218	0.0029	0.8280
p -value	0.9584	0.0732	0.2024	0.9573	0.3723

図表 16-3-4 Rank の係数, Fixed_DK による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6722 (22.12) [0.000]	0.8340 (18.45) [0.000]	0.7954 (22.00) [0.000]	0.7402 (20.65) [0.000]	0.7867 (23.19) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0356 (2.82) [0.010]	0.0669 (3.47) [0.002]	0.0609 (3.08) [0.005]	0.0781 (4.08) [0.000]	0.0345 (1.18) [0.252]
$L1.\beta_{PS}$	-1.1050 (-17.43) [0.000]	-1.0482 (-12.90) [0.000]	-1.0383 (-29.44) [0.000]	-0.8943 (-22.91) [0.000]	-0.9521 (-20.19) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8126 (15.08) [0.000]	0.8676 (11.16) [0.000]	0.8345 (15.78) [0.000]	0.6891 (12.44) [0.000]	0.7613 (18.00) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0161 (0.85) [0.407]	0.0956 (4.45) [0.000]	0.1076 (4.08) [0.000]	0.0917 (3.90) [0.001]	0.0617 (2.22) [0.037]
$L.YEAR$	-0.0002 (-0.69) [0.495]	-0.0009 (-2.49) [0.020]	-0.0012 (-2.90) [0.008]	-0.0014 (-3.34) [0.003]	-0.0012 (-2.15) [0.042]
Constant	0.7492 (1.08) [0.289]	1.9842 (2.72) [0.012]	2.5897 (3.07) [0.005]	2.8789 (3.54) [0.002]	2.4940 (2.27) [0.033]
F	692.0730	840.7794	965.5918	693.7449	650.6975
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	893	894	896	897
Test 1 F	123.0957	55.7919	324.8968	242.9434	168.9614
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.4960	6.4541	8.4541	11.2090	5.1371
p -value	0.4883	0.0183	0.0079	0.0028	0.0331

図表 16-34 Rank の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.3324 (8.97) [0.000]	0.7342 (30.76) [0.000]	0.7764 (31.58) [0.000]	0.8136 (28.62) [0.000]	0.7431 (33.94) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0683 (7.09) [0.000]	0.0483 (4.68) [0.000]	0.0400 (2.17) [0.041]	0.0030 (0.10) [0.921]	0.0339 (1.59) [0.125]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0179 (-19.06) [0.000]	-0.9199 (-13.42) [0.000]	-0.9136 (-15.08) [0.000]	-0.9561 (-16.03) [0.000]	-0.9056 (-21.60) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4296 (7.42) [0.000]	0.7335 (12.58) [0.000]	0.7682 (11.39) [0.000]	0.7918 (13.58) [0.000]	0.6867 (19.21) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0599 (3.61) [0.001]	0.0472 (2.32) [0.030]	0.0069 (0.32) [0.753]	0.0037 (0.12) [0.907]	0.0454 (1.42) [0.169]
$L.YEAR$	-0.0003 (-0.44) [0.661]	-0.0008 (-1.22) [0.236]	-0.0004 (-0.69) [0.496]	-0.0002 (-0.29) [0.774]	-0.0008 (-1.18) [0.249]
Constant	1.1077 (0.91) [0.374]	1.8363 (1.34) [0.195]	0.9299 (0.79) [0.435]	0.4685 (0.38) [0.709]	1.7730 (1.29) [0.209]
F	297.7281	1,055.4617	1,033.4985	665.8196	1,060.7174
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	892	892	895	895	895
Test 1 F	127.0327	63.3445	91.2819	86.7291	172.9062
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.1961	1.4240	0.4705	0.0849	1.4160
p -value	0.6620	0.2449	0.4996	0.7734	0.2462

図表 16-3-4 Rank の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7087 (12.10) [0.000]	0.7694 (19.62) [0.000]	0.7520 (22.97) [0.000]	0.7108 (26.60) [0.000]	0.4814 (13.87) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0357 (3.07) [0.005]	0.0540 (3.14) [0.005]	0.0706 (3.26) [0.003]	0.0486 (2.18) [0.040]	0.1060 (6.71) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0698 (-21.25) [0.000]	-1.0103 (-10.65) [0.000]	-1.0059 (-17.55) [0.000]	-1.0466 (-26.48) [0.000]	-0.8561 (-17.07) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7603 (7.86) [0.000]	0.8122 (7.38) [0.000]	0.7616 (11.84) [0.000]	0.8010 (28.13) [0.000]	0.4480 (9.15) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0440 (2.71) [0.013]	0.0640 (1.98) [0.060]	0.0876 (3.61) [0.001]	0.0610 (2.60) [0.016]	0.0935 (3.66) [0.001]
$L.YEAR$	0.0003 (0.88) [0.387]	-0.0004 (-0.76) [0.456]	-0.0008 (-1.64) [0.115]	-0.0017 (-3.44) [0.002]	-0.0025 (-2.97) [0.007]
Constant	-0.3046 (-0.47) [0.643]	0.9110 (0.92) [0.367]	1.7902 (1.83) [0.080]	3.5945 (3.60) [0.002]	5.2961 (3.14) [0.005]
F	713.2843	148.8698	440.3119	858.0602	255.3949
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	893	897	897	898
Test 1 F	265.4217	50.3957	111.1961	336.2375	107.5195
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.7573	0.5929	2.6741	11.1836	7.4334
p -value	0.3932	0.4492	0.1156	0.0028	0.0120

※ 3段の数値は、上段が推定された係数、()内は t 値、[]内は有意確率

図表 16-4-1 OLS の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7819 (46.58) [0.000]	0.6289 (31.36) [0.000]	0.7172 (36.21) [0.000]	0.6153 (27.89) [0.000]	0.5308 (22.78) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2489 (14.26) [0.000]	0.3864 (21.69) [0.000]	0.2771 (15.32) [0.000]	0.3844 (22.66) [0.000]	0.4493 (28.60) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9953 (-31.05) [0.000]	-0.9971 (-30.62) [0.000]	-0.9711 (-33.58) [0.000]	-1.0032 (-32.50) [0.000]	-0.9941 (-36.85) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7425 (22.45) [0.000]	0.6037 (19.01) [0.000]	0.6676 (22.89) [0.000]	0.5949 (17.08) [0.000]	0.5159 (14.81) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2745 (10.26) [0.000]	0.3729 (12.74) [0.000]	0.2958 (10.13) [0.000]	0.3936 (13.81) [0.000]	0.4428 (17.20) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.52) [0.128]	0.0001 (0.26) [0.791]	0.0001 (0.46) [0.648]	-0.0004 (-0.91) [0.360]	-0.0011 (-2.05) [0.040]
Constant	-0.1810 (-0.61) [0.541]	0.2649 (0.50) [0.620]	0.0700 (0.13) [0.898]	1.2292 (1.35) [0.177]	2.6791 (2.46) [0.014]
χ^2	16,351.8816	10,896.4443	13,913.7341	7,642.3717	7,196.6844
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	896	895	896	896
Test 1 χ^2	969.8934	953.5497	1,206.0434	1,073.4893	1,360.2615
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	2.3190	0.0699	0.2082	0.8367	4.1994
p -value	0.1278	0.7915	0.6482	0.3603	0.0404

図表 16-4-1 OLS の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4549 (9.19) [0.000]	0.2780 (5.58) [0.000]	0.3867 (7.09) [0.000]	0.3261 (5.21) [0.000]	0.2079 (2.48) [0.013]
$D.\beta_{AS}$	0.7277 (40.82) [0.000]	0.7688 (67.56) [0.000]	0.7377 (91.11) [0.000]	0.7622 (74.82) [0.000]	0.9178 (78.83) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0437 (-34.10) [0.000]	-1.0686 (-31.60) [0.000]	-1.0306 (-29.82) [0.000]	-1.0311 (-29.08) [0.000]	-1.0456 (-29.06) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5479 (6.98) [0.000]	0.3631 (5.76) [0.000]	0.4504 (5.46) [0.000]	0.3521 (3.58) [0.000]	0.1220 (1.04) [0.297]
$L1.\beta_{AS}$	0.7568 (21.91) [0.000]	0.8219 (25.72) [0.000]	0.7696 (27.64) [0.000]	0.7879 (25.48) [0.000]	0.9578 (25.64) [0.000]
$L.YEAR$	0.0024 (1.35) [0.178]	-0.0010 (-0.78) [0.438]	-0.0011 (-0.53) [0.594]	0.0053 (1.76) [0.079]	0.0024 (0.54) [0.592]
Constant	-4.2270 (-1.18) [0.238]	2.6732 (1.08) [0.279]	2.9222 (0.70) [0.482]	-9.8670 (-1.62) [0.106]	-3.8071 (-0.43) [0.670]
χ^2	5,735.3864	1,0175.6832	18,675.6508	12,270.2458	13,312.3422
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	892	894	893	893
Test 1 χ^2	1165.7575	1003.1845	894.5333	845.9648	846.5561
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.8182	0.6011	0.2844	3.0774	0.2872
p -value	0.1775	0.4381	0.5939	0.0794	0.5920

図表 16-4-1 OLS の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6441 (34.03) [0.000]	0.5300 (20.25) [0.000]	0.5214 (19.72) [0.000]	0.5264 (17.89) [0.000]	0.5639 (18.86) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.4024 (20.72) [0.000]	0.5813 (27.03) [0.000]	0.5792 (32.63) [0.000]	0.6127 (36.77) [0.000]	0.4994 (29.94) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0075 (-33.76) [0.000]	-0.9565 (-27.96) [0.000]	-0.9679 (-28.96) [0.000]	-0.9472 (-28.21) [0.000]	-0.9814 (-30.05) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6048 (20.04) [0.000]	0.4595 (11.24) [0.000]	0.4392 (10.62) [0.000]	0.4555 (10.19) [0.000]	0.5646 (12.04) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4059 (13.67) [0.000]	0.5906 (16.31) [0.000]	0.5608 (17.07) [0.000]	0.5788 (18.28) [0.000]	0.4977 (16.97) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.64) [0.100]	0.0009 (1.55) [0.122]	0.0010 (1.60) [0.110]	-0.0020 (-1.71) [0.088]	-0.0018 (-1.36) [0.174]
Constant	0.0456 (0.21) [0.837]	-1.2437 (-1.09) [0.277]	-1.5141 (-1.18) [0.239]	4.5600 (1.92) [0.055]	4.1463 (1.52) [0.127]
χ^2	11,956.9163	5,141.0628	6,493.4529	6,167.3143	5,417.4238
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	894	893	893	893
Test 1 χ^2	1152.9084	784.9987	842.8831	797.6027	904.2495
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	2.6981	2.3962	2.5619	2.9078	1.8444
p -value	0.1005	0.1216	0.1095	0.0882	0.1744

図表 16-4-2 median の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.8033 (48.67) [0.000]	0.6308 (31.46) [0.000]	0.7210 (36.22) [0.000]	0.6202 (28.12) [0.000]	0.5336 (22.85) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2273 (13.23) [0.000]	0.3846 (21.57) [0.000]	0.2753 (15.26) [0.000]	0.3830 (22.67) [0.000]	0.4487 (28.57) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9903 (-30.89) [0.000]	-1.0010 (-30.74) [0.000]	-0.9702 (-33.13) [0.000]	-1.0034 (-32.47) [0.000]	-0.9948 (-36.54) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7570 (22.83) [0.000]	0.6102 (19.22) [0.000]	0.6712 (22.73) [0.000]	0.6022 (17.25) [0.000]	0.5185 (14.83) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2554 (9.73) [0.000]	0.3711 (12.68) [0.000]	0.2919 (9.98) [0.000]	0.3900 (13.85) [0.000]	0.4416 (17.14) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.41) [0.160]	0.0000 (0.18) [0.855]	0.0001 (0.44) [0.657]	-0.0004 (-0.79) [0.428]	-0.0011 (-2.05) [0.041]
Constant	-0.1648 (-0.56) [0.576]	0.3057 (0.57) [0.569]	0.0722 (0.13) [0.895]	1.1115 (1.23) [0.221]	2.6762 (2.45) [0.014]
χ^2	17,123.9539	10,972.5156	13,797.3782	7,696.4595	7,187.9205
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	896	895	896	896
Test 1 χ^2	961.4412	962.4808	1170.9936	1,069.8801	1,337.2443
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.9735	0.0336	0.1972	0.6283	4.1752
p -value	0.1601	0.8545	0.6570	0.4280	0.0410

図表 16-4-2 median の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4548 (9.15) [0.000]	0.2763 (5.54) [0.000]	0.3846 (7.03) [0.000]	0.3269 (5.22) [0.000]	0.2078 (2.48) [0.013]
$D.\beta_{AS}$	0.7277 (40.82) [0.000]	0.7688 (67.53) [0.000]	0.7379 (90.92) [0.000]	0.7621 (74.77) [0.000]	0.9179 (78.88) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0441 (-34.11) [0.000]	-1.0687 (-31.60) [0.000]	-1.0306 (-29.82) [0.000]	-1.0314 (-29.09) [0.000]	-1.0458 (-29.07) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5454 (6.93) [0.000]	0.3662 (5.81) [0.000]	0.4481 (5.43) [0.000]	0.3553 (3.61) [0.000]	0.1238 (1.06) [0.290]
$L1.\beta_{AS}$	0.7575 (21.93) [0.000]	0.8218 (25.72) [0.000]	0.7698 (27.63) [0.000]	0.7879 (25.48) [0.000]	0.9580 (25.65) [0.000]
$L.YEAR$	0.0024 (1.33) [0.183]	-0.0009 (-0.76) [0.446]	-0.0011 (-0.53) [0.597]	0.0054 (1.76) [0.078]	0.0024 (0.54) [0.590]
Constant	-4.1597 (-1.16) [0.245]	2.6352 (1.07) [0.285]	2.9051 (0.70) [0.484]	-9.9341 (-1.63) [0.103]	-3.8258 (-0.43) [0.668]
χ^2	5,731.3903	10,153.3320	18,590.5654	12,260.7206	13,335.2960
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	894	892	894	893	893
Test 1 χ^2	1165.9991	1003.4813	894.0753	846.5597	847.2009
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.7726	0.5807	0.2801	3.1107	0.2896
p -value	0.1831	0.4461	0.5966	0.0778	0.5905

図表 16-4-2 median の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6469 (34.59) [0.000]	0.5422 (20.59) [0.000]	0.5273 (19.89) [0.000]	0.5273 (17.94) [0.000]	0.5658 (18.96) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.3987 (20.63) [0.000]	0.5754 (26.59) [0.000]	0.5779 (32.72) [0.000]	0.6120 (36.71) [0.000]	0.4989 (29.93) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0107 (-33.72) [0.000]	-0.9561 (-27.76) [0.000]	-0.9654 (-28.91) [0.000]	-0.9474 (-28.23) [0.000]	-0.9814 (-30.08) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6147 (20.30) [0.000]	0.4698 (11.37) [0.000]	0.4382 (10.52) [0.000]	0.4541 (10.16) [0.000]	0.5624 (12.01) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4011 (13.60) [0.000]	0.5857 (16.07) [0.000]	0.5599 (17.10) [0.000]	0.5793 (18.29) [0.000]	0.4981 (17.00) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.63) [0.104]	0.0008 (1.34) [0.181]	0.0009 (1.43) [0.151]	-0.0020 (-1.70) [0.089]	-0.0018 (-1.35) [0.178]
Constant	0.0447 (0.20) [0.839]	-1.0099 (-0.89) [0.376]	-1.3068 (-1.02) [0.310]	4.5531 (1.91) [0.056]	4.1122 (1.51) [0.131]
χ^2	12,277.9666	5,162.4686	6,554.3327	6,192.9383	5,457.8989
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	894	893	893	893
Test 1 χ^2	1149.9155	774.1006	840.5278	798.5943	905.5877
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	2.6456	1.7937	2.0660	2.8870	1.8100
p -value	0.1038	0.1805	0.1506	0.0893	0.1785

図表 16-4-3 qreg の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7021 (44.80) [0.000]	0.8055 (56.33) [0.000]	0.8588 (58.29) [0.000]	0.8471 (63.55) [0.000]	n.c.
$D.\beta_{AS}$	0.2839 (17.85) [0.000]	0.1762 (12.45) [0.000]	0.1165 (7.91) [0.000]	0.1641 (11.94) [0.000]	
$L1.\beta_{PS}$	-0.9024 (-25.71) [0.000]	-0.9667 (-27.87) [0.000]	-1.0183 (-28.37) [0.000]	-1.0455 (-34.80) [0.000]	
$L1.\beta_{EX}$	0.6241 (19.22) [0.000]	0.7664 (22.44) [0.000]	0.8524 (22.91) [0.000]	0.8752 (28.50) [0.000]	
$L1.\beta_{AS}$	0.2580 (10.37) [0.000]	0.1783 (8.31) [0.000]	0.1298 (5.66) [0.000]	0.1823 (9.31) [0.000]	
$L.YEAR$	0.0001 (2.16) [0.031]	0.0001 (1.10) [0.273]	0.0001 (0.72) [0.470]	0.0001 (0.72) [0.474]	
Constant	0.0701 (0.72) [0.473]	-0.0568 (-0.24) [0.813]	-0.0205 (-0.08) [0.938]	-0.0316 (-0.11) [0.915]	
χ^2	20,292.5153	29,123.8734	27,895.7742	28,826.0266	
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	
N	881	889	884	883	
Test 1 χ^2	663.4702	776.8553	805.7581	1211.7175	
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	
Test 2 χ^2	4.7119	1.2004	0.5218	0.5136	
p -value	0.0300	0.2733	0.4701	0.4736	

図表 16-4-3 qreg の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.2756 (4.04) [0.000]	0.7756 (41.95) [0.000]	0.7358 (39.55) [0.000]	0.8445 (51.73) [0.000]	0.8917 (71.66) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.8830 (12.69) [0.000]	0.2503 (14.25) [0.000]	0.2533 (14.97) [0.000]	0.1519 (10.79) [0.000]	0.0906 (10.76) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.1070 (-23.74) [0.000]	-0.9192 (-24.62) [0.000]	-1.0011 (-33.19) [0.000]	-0.9298 (-28.76) [0.000]	-0.9728 (-39.30) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.3776 (4.04) [0.000]	0.7002 (17.99) [0.000]	0.7419 (20.36) [0.000]	0.7600 (20.86) [0.000]	0.8722 (32.04) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.8833 (11.49) [0.000]	0.2332 (9.44) [0.000]	0.2544 (14.89) [0.000]	0.1621 (10.51) [0.000]	0.0840 (6.91) [0.000]
$L.YEAR$	0.0010 (2.42) [0.015]	0.0001 (0.92) [0.356]	-0.0003 (-1.55) [0.122]	0.0001 (0.58) [0.560]	0.0001 (0.43) [0.667]
Constant	-1.3487 (-16.2) [0.123]	-0.0498 (-0.17) [0.869]	0.8647 (2.24) [0.025]	-0.0821 (-0.19) [0.852]	-0.1438 (-0.25) [0.805]
χ^2	1,471.8914	14,389.6232	14,250.2747	12,370.1182	14,254.2175
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	863	866	870	869	863
Test 1 χ^2	679.5355	609.4019	1345.1921	921.0857	1547.9129
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	5.8089	0.8537	2.3987	0.3394	0.1849
p -value	0.0159	0.3555	0.1214	0.5602	0.6672

図表 16-4-3 qreg の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7394 (46.91) [0.000]	0.7408 (50.14) [0.000]	0.7995 (56.63) [0.000]	0.7988 (52.79) [0.000]	0.7698 (48.85) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2218 (13.97) [0.000]	0.2513 (16.64) [0.000]	0.2093 (14.09) [0.000]	0.2403 (16.54) [0.000]	0.2455 (16.64) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9434 (-30.05) [0.000]	-0.8697 (-24.82) [0.000]	-1.0292 (-27.68) [0.000]	-0.9696 (-26.73) [0.000]	-1.0076 (-51.12) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6834 (23.62) [0.000]	0.6268 (19.39) [0.000]	0.7929 (21.59) [0.000]	0.7589 (21.11) [0.000]	0.7728 (27.86) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2242 (10.20) [0.000]	0.2276 (10.35) [0.000]	0.2463 (10.56) [0.000]	0.2297 (10.19) [0.000]	0.2486 (10.53) [0.000]
$L.YEAR$	0.0000 (0.61) [0.541]	0.0003 (2.69) [0.007]	0.0004 (2.52) [0.012]	0.0005 (1.69) [0.091]	0.0002 (0.53) [0.598]
Constant	0.2298 (4.11) [0.000]	-0.2980 (-1.46) [0.145]	-0.4670 (-1.64) [0.101]	-0.6995 (-1.28) [0.201]	-0.1342 (-0.19) [0.850]
χ^2	14,733.6096	15,352.2054	19,625.8520	14,639.2246	14,241.6920
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	878	882	878	881	880
Test 1 χ^2	908.4036	616.5207	771.0319	715.5205	2672.9590
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.3734	7.3273	6.3598	2.8721	0.2784
p -value	0.5412	0.0068	0.0117	0.0901	0.5978

図表 16-44 Rank の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6546 (39.43) [0.000]	0.8903 (73.46) [0.000]	0.8386 (64.10) [0.000]	0.8187 (61.28) [0.000]	0.8327 (61.07) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0556 (8.50) [0.000]	0.0422 (5.38) [0.000]	0.0514 (6.10) [0.000]	0.0572 (6.14) [0.000]	0.0353 (3.42) [0.001]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9506 (-27.99) [0.000]	-0.9841 (-29.05) [0.000]	-0.9661 (-28.92) [0.000]	-0.8247 (-25.10) [0.000]	-0.8687 (-26.51) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7273 (22.22) [0.000]	0.9051 (26.20) [0.000]	0.8426 (25.12) [0.000]	0.6881 (21.86) [0.000]	0.7487 (23.17) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0324 (3.73) [0.000]	0.0514 (4.74) [0.000]	0.0731 (6.34) [0.000]	0.0484 (3.82) [0.000]	0.0335 (2.40) [0.016]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.63) [0.526]	-0.0006 (-4.53) [0.000]	-0.0008 (-5.12) [0.000]	-0.0011 (-5.08) [0.000]	-0.0010 (-4.71) [0.000]
Constant	0.3777 (1.44) [0.151]	1.1847 (4.70) [0.000]	1.6736 (5.37) [0.000]	2.2916 (5.24) [0.000]	2.1086 (4.83) [0.000]
χ^2	3,831.5228	13,828.5405	10,487.9675	9,377.8561	8,943.1989
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	893	894	896	897
Test 1 χ^2	785.4204	849.1746	853.7956	631.0897	702.9903
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.4020	20.9907	26.8543	26.5233	22.5349
p -value	0.5260	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 16-44 Rank の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.3727 (24.51) [0.000]	0.7890 (64.40) [0.000]	0.8084 (65.78) [0.000]	0.8358 (67.01) [0.000]	0.7813 (62.81) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0827 (12.88) [0.000]	0.0539 (6.26) [0.000]	0.0454 (4.96) [0.000]	0.0347 (3.52) [0.000]	0.0373 (3.32) [0.001]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8593 (-25.37) [0.000]	-0.8861 (-26.81) [0.000]	-0.8388 (-25.27) [0.000]	-0.8858 (-26.48) [0.000]	-0.8304 (-26.04) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4380 (16.29) [0.000]	0.7697 (24.91) [0.000]	0.7381 (23.29) [0.000]	0.7687 (24.00) [0.000]	0.6998 (23.33) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0727 (8.66) [0.000]	0.0468 (4.39) [0.000]	0.0323 (2.67) [0.008]	0.0306 (2.38) [0.017]	0.0174 (1.18) [0.237]
$L.YEAR$	-0.0000 (-0.09) [0.929]	-0.0004 (-3.18) [0.001]	-0.0004 (-2.96) [0.003]	-0.0005 (-2.70) [0.007]	-0.0008 (-4.27) [0.000]
Constant	0.4395 (1.22) [0.221]	0.9311 (3.54) [0.000]	0.9270 (3.25) [0.001]	1.1203 (2.91) [0.004]	1.6967 (4.47) [0.000]
χ^2	1,876.6703	7,535.5018	9,194.7655	9,825.3175	8,178.9752
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	892	892	895	895	895
Test 1 χ^2	646.6270	727.0093	644.1333	701.0115	679.7980
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.0080	10.1173	8.7661	7.3250	18.6311
p -value	0.9288	0.0015	0.0031	0.0068	0.0000

図表 16-44 Rank の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7040 (43.43) [0.000]	0.8326 (51.99) [0.000]	0.7697 (46.12) [0.000]	0.7566 (47.98) [0.000]	0.5618 (29.85) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0378 (5.83) [0.000]	0.0401 (3.89) [0.000]	0.0718 (6.79) [0.000]	0.0556 (5.03) [0.000]	0.0872 (5.38) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8925 (-28.91) [0.000]	-0.9229 (-27.19) [0.000]	-0.9451 (-28.79) [0.000]	-0.9516 (-28.37) [0.000]	-0.7634 (-23.76) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7122 (22.54) [0.000]	0.8119 (22.92) [0.000]	0.7778 (23.16) [0.000]	0.7521 (22.80) [0.000]	0.4880 (16.24) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0134 (1.66) [0.098]	0.0390 (2.62) [0.009]	0.0703 (4.98) [0.000]	0.0460 (3.06) [0.002]	0.0603 (2.84) [0.005]
$L.YEAR$	0.0001 (0.68) [0.497]	-0.0000 (-0.14) [0.890]	-0.0006 (-2.96) [0.003]	-0.0015 (-5.29) [0.000]	-0.0020 (-5.93) [0.000]
Constant	0.0151 (0.06) [0.949]	0.1506 (0.36) [0.719]	1.3630 (3.26) [0.001]	3.1305 (5.48) [0.000]	4.1708 (6.14) [0.000]
χ^2	4,589.4844	6,336.2328	5,628.8452	6,442.4278	2,716.2697
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	893	893	897	897	898
Test 1 χ^2	835.9770	744.5465	844.2138	810.7159	566.5878
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.4633	0.0192	8.8492	28.3513	36.1962
p -value	0.4961	0.8899	0.0029	0.0000	0.0000

※ 3段の数値は、上段が推定された係数、()内はz値、[]内は有意確率

図表 16-5-1 OLS の係数, VWLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6562 (19.72) [0.000]	0.7062 (19.58) [0.000]	0.7354 (21.92) [0.000]	0.7531 (24.86) [0.000]	0.7594 (28.41) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.3192 (9.83) [0.000]	0.3040 (9.23) [0.000]	0.2785 (9.09) [0.000]	0.2782 (10.37) [0.000]	0.2528 (12.07) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9739 (-32.84) [0.000]	-0.9926 (-32.72) [0.000]	-0.9864 (-32.00) [0.000]	-0.9793 (-38.19) [0.000]	-0.9921 (-58.55) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6815 (17.73) [0.000]	0.6806 (14.24) [0.000]	0.7092 (15.69) [0.000]	0.7421 (20.69) [0.000]	0.7431 (22.31) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.3015 (7.92) [0.000]	0.2954 (7.28) [0.000]	0.2790 (6.94) [0.000]	0.2589 (7.62) [0.000]	0.2362 (9.29) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.08) [0.280]	-0.0000 (-0.02) [0.985]	0.0000 (0.03) [0.974]	0.0001 (0.23) [0.819]	-0.0002 (-0.33) [0.741]
Constant	-0.1963 (-0.42) [0.672]	0.3357 (0.43) [0.669]	0.2624 (0.34) [0.735]	-0.0017 (-0.00) [0.999]	0.6868 (0.51) [0.608]
χ^2	12,601.2499	5,596.3137	6,786.7318	7,995.9690	12,924.3703
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,083.9324	1,073.1008	1,041.3023	1,672.8989	3,831.2686
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.1752	0.0004	0.0011	0.0521	0.1094
p -value	0.2783	0.9847	0.9737	0.8194	0.7408

図表 16-5-1 OLS の係数, VWLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.8564 (60.65) [0.000]	0.6159 (21.14) [0.000]	0.6915 (22.51) [0.000]	0.6884 (23.58) [0.000]	0.6867 (31.13) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.1506 (10.48) [0.000]	0.3087 (12.83) [0.000]	0.3615 (14.93) [0.000]	0.3676 (15.10) [0.000]	0.3544 (18.43) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0006 (-1,357.90) [0.000]	-0.9999 (-1,522.16) [0.000]	-1.0000 (-1,188.20) [0.000]	-0.9998 (-963.76) [0.000]	-1.0006 (-727.92) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8571 (55.12) [0.000]	0.6548 (19.13) [0.000]	0.7041 (20.76) [0.000]	0.6581 (20.61) [0.000]	0.6625 (28.05) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.1512 (10.46) [0.000]	0.3103 (12.75) [0.000]	0.3613 (14.92) [0.000]	0.3669 (15.06) [0.000]	0.3548 (18.34) [0.000]
$L.YEAR$	0.0005 (1.96) [0.050]	0.0012 (2.46) [0.014]	-0.0001 (-0.12) [0.908]	-0.0001 (-0.18) [0.854]	-0.0020 (-2.53) [0.011]
Constant	-0.9275 (-1.69) [0.092]	-2.1540 (-2.13) [0.033]	0.4722 (0.36) [0.717]	0.6227 (0.42) [0.678]	4.2442 (2.75) [0.006]
χ^2	2,546,762.1057	5,950,326.2683	1,474,914.8738	1,617,158.8441	2,713,277.8876
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,890,924.9725	2,381,482.6106	1,412,496.1673	929,310.3135	534,020.1371
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	3.8495	6.0717	0.0134	0.0340	6.3948
p -value	0.0498	0.0137	0.9078	0.8537	0.0114

図表 16-5-1 OLS の係数, VWLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4322 (14.68) [0.000]	0.7413 (34.75) [0.000]	0.7848 (33.59) [0.000]	0.8621 (45.69) [0.000]	0.8721 (58.79) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.5090 (15.39) [0.000]	0.2102 (10.82) [0.000]	0.2474 (11.48) [0.000]	0.2009 (11.82) [0.000]	0.1397 (13.78) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9919 (-39.31) [0.000]	-1.0133 (-96.17) [0.000]	-1.0044 (-295.95) [0.000]	-1.0006 (-1,507.06) [0.000]	-1.0009 (-1,936.65) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4329 (12.17) [0.000]	0.7253 (28.41) [0.000]	0.7702 (25.55) [0.000]	0.8603 (46.63) [0.000]	0.8928 (63.87) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.5125 (13.18) [0.000]	0.2409 (10.10) [0.000]	0.2805 (11.37) [0.000]	0.1937 (11.21) [0.000]	0.1334 (13.01) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.55) [0.120]	-0.0002 (-0.50) [0.619]	-0.0000 (-0.10) [0.918]	0.0002 (0.34) [0.731]	0.0019 (3.58) [0.000]
Constant	0.1486 (0.55) [0.582]	0.6700 (0.86) [0.388]	0.3287 (0.40) [0.687]	-0.2385 (-0.21) [0.837]	-3.6169 (-3.46) [0.001]
χ^2	5,762.9346	35,738.8932	121,644.5598	296,7361.8197	575,8247.5101
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,548.9752	10,509.5274	92,009.0547	2,326,986.6344	3,825,892.3513
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	2.4092	0.2466	0.0107	0.1178	12.8391
p -value	0.1206	0.6194	0.9176	0.7314	0.0003

図表 16-5-2 median の係数, VWLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6713 (19.84) [0.000]	0.7163 (19.67) [0.000]	0.7389 (21.96) [0.000]	0.7557 (24.89) [0.000]	0.7600 (28.41) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.3095 (9.46) [0.000]	0.2969 (8.96) [0.000]	0.2772 (9.05) [0.000]	0.2765 (10.30) [0.000]	0.2532 (12.10) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9730 (-32.88) [0.000]	-0.9916 (-32.69) [0.000]	-0.9869 (-31.89) [0.000]	-0.9791 (-38.14) [0.000]	-0.9936 (-58.48) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6938 (17.79) [0.000]	0.6900 (14.38) [0.000]	0.7123 (15.69) [0.000]	0.7461 (20.77) [0.000]	0.7429 (22.36) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2930 (7.67) [0.000]	0.2871 (7.04) [0.000]	0.2769 (6.89) [0.000]	0.2560 (7.53) [0.000]	0.2379 (9.37) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (0.98) [0.326]	-0.0001 (-0.14) [0.892]	-0.0000 (-0.03) [0.978]	0.0001 (0.22) [0.830]	-0.0002 (-0.33) [0.740]
Constant	-0.1634 (-0.35) [0.724]	0.4169 (0.53) [0.595]	0.3066 (0.40) [0.693]	0.0094 (0.01) [0.993]	0.6906 (0.52) [0.606]
χ^2	12,606.3827	5,599.8101	6,788.6006	7,997.3772	1,2924.6083
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,086.5968	1,072.1257	1,034.4627	1,672.5197	3,812.7940
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.9717	0.0183	0.0008	0.0463	0.1103
p -value	0.3243	0.8924	0.9779	0.8297	0.7398

図表 16-5-2 median の係数, VWLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.8925 (61.34) [0.000]	0.6192 (21.24) [0.000]	0.6940 (22.56) [0.000]	0.6886 (23.62) [0.000]	0.6872 (31.14) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.1364 (9.45) [0.000]	0.3067 (12.74) [0.000]	0.3614 (14.94) [0.000]	0.3683 (15.15) [0.000]	0.3546 (18.45) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0007 (-1,358.13) [0.000]	-0.9999 (-1,522.13) [0.000]	-1.0000 (-1,188.21) [0.000]	-0.9998 (-963.74) [0.000]	-1.0006 (-727.89) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8795 (55.95) [0.000]	0.6580 (19.17) [0.000]	0.7067 (20.80) [0.000]	0.6582 (20.64) [0.000]	0.6629 (28.06) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.1370 (9.44) [0.000]	0.3083 (12.66) [0.000]	0.3612 (14.92) [0.000]	0.3677 (15.12) [0.000]	0.3550 (18.36) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (0.96) [0.338]	0.0012 (2.28) [0.023]	-0.0001 (-0.11) [0.914]	-0.0002 (-0.24) [0.810]	-0.0020 (-2.59) [0.010]
Constant	-0.3990 (-0.73) [0.468]	-1.9689 (-1.95) [0.051]	0.4608 (0.35) [0.723]	0.7074 (0.47) [0.637]	4.3414 (2.81) [0.005]
χ^2	2,546,846.7878	5,950,329.8874	1,474,917.0188	16,571,160.4372	2,713,278.9792
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,890,377.4115	2,381,772.4542	1,412,494.1106	929,293.1148	534,023.5985
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.9178	5.1949	0.0117	0.0581	6.7177
p -value	0.3381	0.0227	0.9138	0.8096	0.0095

図表 16-5-2 median の係数, VWLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4034 (14.30) [0.000]	0.8032 (36.15) [0.000]	0.8121 (34.35) [0.000]	0.8841 (46.71) [0.000]	0.8814 (60.15) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.5321 (16.45) [0.000]	0.1856 (9.49) [0.000]	0.2325 (10.75) [0.000]	0.1917 (11.28) [0.000]	0.1398 (13.84) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9937 (-39.41) [0.000]	-1.0079 (-95.51) [0.000]	-1.0044 (-295.89) [0.000]	-1.0005 (-1,506.99) [0.000]	-1.0008 (-1,936.44) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4105 (11.79) [0.000]	0.7716 (29.76) [0.000]	0.7884 (26.12) [0.000]	0.8782 (47.61) [0.000]	0.8950 (65.11) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.5323 (13.86) [0.000]	0.2118 (8.82) [0.000]	0.2651 (10.71) [0.000]	0.1849 (10.71) [0.000]	0.1335 (13.08) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.46) [0.145]	-0.0003 (-0.87) [0.385]	-0.0003 (-0.73) [0.467]	-0.0003 (-0.45) [0.651]	0.0011 (2.05) [0.040]
Constant	0.1980 (0.73) [0.462]	0.9068 (1.17) [0.241]	0.8153 (1.00) [0.317]	0.6585 (0.57) [0.567]	-2.0206 (-1.94) [0.053]
χ^2	5,752.1707	35,838.3062	121,697.8121	2,967,454.4087	5,758,386.5456
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,560.2840	10,483.2653	91,967.7292	2,327,164.1794	3,825,552.8050
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	2.1201	0.7523	0.5290	0.2052	4.2085
p -value	0.1454	0.3857	0.4670	0.6505	0.0402

図表 16-5-3 qreg の係数, VWLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4344 (34.56) [0.000]	0.7036 (41.50) [0.000]	0.8385 (59.91) [0.000]	0.8131 (71.82) [0.000]	0.7801 (111.85) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.4795 (34.46) [0.000]	0.2921 (17.17) [0.000]	0.1388 (9.60) [0.000]	0.1967 (16.88) [0.000]	0.2238 (32.02) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9287 (-34.05) [0.000]	-0.8722 (-25.84) [0.000]	-0.9591 (-29.02) [0.000]	-1.0129 (-49.05) [0.000]	-1.0338 (-85.49) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.3758 (16.25) [0.000]	0.5667 (16.99) [0.000]	0.7644 (23.60) [0.000]	0.7522 (35.60) [0.000]	0.7736 (56.72) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4928 (21.68) [0.000]	0.2989 (11.79) [0.000]	0.1680 (7.74) [0.000]	0.2663 (15.31) [0.000]	0.2690 (26.07) [0.000]
$L.YEAR$	0.0004 (7.34) [0.000]	0.0002 (1.87) [0.062]	0.0003 (2.53) [0.012]	0.0003 (2.11) [0.035]	0.0000 (0.33) [0.742]
Constant	-0.2223 (-2.10) [0.035]	-0.1618 (-0.63) [0.526]	-0.4156 (-1.68) [0.093]	-0.3827 (-1.22) [0.223]	0.1832 (0.71) [0.480]
χ^2	15,226.6490	16,558.4520	18,591.6725	32,050.1316	71,866.8751
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	896	896	895	894
Test 1 χ^2	1,193.5536	672.0262	846.2547	2,465.1564	7,481.2100
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	53.9570	3.4783	6.3677	4.4087	0.1087
p -value	0.0000	0.0622	0.0116	0.0358	0.7417

図表 16-5-3 qreg の係数, VWLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.8153 (246.33) [0.000]	0.7560 (81.66) [0.000]	0.6971 (74.44) [0.000]	0.8985 (140.02) [0.000]	0.8601 (262.17) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.1556 (63.24) [0.000]	0.2754 (30.44) [0.000]	0.3021 (35.02) [0.000]	0.0961 (21.61) [0.000]	0.1491 (73.56) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0131 (-938.22) [0.000]	-0.9682 (-59.72) [0.000]	-0.9711 (-69.54) [0.000]	-1.0281 (-68.69) [0.000]	-0.9823 (-413.25) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7997 (187.63) [0.000]	0.7091 (37.39) [0.000]	0.6587 (39.55) [0.000]	0.9055 (56.66) [0.000]	0.8762 (220.23) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.1901 (45.72) [0.000]	0.2618 (23.52) [0.000]	0.3058 (32.91) [0.000]	0.1305 (19.09) [0.000]	0.1282 (38.36) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (7.20) [0.000]	0.0002 (2.06) [0.039]	-0.0003 (-2.48) [0.013]	0.0002 (1.29) [0.196]	0.0001 (1.28) [0.199]
Constant	-0.2203 (-3.54) [0.000]	-0.0833 (-0.49) [0.627]	0.8494 (3.98) [0.000]	-0.1948 (-0.75) [0.451]	-0.1300 (-0.62) [0.532]
χ^2	1.0000e+07	56,891.8694	49,458.1291	55,106.7698	8,295,168.6390
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	866	872	873	872	869
Test 1 χ^2	2,113,586.5220	3,828.8573	5,387.1927	4,748.1204	390,340.8338
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	51.9134	4.2587	6.1462	1.6723	1.6499
p -value	0.0000	0.0391	0.0132	0.1960	0.1990

図表 16-5-3 qreg の係数, VWLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	-0.0020 (-0.17) [0.866]	0.6637 (84.41) [0.000]	0.6972 (106.96) [0.000]	0.5974 (144.80) [0.000]	0.7583 (322.85) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.8791 (49.83) [0.000]	0.3342 (41.20) [0.000]	0.2931 (43.91) [0.000]	0.4562 (114.07) [0.000]	0.3034 (132.40) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0455 (-28.76) [0.000]	-0.8797 (-53.00) [0.000]	-0.8341 (-50.51) [0.000]	-0.6840 (-88.64) [0.000]	-0.9883 (-261.73) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.0505 (1.83) [0.067]	0.5588 (39.99) [0.000]	0.5725 (40.02) [0.000]	0.4139 (62.65) [0.000]	0.7394 (181.99) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.8233 (26.66) [0.000]	0.2787 (20.59) [0.000]	0.2190 (26.07) [0.000]	0.3692 (64.04) [0.000]	0.3225 (111.20) [0.000]
$L.YEAR$	0.0001 (3.18) [0.001]	0.0006 (8.32) [0.000]	0.0002 (3.02) [0.003]	-0.0001 (-0.94) [0.346]	0.0005 (9.25) [0.000]
Constant	0.8409 (15.45) [0.000]	-0.9480 (-6.20) [0.000]	-0.1768 (-1.21) [0.225]	0.4416 (2.67) [0.007]	-0.7853 (-6.77) [0.000]
χ^2	8,834.1001	43,484.3265	53,238.0472	131,732.4383	518,591.3233
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	891	889	888	886
Test 1 χ^2	1,538.7880	3,027.0970	2,598.0081	9,467.6344	79,750.8404
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	10.3853	68.1891	9.1193	0.8917	84.8091
p -value	0.0013	0.0000	0.0025	0.3450	0.0000

図表 16-5-4 Rank の係数, VWLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5663 (29.41) [0.000]	0.8804 (37.24) [0.000]	0.8157 (34.69) [0.000]	0.8053 (36.10) [0.000]	0.8196 (36.41) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0539 (8.66) [0.000]	0.0389 (2.83) [0.005]	0.0400 (2.92) [0.004]	0.0407 (2.48) [0.013]	0.0325 (1.81) [0.070]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8888 (-31.99) [0.000]	-0.8577 (-18.03) [0.000]	-0.8176 (-19.75) [0.000]	-0.6680 (-15.01) [0.000]	-0.6735 (-14.55) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6057 (18.38) [0.000]	0.7902 (15.84) [0.000]	0.7232 (17.32) [0.000]	0.5614 (12.91) [0.000]	0.5817 (12.90) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0468 (5.21) [0.000]	0.0341 (1.93) [0.053]	0.0427 (2.55) [0.011]	0.0253 (1.29) [0.197]	0.0211 (0.91) [0.364]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.46) [0.648]	-0.0003 (-1.37) [0.169]	-0.0005 (-2.09) [0.037]	-0.0009 (-2.75) [0.006]	-0.0009 (-2.53) [0.011]
Constant	0.4135 (1.35) [0.177]	0.7271 (1.48) [0.139]	1.1419 (2.21) [0.027]	1.9252 (2.82) [0.005]	1.8958 (2.58) [0.010]
χ^2	3,032.3509	3,250.2146	2,777.7439	2,736.9581	2,700.8388
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1048.1606	325.3666	394.2005	225.2960	212.8668
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.2088	1.8941	4.4227	7.8315	6.6630
p -value	0.6477	0.1687	0.0355	0.0051	0.0098

図表 16-5-4 Rank の係数, VWLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.2803 (21.31) [0.000]	0.7814 (40.59) [0.000]	0.8015 (36.29) [0.000]	0.8256 (37.83) [0.000]	0.7664 (35.33) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0853 (17.08) [0.000]	0.0615 (4.90) [0.000]	0.0365 (2.31) [0.021]	0.0199 (1.19) [0.234]	0.0487 (2.61) [0.009]
$L1.\beta_{PS}$	-0.7937 (-30.20) [0.000]	-0.9375 (-24.14) [0.000]	-0.7660 (-17.30) [0.000]	-0.7768 (-16.57) [0.000]	-0.7454 (-17.16) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.3085 (13.48) [0.000]	0.8065 (20.95) [0.000]	0.6590 (15.07) [0.000]	0.6932 (14.90) [0.000]	0.6379 (14.85) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0826 (12.50) [0.000]	0.0868 (5.58) [0.000]	0.0399 (2.14) [0.032]	0.0330 (1.67) [0.095]	0.0508 (2.36) [0.018]
$L.YEAR$	0.0004 (2.61) [0.009]	-0.0003 (-1.07) [0.283]	-0.0003 (-0.94) [0.347]	-0.0006 (-1.63) [0.103]	-0.0010 (-2.88) [0.004]
Constant	-0.3103 (-1.03) [0.302]	0.6598 (1.35) [0.178]	0.6102 (1.11) [0.266]	1.1838 (1.72) [0.086]	2.1848 (2.98) [0.003]
χ^2	2,274.4153	3,250.2789	2,863.5946	2,793.2484	2,623.2076
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	964.7730	601.7500	300.8833	275.5165	300.1585
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	6.8424	1.1508	0.8794	2.6917	8.3821
p -value	0.0089	0.2834	0.3484	0.1009	0.0038

図表 16-5-4 Rank の係数, VWLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5294 (27.28) [0.000]	0.7997 (34.47) [0.000]	0.7693 (32.78) [0.000]	0.7854 (35.09) [0.000]	0.5914 (29.50) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0656 (9.78) [0.000]	0.0549 (4.06) [0.000]	0.0649 (4.85) [0.000]	0.0203 (1.25) [0.211]	0.0819 (4.66) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8767 (-34.81) [0.000]	-0.7609 (-24.55) [0.000]	-0.6717 (-19.81) [0.000]	-0.6886 (-18.03) [0.000]	-0.6690 (-21.87) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5453 (17.40) [0.000]	0.6443 (17.64) [0.000]	0.5519 (15.12) [0.000]	0.5509 (14.66) [0.000]	0.4121 (14.30) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0459 (5.29) [0.000]	0.0467 (2.67) [0.008]	0.0314 (1.89) [0.059]	0.0126 (0.69) [0.489]	0.0655 (3.08) [0.002]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.44) [0.657]	-0.0003 (-1.16) [0.248]	-0.0005 (-2.04) [0.041]	-0.0014 (-4.05) [0.000]	-0.0022 (-6.15) [0.000]
Constant	0.4345 (1.75) [0.080]	0.6532 (1.37) [0.172]	1.0888 (2.23) [0.026]	2.8307 (4.14) [0.000]	4.5128 (6.35) [0.000]
χ^2	3,408.6058	2,965.3150	2,641.0941	2,630.4268	2,226.9774
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,268.5304	605.9841	392.7492	325.9979	489.0084
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.1966	1.3292	4.1510	16.9687	39.0798
p -value	0.6574	0.2489	0.0416	0.0000	0.0000

図表 16-6-1 OLS の係数, メタ回帰による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6562 (19.72) [0.000]	0.7062 (19.58) [0.000]	0.7354 (21.92) [0.000]	0.7531 (24.86) [0.000]	0.7594 (28.41) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.3192 (9.83) [0.000]	0.3040 (9.23) [0.000]	0.2785 (9.09) [0.000]	0.2782 (10.37) [0.000]	0.2528 (12.07) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9739 (-32.84) [0.000]	-0.9926 (-32.72) [0.000]	-0.9864 (-32.00) [0.000]	-0.9793 (-38.19) [0.000]	-0.9921 (-58.55) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6815 (17.73) [0.000]	0.6806 (14.24) [0.000]	0.7092 (15.69) [0.000]	0.7421 (20.69) [0.000]	0.7431 (22.31) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.3015 (7.92) [0.000]	0.2954 (7.28) [0.000]	0.2790 (6.94) [0.000]	0.2589 (7.62) [0.000]	0.2362 (9.29) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.08) [0.280]	-0.0000 (-0.02) [0.985]	0.0000 (0.03) [0.974]	0.0001 (0.23) [0.819]	-0.0002 (-0.33) [0.741]
Constant	-0.1963 (-0.42) [0.673]	0.3357 (0.43) [0.669]	0.2624 (0.34) [0.735]	-0.0017 (-0.00) [0.999]	0.6868 (0.51) [0.608]
F	2,100.2084	932.7190	1,131.1220	1,332.6615	2,154.0617
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	361.3108	357.7003	347.1008	557.6330	1,277.0895
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.1752	0.0004	0.0011	0.0521	0.1094
p -value	0.2786	0.9847	0.9737	0.8195	0.7409

図表 16-6-1 OLS の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7482 (22.78) [0.000]	0.5387 (14.43) [0.000]	0.6915 (22.51) [0.000]	0.6884 (23.58) [0.000]	0.6618 (26.27) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.3331 (11.65) [0.000]	0.3515 (12.18) [0.000]	0.3615 (14.93) [0.000]	0.3676 (15.10) [0.000]	0.3848 (19.24) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9984 (-303.36) [0.000]	-0.9998 (-1,164.45) [0.000]	-1.0000 (-1,188.20) [0.000]	-0.9998 (-963.76) [0.000]	-1.0000 (-713.02) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7295 (18.84) [0.000]	0.5828 (13.21) [0.000]	0.7041 (20.76) [0.000]	0.6581 (20.61) [0.000]	0.6339 (22.71) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.3331 (11.59) [0.000]	0.3539 (12.12) [0.000]	0.3613 (14.92) [0.000]	0.3669 (15.06) [0.000]	0.3846 (19.15) [0.000]
$L.YEAR$	0.0007 (1.09) [0.278]	0.0007 (0.95) [0.340]	-0.0001 (-0.12) [0.908]	-0.0001 (-0.18) [0.854]	-0.0005 (-0.56) [0.578]
Constant	-1.0681 (-0.86) [0.392]	-1.0612 (-0.69) [0.489]	0.4722 (0.36) [0.717]	0.6227 (0.42) [0.678]	1.3746 (0.76) [0.446]
F	40,990.0691	414,863.8351	245,819.1435	269,526.4693	436,123.6386
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	30,817.4200	462,500.1542	470,832.0543	309,770.0968	170,217.0506
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.1797	0.9106	0.0134	0.0340	0.3092
p -value	0.2777	0.3402	0.9078	0.8537	0.5783

図表 16-6-1 OLS の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4322 (14.68) [0.000]	0.6736 (25.19) [0.000]	0.7607 (30.06) [0.000]	0.8195 (35.05) [0.000]	0.7411 (26.34) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.5090 (15.39) [0.000]	0.3271 (12.69) [0.000]	0.2810 (11.76) [0.000]	0.2469 (12.56) [0.000]	0.2880 (14.62) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9919 (-39.31) [0.000]	-1.0038 (-89.61) [0.000]	-1.0034 (-287.93) [0.000]	-1.0008 (-1,305.16) [0.000]	-1.0011 (-878.13) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4329 (12.17) [0.000]	0.6724 (21.50) [0.000]	0.7465 (23.60) [0.000]	0.8240 (35.07) [0.000]	0.7410 (23.49) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.5125 (13.18) [0.000]	0.3413 (11.74) [0.000]	0.3080 (11.61) [0.000]	0.2405 (12.04) [0.000]	0.2835 (14.18) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.55) [0.121]	-0.0000 (-0.03) [0.979]	0.0002 (0.49) [0.626]	0.0005 (0.66) [0.512]	0.0003 (0.26) [0.797]
Constant	0.1486 (0.55) [0.582]	0.3624 (0.39) [0.694]	-0.1667 (-0.18) [0.856]	-0.7106 (-0.51) [0.608]	-0.2439 (-0.12) [0.903]
F	960.4891	4,770.4194	18,317.7788	354,523.5338	271,986.7737
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	516.3251	2,838.5987	28,575.4203	581,401.0894	260,605.5469
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	2.4092	0.0007	0.2372	0.4313	0.0660
p -value	0.1210	0.9790	0.6263	0.5115	0.7973

図表 16-6-2 median の係数, メタ回帰による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6713 (19.84) [0.000]	0.7163 (19.67) [0.000]	0.7389 (21.96) [0.000]	0.7557 (24.89) [0.000]	0.7600 (28.41) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.3095 (9.46) [0.000]	0.2969 (8.96) [0.000]	0.2772 (9.05) [0.000]	0.2765 (10.30) [0.000]	0.2532 (12.10) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9730 (-32.88) [0.000]	-0.9916 (-32.69) [0.000]	-0.9869 (-31.89) [0.000]	-0.9791 (-38.14) [0.000]	-0.9936 (-58.48) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6938 (17.79) [0.000]	0.6900 (14.38) [0.000]	0.7123 (15.69) [0.000]	0.7461 (20.77) [0.000]	0.7429 (22.36) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2930 (7.67) [0.000]	0.2871 (7.04) [0.000]	0.2769 (6.89) [0.000]	0.2560 (7.53) [0.000]	0.2379 (9.37) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (0.98) [0.326]	-0.0001 (-0.14) [0.892]	-0.0000 (-0.03) [0.978]	0.0001 (0.22) [0.830]	-0.0002 (-0.33) [0.740]
Constant	-0.1634 (-0.35) [0.725]	0.4169 (0.53) [0.596]	0.3066 (0.40) [0.693]	0.0094 (0.01) [0.993]	0.6906 (0.52) [0.606]
F	2,101.0638	933.3017	1,131.4334	1,332.8962	2,154.1014
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	362.1989	357.3752	344.8209	557.5066	1,270.9313
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.9717	0.0183	0.0008	0.0463	0.1103
p -value	0.3245	0.8924	0.9779	0.8298	0.7399

図表 16-6-2 median の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7739 (23.72) [0.000]	0.5407 (14.50) [0.000]	0.6940 (22.56) [0.000]	0.6886 (23.62) [0.000]	0.6623 (26.31) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.3148 (11.16) [0.000]	0.3497 (12.11) [0.000]	0.3614 (14.94) [0.000]	0.3683 (15.15) [0.000]	0.3848 (19.25) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9987 (-316.62) [0.000]	-0.9998 (-1,166.50) [0.000]	-1.0000 (-1,188.21) [0.000]	-0.9998 (-963.74) [0.000]	-1.0000 (-713.08) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7492 (19.69) [0.000]	0.5868 (13.26) [0.000]	0.7067 (20.80) [0.000]	0.6582 (20.64) [0.000]	0.6346 (22.75) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.3149 (11.11) [0.000]	0.3523 (12.06) [0.000]	0.3612 (14.92) [0.000]	0.3677 (15.12) [0.000]	0.3845 (19.16) [0.000]
$L.YEAR$	0.0005 (0.90) [0.367]	0.0007 (0.93) [0.352]	-0.0001 (-0.11) [0.914]	-0.0002 (-0.24) [0.810]	-0.0006 (-0.61) [0.540]
Constant	-0.8299 (-0.68) [0.494]	-1.0249 (-0.67) [0.503]	0.4608 (0.35) [0.723]	0.7074 (0.47) [0.637]	1.4745 (0.82) [0.413]
F	43,124.9576	417,803.8849	245,819.5010	269,526.7348	436,262.3134
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	33,591.0563	464,155.4877	470,831.3688	309,764.3639	170,255.1559
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.8148	0.8661	0.0117	0.0581	0.3749
p -value	0.3669	0.3523	0.9138	0.8096	0.5405

図表 16-6-2 median の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4034 (14.30) [0.000]	0.7485 (28.11) [0.000]	0.8020 (32.43) [0.000]	0.8616 (41.16) [0.000]	0.7491 (26.85) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.5321 (16.45) [0.000]	0.2727 (11.02) [0.000]	0.2468 (10.76) [0.000]	0.2149 (11.80) [0.000]	0.2855 (14.63) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9937 (-39.41) [0.000]	-1.0021 (-90.79) [0.000]	-1.0039 (-292.20) [0.000]	-1.0007 (-1,437.58) [0.000]	-1.0011 (-892.39) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4105 (11.79) [0.000]	0.7318 (24.01) [0.000]	0.7770 (25.14) [0.000]	0.8602 (41.99) [0.000]	0.7454 (23.97) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.5323 (13.86) [0.000]	0.2879 (10.21) [0.000]	0.2766 (10.74) [0.000]	0.2083 (11.26) [0.000]	0.2810 (14.18) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.46) [0.145]	-0.0002 (-0.46) [0.647]	-0.0001 (-0.19) [0.846]	0.0000 (0.05) [0.959]	0.0002 (0.18) [0.857]
Constant	0.1980 (0.73) [0.463]	0.6798 (0.77) [0.440]	0.4044 (0.47) [0.639]	0.0962 (0.08) [0.938]	-0.0907 (-0.05) [0.963]
F	958.6951	5,071.6878	19,302.0424	429,255.1534	279,874.0373
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	520.0947	2,967.3918	29,620.5071	706,473.7476	269,185.4216
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	2.1201	0.2093	0.0375	0.0027	0.0324
p -value	0.1457	0.6474	0.8465	0.9589	0.8573

図表 16-6-3 qreg の係数, メタ回帰による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5734 (24.77) [0.000]	0.7331 (35.88) [0.000]	0.8458 (47.49) [0.000]	0.8333 (49.42) [0.000]	0.8452 (53.24) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.3541 (14.38) [0.000]	0.2702 (13.40) [0.000]	0.1336 (7.30) [0.000]	0.1742 (10.77) [0.000]	0.1457 (10.53) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9389 (-22.10) [0.000]	-0.8771 (-22.20) [0.000]	-0.9618 (-24.69) [0.000]	-1.0190 (-33.90) [0.000]	-0.9617 (-32.51) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4987 (11.83) [0.000]	0.5830 (14.51) [0.000]	0.7704 (19.22) [0.000]	0.7885 (25.04) [0.000]	0.8215 (24.52) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4001 (10.32) [0.000]	0.2917 (9.70) [0.000]	0.1679 (6.20) [0.000]	0.2321 (9.60) [0.000]	0.1313 (6.22) [0.000]
$L.YEAR$	0.0004 (3.11) [0.002]	0.0002 (1.09) [0.274]	0.0002 (1.17) [0.244]	0.0001 (0.34) [0.735]	0.0002 (0.45) [0.653]
Constant	-0.2922 (-1.23) [0.219]	-0.0848 (-0.24) [0.811]	-0.2062 (-0.59) [0.555]	0.0601 (0.11) [0.909]	-0.1602 (-0.23) [0.816]
F	961.5581	1,935.7914	2,098.4268	2,306.3038	2,050.1100
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	896	896	895	894
Test 1 F	164.3463	165.2519	203.4025	386.0968	353.5689
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	9.7165	1.1933	1.3618	0.1143	0.2026
p -value	0.0019	0.2750	0.2435	0.7354	0.6527

図表 16-6-3 qreg の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5657 (11.84) [0.000]	0.7321 (24.57) [0.000]	0.7511 (39.13) [0.000]	0.9136 (59.68) [0.000]	0.8544 (41.69) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.5080 (14.36) [0.000]	0.2898 (10.87) [0.000]	0.2443 (13.83) [0.000]	0.0869 (9.41) [0.000]	0.1473 (13.70) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0025 (-94.69) [0.000]	-0.9488 (-23.14) [0.000]	-0.9838 (-32.99) [0.000]	-0.9774 (-31.31) [0.000]	-0.9885 (-102.18) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6042 (9.93) [0.000]	0.7134 (13.59) [0.000]	0.7294 (20.73) [0.000]	0.8746 (25.66) [0.000]	0.8639 (33.67) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.5004 (11.20) [0.000]	0.2503 (8.53) [0.000]	0.2463 (13.66) [0.000]	0.1200 (9.18) [0.000]	0.1336 (8.76) [0.000]
$L.YEAR$	0.0010 (1.69) [0.091]	0.0003 (0.74) [0.458]	-0.0003 (-1.01) [0.311]	0.0006 (1.68) [0.093]	0.0004 (0.57) [0.566]
Constant	-1.5912 (-1.33) [0.183]	-0.3651 (-0.44) [0.658]	0.8843 (1.45) [0.147]	-1.1650 (-1.52) [0.129]	-0.6523 (-0.47) [0.639]
F	4,683.5166	750.7834	1,549.9680	1,484.5708	268,745.5939
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	866	872	873	872	869
Test 1 F	3667.6858	193.1314	397.8838	328.0851	6180.3052
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	2.8625	0.5516	1.0275	2.8314	0.3295
p -value	0.0910	0.4579	0.3110	0.0928	0.5661

図表 16-6-3 qreg の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.3719 (16.68) [0.000]	0.6783 (45.02) [0.000]	0.7221 (44.68) [0.000]	0.6511 (36.75) [0.000]	0.6630 (32.35) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.5461 (21.78) [0.000]	0.3144 (22.09) [0.000]	0.2978 (19.66) [0.000]	0.3723 (26.78) [0.000]	0.2979 (19.62) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9490 (-24.44) [0.000]	-0.8437 (-28.81) [0.000]	-0.9182 (-29.84) [0.000]	-0.9661 (-31.24) [0.000]	-1.0320 (-30.98) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.3850 (11.16) [0.000]	0.5667 (20.44) [0.000]	0.6615 (21.71) [0.000]	0.6382 (21.81) [0.000]	0.7043 (20.20) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.5034 (14.07) [0.000]	0.2614 (11.13) [0.000]	0.2430 (13.52) [0.000]	0.3470 (16.86) [0.000]	0.3008 (14.52) [0.000]
$L.YEAR$	0.0001 (2.00) [0.046]	0.0005 (2.32) [0.021]	0.0003 (1.10) [0.272]	0.0001 (0.29) [0.771]	-0.0005 (-0.82) [0.413]
Constant	0.4173 (5.07) [0.000]	-0.6789 (-1.64) [0.102]	-0.2564 (-0.55) [0.586]	0.0368 (0.04) [0.971]	1.3714 (1.06) [0.289]
F	796.7370	1,961.7881	1,985.1688	1,126.3778	849.8437
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	891	889	888	886
Test 1 F	200.8946	285.2814	300.2775	331.0806	324.6896
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	4.0287	5.3636	1.2121	0.0843	0.6710
p -value	0.0450	0.0208	0.2712	0.7716	0.4129

図表 16-6-4 Rank の係数, メタ回帰による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5719 (26.32) [0.000]	0.8804 (37.24) [0.000]	0.8157 (34.69) [0.000]	0.8053 (36.10) [0.000]	0.8196 (36.41) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0535 (7.49) [0.000]	0.0389 (2.83) [0.005]	0.0400 (2.92) [0.004]	0.0407 (2.48) [0.013]	0.0325 (1.81) [0.070]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8951 (-28.59) [0.000]	-0.8577 (-18.03) [0.000]	-0.8176 (-19.75) [0.000]	-0.6680 (-15.01) [0.000]	-0.6735 (-14.55) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6174 (16.63) [0.000]	0.7902 (15.84) [0.000]	0.7232 (17.32) [0.000]	0.5614 (12.91) [0.000]	0.5817 (12.90) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0428 (4.19) [0.000]	0.0341 (1.93) [0.053]	0.0427 (2.55) [0.011]	0.0253 (1.29) [0.198]	0.0211 (0.91) [0.364]
$L.YEAR$	-0.0000 (-0.05) [0.964]	-0.0003 (-1.37) [0.170]	-0.0005 (-2.09) [0.037]	-0.0009 (-2.75) [0.006]	-0.0009 (-2.53) [0.012]
Constant	0.2852 (0.78) [0.436]	0.7271 (1.48) [0.139]	1.1419 (2.21) [0.027]	1.9252 (2.82) [0.005]	1.8958 (2.58) [0.010]
F	404.1412	541.7024	462.9573	456.1597	450.1398
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	277.4222	108.4555	131.4002	75.0987	70.9556
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.0021	1.8941	4.4227	7.8315	6.6630
p -value	0.9635	0.1691	0.0357	0.0052	0.0100

図表 16-6-4 Rank の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.2853 (18.17) [0.000]	0.7799 (39.43) [0.000]	0.8015 (36.29) [0.000]	0.8256 (37.83) [0.000]	0.7664 (35.33) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0862 (14.35) [0.000]	0.0615 (4.76) [0.000]	0.0365 (2.31) [0.021]	0.0199 (1.19) [0.235]	0.0487 (2.61) [0.009]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8104 (-25.64) [0.000]	-0.9334 (-23.43) [0.000]	-0.7660 (-17.30) [0.000]	-0.7768 (-16.57) [0.000]	-0.7454 (-17.16) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.3261 (11.98) [0.000]	0.8009 (20.25) [0.000]	0.6590 (15.07) [0.000]	0.6932 (14.90) [0.000]	0.6379 (14.85) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0797 (9.95) [0.000]	0.0828 (5.14) [0.000]	0.0399 (2.14) [0.032]	0.0330 (1.67) [0.096]	0.0508 (2.36) [0.019]
$L.YEAR$	0.0003 (1.60) [0.110]	-0.0003 (-1.26) [0.209]	-0.0003 (-0.94) [0.348]	-0.0006 (-1.63) [0.103]	-0.0010 (-2.88) [0.004]
Constant	-0.1542 (-0.39) [0.693]	0.7756 (1.52) [0.130]	0.6102 (1.11) [0.267]	1.1838 (1.72) [0.086]	2.1848 (2.98) [0.003]
F	281.1548	518.3596	477.2658	465.5414	437.2013
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	228.6426	187.7824	100.2944	91.8388	100.0528
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	2.5728	1.5759	0.8794	2.6917	8.3821
p -value	0.1091	0.2097	0.3486	0.1012	0.0039

図表 16-6-4 Rank の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5380 (24.14) [0.000]	0.7997 (33.60) [0.000]	0.7679 (32.10) [0.000]	0.7854 (35.09) [0.000]	0.5771 (26.24) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0622 (8.04) [0.000]	0.0543 (3.88) [0.000]	0.0662 (4.84) [0.000]	0.0203 (1.25) [0.211]	0.0850 (4.42) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8794 (-31.84) [0.000]	-0.7696 (-24.08) [0.000]	-0.6767 (-19.52) [0.000]	-0.6886 (-18.03) [0.000]	-0.6715 (-19.88) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5426 (15.30) [0.000]	0.6506 (17.34) [0.000]	0.5545 (14.89) [0.000]	0.5509 (14.66) [0.000]	0.4029 (12.67) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0443 (4.45) [0.000]	0.0465 (2.58) [0.010]	0.0321 (1.89) [0.059]	0.0126 (0.69) [0.489]	0.0712 (3.04) [0.002]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.79) [0.432]	-0.0003 (-1.05) [0.292]	-0.0005 (-1.94) [0.053]	-0.0014 (-4.05) [0.000]	-0.0021 (-5.42) [0.000]
Constant	0.5730 (1.82) [0.069]	0.6235 (1.26) [0.208]	1.0674 (2.12) [0.034]	2.8307 (4.14) [0.000]	4.4821 (5.61) [0.000]
F	458.7948	471.7309	425.4187	438.4045	299.9120
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	351.9106	194.3583	127.1488	108.6660	133.7725
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.6166	1.1050	3.7502	16.9687	30.3138
p -value	0.4325	0.2934	0.0531	0.0000	0.0000

図表 16-7 誤差修正モデル, *YEAR* の係数の符号

	GLM	2w cluster	Fixed_DK	FGLS	VWLS	Meta Reg.
OLS						
対総資産						
<i>MG</i>				+	+	+
<i>OP</i>						
<i>OI</i>					+	
<i>NIBT</i>					+	
<i>NI</i>						
対純資産						
<i>MG</i>	+	+	+	+	+	
<i>OP</i>					+	
<i>OI</i>					-	
<i>NIBT</i>						
<i>NI</i>						
対売上高						
<i>MG</i>					+	+
<i>OP</i>				+	+	+
<i>OI</i>				+	+	
<i>NIBT</i>						
<i>NI</i>					+	
median						
対総資産						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>	-	-	-	-		
<i>OI</i>	-	-	-	-	-	-
<i>NIBT</i>	-	-	-	-	-	-
<i>NI</i>	-	-	-	-	-	-
対純資産						
<i>MG</i>					+	
<i>OP</i>	-			-		
<i>OI</i>				-		
<i>NIBT</i>				-		
<i>NI</i>				-	-	-
対売上高						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>						
<i>OI</i>				-	-	
<i>NIBT</i>	-	-	-	-	-	-
<i>NI</i>	-	-	-	-	-	-

図表 16-7 誤差修正モデル, YEAR の係数の符号 (続き)

	GLM	2w cluster	Fixed_DK	FGLS	VWLS	Meta Reg.
qreg						
対総資産						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>						
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>						
<i>NI</i>						
<hr/>						
対純資産						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>						
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>						
<i>NI</i>						
<hr/>						
対売上高						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>						
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>						
<i>NI</i>						
<hr/>						
Rank						
対総資産						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>						
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>						
<i>NI</i>						
<hr/>						
対純資産						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>						
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>						
<i>NI</i>						
<hr/>						
対売上高						
<i>MG</i>						
<i>OP</i>						
<i>OI</i>						
<i>NIBT</i>						
<i>NI</i>						

図表 17-1-1 OLS の係数, VWLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7455 (24.85) [0.000]	0.8163 (26.19) [0.000]	0.8284 (28.27) [0.000]	0.8226 (29.41) [0.000]	0.8413 (34.14) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.2144 (7.56) [0.000]	0.1695 (6.52) [0.000]	0.1452 (6.01) [0.000]	0.1919 (7.75) [0.000]	0.1575 (7.82) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	0.0816 (5.49) [0.000]	0.0782 (6.95) [0.000]	0.0695 (7.57) [0.000]	0.1175 (8.83) [0.000]	0.1153 (9.54) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9823 (-34.22) [0.000]	-0.9857 (-33.35) [0.000]	-0.9883 (-34.58) [0.000]	-0.9867 (-49.39) [0.000]	-1.0010 (-82.63) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7691 (21.71) [0.000]	0.7995 (18.33) [0.000]	0.8273 (20.40) [0.000]	0.8137 (23.26) [0.000]	0.8426 (26.61) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.2019 (5.84) [0.000]	0.1650 (4.90) [0.000]	0.1433 (5.22) [0.000]	0.1777 (6.11) [0.000]	0.1590 (6.69) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0722 (4.04) [0.000]	0.0690 (4.60) [0.000]	0.0639 (4.82) [0.000]	0.1102 (7.32) [0.000]	0.1122 (8.69) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (1.32) [0.185]	0.0002 (0.54) [0.586]	0.0003 (0.68) [0.498]	0.0003 (0.50) [0.620]	-0.0000 (-0.01) [0.988]
Constant	-0.3893 (-0.84) [0.403]	-0.2279 (-0.29) [0.772]	-0.3503 (-0.45) [0.652]	-0.3695 (-0.32) [0.746]	0.1902 (0.14) [0.888]
χ^2	12,567.5156	5,562.7682	6,762.6511	7,967.7146	12,870.2317
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,198.0515	1,123.8918	1,219.3774	2,553.3289	7,456.8090
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.7624	0.2963	0.4608	0.2461	0.0002
p -value	0.1843	0.5862	0.4973	0.6198	0.9884

図表 17-1-1 OLS の係数, VWLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D\beta_{EX}$	0.9461 (77.11) [0.000]	0.7231 (27.76) [0.000]	0.8534 (30.92) [0.000]	0.8280 (31.32) [0.000]	0.8135 (38.17) [0.000]
$D\beta_{ASP}$	-0.0360 (-5.33) [0.000]	0.2101 (10.42) [0.000]	0.1713 (8.00) [0.000]	0.2022 (10.19) [0.000]	0.1660 (9.28) [0.000]
$D\beta_{ASN}$	-0.0242 (-4.14) [0.000]	0.1079 (10.74) [0.000]	0.1271 (13.03) [0.000]	0.1582 (14.11) [0.000]	0.1406 (14.83) [0.000]
$L1\beta_{PS}$	-0.9994 (-1,174.30) [0.000]	-1.0004 (-1,852.05) [0.000]	-1.0001 (-543.27) [0.000]	-0.9996 (-977.89) [0.000]	-0.9976 (-756.88) [0.000]
$L1\beta_{EX}$	0.9607 (76.76) [0.000]	0.7621 (24.29) [0.000]	0.8478 (25.87) [0.000]	0.8041 (27.53) [0.000]	0.7915 (32.83) [0.000]
$L1\beta_{ASP}$	-0.0383 (-4.95) [0.000]	0.2010 (9.81) [0.000]	0.1715 (7.94) [0.000]	0.2035 (10.21) [0.000]	0.1776 (9.54) [0.000]
$L1\beta_{ASN}$	-0.0257 (-3.93) [0.000]	0.1074 (10.63) [0.000]	0.1271 (13.01) [0.000]	0.1581 (14.08) [0.000]	0.1411 (14.73) [0.000]
$L.YEAR$	0.0004 (1.35) [0.176]	0.0011 (2.15) [0.032]	0.0001 (0.16) [0.871]	0.0009 (1.15) [0.250]	0.0007 (0.92) [0.359]
Constant	-0.7040 (-1.27) [0.203]	-1.9607 (-1.92) [0.055]	-0.0470 (-0.04) [0.971]	-1.5198 (-1.02) [0.310]	-1.2435 (-0.79) [0.428]
χ^2	2,546,683.7551	5,950,287.6339	1,474,865.5878	1,617,132.3485	2,713,160.9849
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,442,297.9042	3,521,205.4018	309,908.0912	971,513.2658	583,534.1288
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.8276	4.6127	0.0263	1.3242	0.8419
p -value	0.1764	0.0317	0.8713	0.2498	0.3589

図表 17-1-1 OLS の係数, VWLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5487 (20.79) [0.000]	0.8705 (47.55) [0.000]	0.9683 (58.22) [0.000]	0.9156 (51.38) [0.000]	0.9517 (67.49) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.3502 (12.51) [0.000]	-0.0037 (-0.24) [0.808]	0.0233 (1.92) [0.055]	0.1106 (7.50) [0.000]	0.0182 (2.20) [0.028]
$D.\beta_{ASN}$	0.1365 (11.12) [0.000]	0.0113 (2.86) [0.004]	0.0061 (1.78) [0.075]	0.0636 (7.93) [0.000]	0.0082 (2.61) [0.009]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9589 (-39.89) [0.000]	-1.0258 (-97.09) [0.000]	-1.0002 (-291.80) [0.000]	-1.0008 (-1,507.51) [0.000]	-1.0011 (-1,799.83) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5346 (15.95) [0.000]	0.8719 (37.33) [0.000]	0.9914 (43.52) [0.000]	0.9335 (52.30) [0.000]	0.9738 (73.47) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.3491 (11.06) [0.000]	0.0162 (0.86) [0.388]	0.0375 (2.65) [0.008]	0.1006 (6.91) [0.000]	0.0112 (1.23) [0.220]
$L1.\beta_{ASN}$	0.1356 (9.89) [0.000]	0.0273 (4.40) [0.000]	0.0125 (2.28) [0.023]	0.0589 (7.17) [0.000]	0.0035 (1.02) [0.309]
$L.YEAR$	0.0003 (2.03) [0.042]	0.0006 (1.55) [0.122]	0.0007 (1.69) [0.091]	0.0001 (0.20) [0.845]	0.0021 (3.68) [0.000]
Constant	-0.1123 (-0.42) [0.676]	-1.0474 (-1.35) [0.176]	-1.3606 (-1.65) [0.098]	-0.1557 (-0.13) [0.898]	-4.1046 (-3.65) [0.000]
χ^2	5,682.6647	35,642.6904	121,519.8941	2,967,293.4789	5,758,070.1083
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,620.1519	12,408.9928	97,706.5043	2,406,700.8121	4,406,269.1341
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	4.1185	2.3935	2.8539	0.0382	13.5691
p -value	0.0424	0.1218	0.0912	0.8450	0.0002

図表 17-1-2 median の係数, VWLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7811 (26.56) [0.000]	0.8609 (30.42) [0.000]	0.9348 (40.84) [0.000]	0.8552 (32.10) [0.000]	0.8600 (36.10) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.1772 (6.74) [0.000]	0.1523 (5.86) [0.000]	0.0482 (2.63) [0.009]	0.1629 (6.97) [0.000]	0.1381 (7.56) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	0.0454 (4.05) [0.000]	0.0808 (6.42) [0.000]	0.0420 (4.45) [0.000]	0.0977 (8.02) [0.000]	0.1097 (9.20) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9856 (-35.50) [0.000]	-0.9776 (-33.50) [0.000]	-0.9863 (-35.67) [0.000]	-0.9872 (-49.38) [0.000]	-1.0040 (-81.72) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8007 (22.71) [0.000]	0.8215 (19.07) [0.000]	0.8985 (23.07) [0.000]	0.8467 (25.19) [0.000]	0.8614 (27.85) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.1687 (5.14) [0.000]	0.1441 (4.46) [0.000]	0.0550 (2.90) [0.004]	0.1529 (5.46) [0.000]	0.1398 (6.47) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0436 (3.15) [0.002]	0.0679 (4.49) [0.000]	0.0426 (4.49) [0.000]	0.0913 (6.57) [0.000]	0.1079 (8.34) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (1.31) [0.191]	0.0001 (0.17) [0.861]	0.0002 (0.47) [0.636]	0.0003 (0.51) [0.613]	0.0002 (0.26) [0.795]
Constant	-0.4090 (-0.88) [0.380]	0.0342 (0.04) [0.965]	-0.2679 (-0.34) [0.732]	-0.4119 (-0.36) [0.718]	-0.1899 (-0.14) [0.887]
χ^2	12,564.8550	5,563.0961	6,735.0283	7,957.3367	12,863.5747
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,286.3501	1,123.7787	1,286.0070	2,590.2217	7,234.1999
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.7166	0.0305	0.2247	0.2565	0.0675
p -value	0.1901	0.8614	0.6355	0.6126	0.7951

図表 17-1-2 median の係数, VWLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.9524 (72.47) [0.000]	0.7896 (28.77) [0.000]	0.8842 (32.48) [0.000]	0.8625 (34.72) [0.000]	0.8628 (47.30) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.0101 (1.18) [0.239]	0.1157 (5.27) [0.000]	0.1311 (6.16) [0.000]	0.1750 (8.45) [0.000]	0.1388 (8.36) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	-0.0102 (-2.90) [0.004]	0.0537 (7.65) [0.000]	0.1000 (11.40) [0.000]	0.1299 (12.81) [0.000]	0.1353 (13.75) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0002 (-1,344.33) [0.000]	-1.0013 (-1,034.91) [0.000]	-1.0008 (-538.86) [0.000]	-1.0000 (-891.13) [0.000]	-0.9996 (-715.67) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.9548 (70.21) [0.000]	0.8428 (25.52) [0.000]	0.9135 (30.01) [0.000]	0.8494 (30.58) [0.000]	0.8510 (41.24) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.0110 (1.21) [0.225]	0.1063 (4.63) [0.000]	0.1298 (6.08) [0.000]	0.1741 (8.32) [0.000]	0.1382 (8.19) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	-0.0098 (-2.61) [0.009]	0.0544 (7.65) [0.000]	0.1000 (11.38) [0.000]	0.1297 (12.79) [0.000]	0.1349 (13.67) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (1.08) [0.281]	0.0008 (1.51) [0.131]	0.0000 (0.05) [0.958]	0.0010 (1.34) [0.180]	0.0008 (0.97) [0.332]
Constant	-0.5428 (-0.98) [0.325]	-1.3791 (-1.36) [0.175]	0.0437 (0.03) [0.973]	-1.8379 (-1.23) [0.220]	-1.3633 (-0.87) [0.382]
χ^2	,2546,778.9479	5,950,230.2096	1,474,827.2696	1,617,097.0813	2,713,136.1388
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,864,423.8344	1,192,581.0360	302,745.6823	816,158.8666	537,688.1475
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.1647	2.2794	0.0028	1.7951	0.9396
p -value	0.2805	0.1311	0.9580	0.1803	0.3324

図表 17-1-2 median の係数, VWLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5781 (23.98) [0.000]	0.9032 (44.94) [0.000]	0.9930 (59.79) [0.000]	0.9560 (55.23) [0.000]	0.9156 (64.77) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.2879 (11.38) [0.000]	0.0440 (2.27) [0.023]	0.0137 (0.90) [0.369]	0.0655 (4.93) [0.000]	0.0919 (9.87) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	0.0853 (9.11) [0.000]	0.0162 (3.05) [0.002]	0.0054 (1.30) [0.194]	0.0593 (7.07) [0.000]	0.0782 (11.57) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9648 (-40.65) [0.000]	-1.0105 (-95.83) [0.000]	-0.9986 (-289.43) [0.000]	-1.0005 (-1,529.81) [0.000]	-1.0029 (-2,300.83) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5777 (18.29) [0.000]	0.8812 (35.93) [0.000]	1.0106 (45.39) [0.000]	0.9654 (57.30) [0.000]	0.9305 (71.00) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.2816 (10.01) [0.000]	0.0585 (2.68) [0.007]	0.0176 (1.09) [0.277]	0.0593 (4.60) [0.000]	0.0944 (9.68) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0846 (8.22) [0.000]	0.0268 (3.76) [0.000]	0.0063 (1.20) [0.232]	0.0557 (6.53) [0.000]	0.0782 (11.54) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (1.96) [0.050]	0.0003 (0.67) [0.501]	0.0004 (1.02) [0.306]	0.0001 (0.22) [0.826]	0.0006 (1.11) [0.266]
Constant	-0.1321 (-0.49) [0.623]	-0.3907 (-0.50) [0.614]	-0.8342 (-1.02) [0.310]	-0.2088 (-0.17) [0.861]	-1.1034 (-1.03) [0.302]
χ^2	5,609.9736	35,762.3238	121,582.1702	2,967,376.3844	5,758,267.7455
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,674.8402	1,2183.2045	93,944.5127	2,441,572.2190	536,8983.1172
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	3.8471	0.4522	1.0494	0.0481	1.2372
p -value	0.0498	0.5013	0.3056	0.8265	0.2660

図表 17-1-3 qreg の係数, VWLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4794 (39.94) [0.000]	0.7961 (54.96) [0.000]	0.8246 (57.89) [0.000]	0.9122 (100.66) [0.000]	0.9113 (159.89) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.4204 (32.13) [0.000]	0.1762 (13.42) [0.000]	0.1433 (10.53) [0.000]	0.0955 (8.71) [0.000]	0.0881 (12.19) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	0.2444 (27.48) [0.000]	0.0825 (12.52) [0.000]	0.0674 (10.66) [0.000]	0.0495 (10.90) [0.000]	0.0385 (13.58) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8188 (-32.12) [0.000]	-0.8288 (-26.24) [0.000]	-0.9514 (-29.15) [0.000]	-0.9544 (-48.12) [0.000]	-1.0376 (-87.91) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.3806 (16.27) [0.000]	0.6350 (19.28) [0.000]	0.7647 (23.77) [0.000]	0.8618 (43.25) [0.000]	0.9209 (70.63) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.3430 (16.47) [0.000]	0.1799 (9.85) [0.000]	0.1536 (8.19) [0.000]	0.1020 (6.88) [0.000]	0.1477 (15.09) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	0.1876 (14.76) [0.000]	0.0799 (9.02) [0.000]	0.0709 (8.22) [0.000]	0.0582 (9.19) [0.000]	0.0814 (19.14) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (4.78) [0.000]	0.0004 (3.52) [0.000]	0.0004 (3.22) [0.001]	0.0011 (6.99) [0.000]	0.0009 (7.32) [0.000]
Constant	-0.0616 (-0.58) [0.564]	-0.6845 (-2.72) [0.007]	-0.5833 (-2.40) [0.016]	-2.1129 (-6.62) [0.000]	-1.7253 (-6.72) [0.000]
χ^2	15,122.3005	16,449.7741	1,8617.2721	31,875.3710	71,203.4130
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	896	896	895	894
Test 1 χ^2	1,089.0552	716.6457	849.6291	2357.0938	7,949.8153
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	22.6444	12.4099	10.3775	48.8664	54.5462
p -value	0.0000	0.0004	0.0013	0.0000	0.0000

図表 17-1-3 qreg の係数, VWLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.9168 (308.80) [0.000]	0.8644 (114.52) [0.000]	0.8971 (129.41) [0.000]	0.9596 (170.63) [0.000]	0.9561 (311.94) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	-0.0018 (-0.74) [0.459]	0.1436 (22.07) [0.000]	0.0755 (15.65) [0.000]	0.0228 (8.62) [0.000]	-0.0005 (-0.22) [0.828]
$D.\beta_{ASN}$	-0.0116 (-6.16) [0.000]	0.0562 (18.08) [0.000]	0.0378 (26.71) [0.000]	0.0169 (15.84) [0.000]	0.0027 (13.83) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0113 (-1,285.11) [0.000]	-0.9614 (-58.76) [0.000]	-0.9786 (-66.25) [0.000]	-0.9997 (-66.80) [0.000]	-1.0036 (-1,362.81) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.9292 (269.37) [0.000]	0.8621 (48.43) [0.000]	0.8816 (53.49) [0.000]	0.9751 (60.35) [0.000]	1.0221 (281.69) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.0130 (4.04) [0.000]	0.1101 (11.89) [0.000]	0.0721 (13.24) [0.000]	0.0195 (5.55) [0.000]	-0.0108 (-3.81) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	-0.0065 (-2.56) [0.010]	0.0447 (10.63) [0.000]	0.0426 (22.86) [0.000]	0.0164 (14.23) [0.000]	0.0047 (7.10) [0.000]
$L.YEAR$	0.0001 (3.60) [0.000]	0.0003 (3.64) [0.000]	-0.0002 (-1.88) [0.060]	0.0003 (1.94) [0.052]	0.0002 (1.90) [0.057]
Constant	-0.1320 (-2.11) [0.035]	-0.5125 (-2.97) [0.003]	0.5072 (2.38) [0.017]	-0.4652 (-1.78) [0.075]	-0.3832 (-1.83) [0.067]
χ^2	9,998,194.5584	53,661.2985	48,797.7041	54,806.9133	8,289,946.5205
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	863	869	871	870	866
Test 1 χ^2	3,130,285.1877	3,461.9719	4,504.5922	4,498.4522	5,797,464.9996
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	12.9904	13.2455	3.5282	3.7687	3.6185
p -value	0.0003	0.0003	0.0603	0.0522	0.0571

図表 17-1-3 qreg の係数, VWLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.2879 (16.34) [0.000]	0.7179 (88.85) [0.000]	0.7852 (128.64) [0.000]	0.7764 (209.89) [0.000]	0.8816 (421.76) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.3734 (20.15) [0.000]	0.2514 (25.63) [0.000]	0.1555 (22.73) [0.000]	0.1082 (28.33) [0.000]	0.0909 (44.21) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	0.0473 (5.54) [0.000]	0.1072 (33.14) [0.000]	0.0669 (28.14) [0.000]	0.1162 (70.48) [0.000]	0.0874 (97.66) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.1231 (-35.10) [0.000]	-0.9215 (-76.59) [0.000]	-0.9213 (-61.76) [0.000]	-0.5609 (-82.79) [0.000]	-1.0467 (-251.19) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4794 (16.49) [0.000]	0.6191 (43.17) [0.000]	0.6968 (50.35) [0.000]	0.4791 (70.10) [0.000]	0.9674 (228.71) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.3463 (14.39) [0.000]	0.2316 (18.07) [0.000]	0.1580 (18.54) [0.000]	0.0370 (7.84) [0.000]	0.0904 (33.73) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0590 (5.34) [0.000]	0.0941 (21.85) [0.000]	0.0627 (20.55) [0.000]	0.0433 (19.85) [0.000]	0.0905 (73.90) [0.000]
$L.YEAR$	0.0001 (5.41) [0.000]	0.0007 (9.18) [0.000]	0.0002 (3.10) [0.002]	-0.0016 (-18.83) [0.000]	0.0004 (6.91) [0.000]
Constant	0.3751 (7.51) [0.000]	-1.0968 (-7.16) [0.000]	-0.2257 (-1.54) [0.124]	3.1843 (19.22) [0.000]	-0.6715 (-5.82) [0.000]
χ^2	7,890.7991	42,873.9443	52,045.0216	123,347.5821	510,978.2782
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	891	889	886	884
Test 1 χ^2	2,950.2316	6,177.0412	3,847.5554	6,981.0707	65,542.8183
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	30.3687	83.1805	9.6465	350.1258	47.6427
p -value	0.0000	0.0000	0.0019	0.0000	0.0000

図表 17-1-4 Rank の係数, VWLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5695 (28.96) [0.000]	0.8807 (37.36) [0.000]	0.8162 (35.95) [0.000]	0.8033 (36.95) [0.000]	0.8200 (38.24) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.0545 (8.02) [0.000]	0.0367 (2.76) [0.006]	0.0394 (3.14) [0.002]	0.0431 (2.91) [0.004]	0.0353 (2.27) [0.023]
$D.\beta_{ASN}$	-0.0016 (-0.30) [0.763]	-0.0012 (-0.14) [0.889]	0.0001 (0.10) [0.916]	0.0005 (0.23) [0.821]	0.0001 (0.05) [0.958]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8993 (-33.09) [0.000]	-0.8573 (-17.99) [0.000]	-0.8221 (-19.70) [0.000]	-0.6768 (-15.05) [0.000]	-0.6784 (-14.42) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6007 (17.96) [0.000]	0.7910 (15.76) [0.000]	0.7206 (17.24) [0.000]	0.5594 (12.88) [0.000]	0.5810 (12.99) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.0544 (5.98) [0.000]	0.0298 (1.73) [0.083]	0.0477 (3.01) [0.003]	0.0391 (2.10) [0.036]	0.0305 (1.45) [0.147]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0031 (0.44) [0.660]	0.0071 (0.61) [0.545]	0.0005 (0.19) [0.849]	0.0012 (0.52) [0.606]	-0.0030 (-0.73) [0.466]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.38) [0.707]	-0.0003 (-1.31) [0.191]	-0.0006 (-2.25) [0.024]	-0.0009 (-2.90) [0.004]	-0.0009 (-2.70) [0.007]
Constant	0.4051 (1.33) [0.184]	0.6903 (1.41) [0.158]	1.2269 (2.39) [0.017]	1.9906 (3.00) [0.003]	1.9694 (2.77) [0.006]
χ^2	3,033.2818	3,251.5567	2,780.7380	2,740.3898	2,704.2426
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1166.5930	324.0144	392.6628	226.4973	214.1431
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.1416	1.7101	5.1616	8.7803	7.6146
p -value	0.7067	0.1910	0.0231	0.0030	0.0058

図表 17-1-4 Rank の係数, VWLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.2986 (22.82) [0.000]	0.7830 (40.24) [0.000]	0.8084 (36.44) [0.000]	0.8305 (38.00) [0.000]	0.7747 (36.47) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.0710 (14.75) [0.000]	0.0547 (4.36) [0.000]	0.0268 (1.76) [0.079]	0.0112 (0.75) [0.456]	0.0290 (1.82) [0.069]
$D.\beta_{ASN}$	-0.0322 (-5.78) [0.000]	-0.0014 (-0.14) [0.890]	-0.0055 (-0.63) [0.527]	-0.0010 (-0.16) [0.873]	0.0055 (1.22) [0.223]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8020 (-31.11) [0.000]	-0.9317 (-24.00) [0.000]	-0.7676 (-17.37) [0.000]	-0.7819 (-16.81) [0.000]	-0.7576 (-17.23) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.3285 (14.36) [0.000]	0.8077 (20.91) [0.000]	0.6683 (15.31) [0.000]	0.7018 (15.24) [0.000]	0.6548 (15.24) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.0741 (12.37) [0.000]	0.0763 (4.80) [0.000]	0.0287 (1.57) [0.116]	0.0237 (1.25) [0.211]	0.0332 (1.69) [0.092]
$L1.\beta_{ASN}$	-0.0242 (-3.11) [0.002]	-0.0323 (-2.51) [0.012]	-0.0056 (-0.46) [0.648]	0.0009 (0.11) [0.913]	0.0074 (1.24) [0.214]
$L.YEAR$	0.0004 (2.33) [0.020]	-0.0002 (-0.94) [0.347]	-0.0002 (-0.89) [0.375]	-0.0005 (-1.45) [0.148]	-0.0009 (-2.50) [0.013]
Constant	-0.2390 (-0.79) [0.428]	0.5876 (1.20) [0.231]	0.5733 (1.04) [0.297]	1.0465 (1.53) [0.127]	1.8694 (2.59) [0.009]
χ^2	2,222.0248	3,252.2395	2,861.0100	2,792.7139	2,626.9444
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,038.0209	599.5079	306.0596	284.7786	300.4368
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	5.4385	0.8853	0.7859	2.1087	6.2770
p -value	0.0197	0.3468	0.3753	0.1465	0.0122

図表 17-1-4 Rank の係数, VWLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5576 (28.85) [0.000]	0.8088 (36.45) [0.000]	0.7657 (34.25) [0.000]	0.7689 (35.78) [0.000]	0.6151 (33.61) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.0452 (7.14) [0.000]	0.0550 (4.55) [0.000]	0.0690 (5.83) [0.000]	0.0486 (3.46) [0.001]	0.0492 (4.36) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	-0.0006 (-0.16) [0.876]	0.0056 (1.61) [0.108]	0.0015 (0.61) [0.545]	0.0007 (0.66) [0.511]	0.0013 (1.11) [0.267]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8856 (-35.29) [0.000]	-0.7813 (-24.91) [0.000]	-0.6802 (-19.75) [0.000]	-0.6847 (-17.78) [0.000]	-0.6896 (-22.30) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5897 (18.71) [0.000]	0.6577 (18.11) [0.000]	0.5539 (15.39) [0.000]	0.5347 (14.53) [0.000]	0.4445 (16.33) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.0250 (3.07) [0.002]	0.0562 (3.58) [0.000]	0.0467 (3.07) [0.002]	0.0434 (2.62) [0.009]	0.0461 (3.40) [0.001]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0046 (0.98) [0.325]	0.0154 (3.06) [0.002]	0.0149 (4.28) [0.000]	0.0007 (0.55) [0.583]	0.0017 (1.10) [0.270]
$L.YEAR$	-0.0000 (-0.34) [0.737]	-0.0003 (-1.37) [0.172]	-0.0005 (-2.24) [0.025]	-0.0014 (-4.28) [0.000]	-0.0021 (-6.08) [0.000]
Constant	0.3734 (1.50) [0.133]	0.7567 (1.60) [0.109]	1.1901 (2.46) [0.014]	2.9656 (4.40) [0.000]	4.4231 (6.28) [0.000]
χ^2	3,374.2973	2,993.8606	2,680.0759	2,647.7801	2,241.5523
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,298.2000	627.2359	430.5491	319.4343	507.1310
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.1129	1.8548	5.0221	18.9893	38.4703
p -value	0.7368	0.1732	0.0250	0.0000	0.0000

図表 17-2-1 OLS の係数, メタ回帰による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7455 (24.85) [0.000]	0.8163 (26.19) [0.000]	0.8284 (28.27) [0.000]	0.8226 (29.41) [0.000]	0.8413 (34.14) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.2144 (7.56) [0.000]	0.1695 (6.52) [0.000]	0.1452 (6.01) [0.000]	0.1919 (7.75) [0.000]	0.1575 (7.82) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	0.0816 (5.49) [0.000]	0.0782 (6.95) [0.000]	0.0695 (7.57) [0.000]	0.1175 (8.83) [0.000]	0.1153 (9.54) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9823 (-34.22) [0.000]	-0.9857 (-33.35) [0.000]	-0.9883 (-34.58) [0.000]	-0.9867 (-49.39) [0.000]	-1.0010 (-82.63) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7691 (21.71) [0.000]	0.7995 (18.33) [0.000]	0.8273 (20.40) [0.000]	0.8137 (23.26) [0.000]	0.8426 (26.61) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.2019 (5.84) [0.000]	0.1650 (4.90) [0.000]	0.1433 (5.22) [0.000]	0.1777 (6.11) [0.000]	0.1590 (6.69) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0722 (4.04) [0.000]	0.0690 (4.60) [0.000]	0.0639 (4.82) [0.000]	0.1102 (7.32) [0.000]	0.1122 (8.69) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (1.32) [0.186]	0.0002 (0.54) [0.586]	0.0003 (0.68) [0.498]	0.0003 (0.50) [0.620]	-0.0000 (-0.01) [0.988]
Constant	-0.3893 (-0.84) [0.404]	-0.2279 (-0.29) [0.772]	-0.3503 (-0.45) [0.652]	-0.3695 (-0.32) [0.746]	0.1902 (0.14) [0.888]
F	1,570.9395	695.3460	845.3314	995.9643	1,608.7790
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	299.5129	280.9729	304.8443	638.3322	1,864.2023
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.7624	0.2963	0.4608	0.2461	0.0002
p -value	0.1847	0.5864	0.4974	0.6199	0.9884

図表 17-2-1 OLS の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.8895 (27.31) [0.000]	0.6614 (19.16) [0.000]	0.8534 (30.92) [0.000]	0.8280 (31.32) [0.000]	0.8135 (38.17) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.0402 (2.42) [0.016]	0.2320 (9.45) [0.000]	0.1713 (8.00) [0.000]	0.2022 (10.19) [0.000]	0.1660 (9.28) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	-0.0086 (-0.78) [0.435]	0.1196 (9.82) [0.000]	0.1271 (13.03) [0.000]	0.1582 (14.11) [0.000]	0.1406 (14.83) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9955 (-265.13) [0.000]	-1.0005 (-1,292.92) [0.000]	-1.0001 (-543.27) [0.000]	-0.9996 (-977.89) [0.000]	-0.9976 (-756.88) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8985 (23.54) [0.000]	0.7030 (16.60) [0.000]	0.8478 (25.87) [0.000]	0.8041 (27.53) [0.000]	0.7915 (32.83) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.0427 (2.44) [0.015]	0.2231 (8.81) [0.000]	0.1715 (7.94) [0.000]	0.2035 (10.21) [0.000]	0.1776 (9.54) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	-0.0059 (-0.50) [0.615]	0.1192 (9.72) [0.000]	0.1271 (13.01) [0.000]	0.1581 (14.08) [0.000]	0.1411 (14.73) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (0.29) [0.768]	0.0006 (0.70) [0.482]	0.0001 (0.16) [0.871]	0.0009 (1.15) [0.250]	0.0007 (0.92) [0.359]
Constant	-0.2892 (-0.21) [0.832]	-0.8295 (-0.52) [0.600]	-0.0470 (-0.04) [0.971]	-1.5198 (-1.02) [0.310]	-1.2435 (-0.79) [0.428]
F	25,905.7626	295,822.1973	184,358.1969	202,141.5400	339,145.1256
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	17,754.6438	430,764.1042	77,477.0235	242,878.3113	145,883.5321
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.0869	0.4941	0.0263	1.3242	0.8419
p -value	0.7682	0.4823	0.8713	0.2502	0.3591

図表 17-2-1 OLS の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5487 (20.79) [0.000]	0.8625 (39.75) [0.000]	0.9677 (55.79) [0.000]	0.9083 (42.84) [0.000]	0.8851 (33.23) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.3502 (12.51) [0.000]	0.0460 (2.52) [0.012]	0.0264 (2.08) [0.038]	0.1255 (7.40) [0.000]	0.0961 (6.62) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	0.1365 (11.12) [0.000]	0.0317 (4.91) [0.000]	0.0086 (2.13) [0.034]	0.0780 (8.37) [0.000]	0.0749 (7.87) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9589 (-39.89) [0.000]	-1.0171 (-90.58) [0.000]	-1.0001 (-287.70) [0.000]	-1.0008 (-1,306.29) [0.000]	-1.0011 (-837.48) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5346 (15.95) [0.000]	0.8701 (31.73) [0.000]	0.9841 (41.90) [0.000]	0.9203 (40.25) [0.000]	0.8910 (29.16) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.3491 (11.06) [0.000]	0.0646 (2.90) [0.004]	0.0401 (2.72) [0.007]	0.1169 (6.79) [0.000]	0.0857 (5.54) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	0.1356 (9.89) [0.000]	0.0446 (5.39) [0.000]	0.0149 (2.50) [0.012]	0.0734 (7.69) [0.000]	0.0699 (7.14) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (2.03) [0.042]	0.0006 (1.26) [0.208]	0.0010 (2.20) [0.028]	0.0005 (0.68) [0.495]	0.0009 (0.85) [0.394]
Constant	-0.1123 (-0.42) [0.676]	-1.0025 (-1.10) [0.273]	-1.8818 (-2.15) [0.032]	-0.8627 (-0.61) [0.542]	-1.6657 (-0.79) [0.427]
F	710.3331	3,580.6859	14,222.5789	266,407.6361	180,480.2990
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	405.0380	2,406.2801	23,115.7420	448,542.3137	182,646.6622
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	4.1185	1.5939	4.8198	0.4659	0.7261
p -value	0.0427	0.2071	0.0284	0.4950	0.3944

図表 17-2-2 median の係数, メタ回帰による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7811 (26.56) [0.000]	0.8609 (30.42) [0.000]	0.9348 (40.84) [0.000]	0.8552 (32.10) [0.000]	0.8600 (36.10) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.1772 (6.74) [0.000]	0.1523 (5.86) [0.000]	0.0482 (2.63) [0.009]	0.1629 (6.97) [0.000]	0.1381 (7.56) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	0.0454 (4.05) [0.000]	0.0808 (6.42) [0.000]	0.0420 (4.45) [0.000]	0.0977 (8.02) [0.000]	0.1097 (9.20) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9856 (-35.50) [0.000]	-0.9776 (-33.50) [0.000]	-0.9863 (-35.67) [0.000]	-0.9872 (-49.38) [0.000]	-1.0040 (-81.72) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8007 (22.71) [0.000]	0.8215 (19.07) [0.000]	0.8985 (23.07) [0.000]	0.8467 (25.19) [0.000]	0.8614 (27.85) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.1687 (5.14) [0.000]	0.1441 (4.46) [0.000]	0.0550 (2.90) [0.004]	0.1529 (5.46) [0.000]	0.1398 (6.47) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0436 (3.15) [0.002]	0.0679 (4.49) [0.000]	0.0426 (4.49) [0.000]	0.0913 (6.57) [0.000]	0.1079 (8.34) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (1.31) [0.192]	0.0001 (0.17) [0.861]	0.0002 (0.47) [0.636]	0.0003 (0.51) [0.613]	0.0002 (0.26) [0.795]
Constant	-0.4090 (-0.88) [0.380]	0.0342 (0.04) [0.965]	-0.2679 (-0.34) [0.732]	-0.4119 (-0.36) [0.718]	-0.1899 (-0.14) [0.887]
F	1,570.6069	695.3870	841.8785	994.6671	1,607.9468
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	321.5875	280.9447	321.5018	647.5554	1,808.5500
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.7166	0.0305	0.2247	0.2565	0.0675
p -value	0.1905	0.8615	0.6356	0.6127	0.7951

図表 17-2-2 median の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.8487 (26.27) [0.000]	0.7295 (19.42) [0.000]	0.8842 (32.48) [0.000]	0.8625 (34.72) [0.000]	0.8628 (47.30) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.1314 (6.48) [0.000]	0.1332 (4.79) [0.000]	0.1311 (6.16) [0.000]	0.1750 (8.45) [0.000]	0.1388 (8.36) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	-0.0101 (-1.59) [0.113]	0.0619 (7.07) [0.000]	0.1000 (11.40) [0.000]	0.1299 (12.81) [0.000]	0.1353 (13.75) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9976 (-300.18) [0.000]	-1.0016 (-757.32) [0.000]	-1.0008 (-538.86) [0.000]	-1.0000 (-891.13) [0.000]	-0.9996 (-715.67) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8364 (22.15) [0.000]	0.7844 (17.28) [0.000]	0.9135 (30.01) [0.000]	0.8494 (30.58) [0.000]	0.8510 (41.24) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.1352 (6.34) [0.000]	0.1218 (4.16) [0.000]	0.1298 (6.08) [0.000]	0.1741 (8.32) [0.000]	0.1382 (8.19) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	-0.0079 (-1.13) [0.258]	0.0621 (6.99) [0.000]	0.1000 (11.38) [0.000]	0.1297 (12.79) [0.000]	0.1349 (13.67) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (0.41) [0.679]	0.0002 (0.24) [0.807]	0.0000 (0.05) [0.958]	0.0010 (1.34) [0.181]	0.0008 (0.97) [0.333]
Constant	-0.3520 (-0.28) [0.782]	-0.1966 (-0.12) [0.905]	0.0437 (0.03) [0.973]	-1.8379 (-1.23) [0.220]	-1.3633 (-0.87) [0.382]
F	29,413.2427	267,983.1511	184,353.4071	202,137.1316	339,142.0198
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	22,685.7717	160,252.1314	75,686.4215	204,039.7131	134,422.0362
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.1715	0.0597	0.0028	1.7951	0.9396
p -value	0.6789	0.8071	0.9581	0.1806	0.3326

図表 17-2-2 median の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5781 (23.98) [0.000]	0.9003 (40.88) [0.000]	0.9939 (58.68) [0.000]	0.9550 (53.79) [0.000]	0.8781 (33.82) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.2879 (11.38) [0.000]	0.0675 (3.30) [0.001]	0.0139 (0.90) [0.371]	0.0688 (5.06) [0.000]	0.1208 (8.44) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	0.0853 (9.11) [0.000]	0.0305 (4.47) [0.000]	0.0060 (1.35) [0.179]	0.0605 (7.13) [0.000]	0.1095 (9.96) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9648 (-40.65) [0.000]	-1.0069 (-92.11) [0.000]	-0.9987 (-287.75) [0.000]	-1.0005 (-1,508.42) [0.000]	-1.0035 (-1,089.60) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5777 (18.29) [0.000]	0.8872 (32.90) [0.000]	1.0057 (44.49) [0.000]	0.9648 (55.04) [0.000]	0.8753 (29.41) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.2816 (10.01) [0.000]	0.0830 (3.58) [0.000]	0.0176 (1.08) [0.282]	0.0624 (4.70) [0.000]	0.1239 (8.45) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0846 (8.22) [0.000]	0.0399 (4.74) [0.000]	0.0071 (1.27) [0.204]	0.0568 (6.59) [0.000]	0.1095 (9.94) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (1.96) [0.050]	0.0003 (0.65) [0.517]	0.0007 (1.53) [0.127]	0.0002 (0.34) [0.732]	0.0007 (0.71) [0.476]
Constant	-0.1321 (-0.49) [0.623]	-0.4317 (-0.50) [0.616]	-1.2869 (-1.51) [0.131]	-0.3622 (-0.30) [0.767]	-1.2988 (-0.64) [0.522]
F	701.2467	3,896.2335	14,698.9757	349,238.1727	194,247.6212
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	418.7101	2,544.6850	22,902.5360	593,962.1665	303,325.8961
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	3.8471	0.4216	2.3340	0.1172	0.5073
p -value	0.0501	0.5163	0.1269	0.7322	0.4765

図表 17-2-3 qreg の係数, メタ回帰による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6721 (31.07) [0.000]	0.8390 (47.14) [0.000]	0.8436 (49.25) [0.000]	0.9025 (60.61) [0.000]	0.8861 (60.53) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.2325 (10.52) [0.000]	0.1448 (9.21) [0.000]	0.1261 (7.81) [0.000]	0.1078 (6.80) [0.000]	0.1219 (7.95) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	0.1361 (9.40) [0.000]	0.0712 (8.72) [0.000]	0.0611 (7.79) [0.000]	0.0559 (7.94) [0.000]	0.0546 (8.30) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8659 (-20.87) [0.000]	-0.8339 (-22.13) [0.000]	-0.9502 (-24.94) [0.000]	-0.9661 (-32.08) [0.000]	-0.9676 (-32.85) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5619 (12.76) [0.000]	0.6675 (16.25) [0.000]	0.7842 (20.22) [0.000]	0.8580 (27.23) [0.000]	0.8794 (26.90) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.2234 (6.47) [0.000]	0.1590 (7.31) [0.000]	0.1366 (6.12) [0.000]	0.1161 (5.42) [0.000]	0.0867 (4.12) [0.000]
$L1.\beta_{ASN}$	0.1251 (5.85) [0.000]	0.0745 (6.83) [0.000]	0.0671 (6.32) [0.000]	0.0570 (6.12) [0.000]	0.0459 (5.08) [0.000]
$L.YEAR$	0.0003 (2.34) [0.019]	0.0004 (2.31) [0.021]	0.0003 (1.83) [0.067]	0.0005 (1.84) [0.066]	0.0004 (1.25) [0.213]
Constant	-0.2637 (-1.07) [0.285]	-0.6726 (-1.83) [0.068]	-0.4424 (-1.31) [0.190]	-0.9034 (-1.61) [0.107]	-0.7796 (-1.10) [0.273]
F	686.9396	1,352.5661	1,616.0802	1,587.3152	1,464.2035
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	896	896	895	894
Test 1 F	110.9797	127.8816	155.7105	257.9796	271.7507
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	5.5027	5.3456	3.3769	3.3920	1.5572
p -value	0.0192	0.0210	0.0665	0.0658	0.2124

図表 17-2-3 qreg の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7528 (15.52) [0.000]	0.8926 (36.62) [0.000]	0.9186 (59.45) [0.000]	0.9739 (68.16) [0.000]	0.9604 (42.13) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.3228 (7.60) [0.000]	0.1048 (6.17) [0.000]	0.0394 (4.07) [0.000]	0.0058 (1.62) [0.105]	- 0.0068 (- 0.53) [0.594]
$D.\beta_{ASN}$	0.2238 (6.54) [0.000]	0.0285 (4.10) [0.000]	0.0240 (11.63) [0.000]	0.0100 (7.33) [0.000]	0.0040 (3.01) [0.003]
$L1.\beta_{PS}$	- 1.0005 (- 87.56) [0.000]	- 0.9171 (- 20.95) [0.000]	- 0.9635 (- 29.09) [0.000]	- 0.9124 (- 27.26) [0.000]	- 1.0011 (- 537.52) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8238 (13.17) [0.000]	0.8946 (17.94) [0.000]	0.8948 (24.43) [0.000]	0.9044 (24.57) [0.000]	0.9939 (34.64) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.2811 (5.12) [0.000]	0.0355 (1.43) [0.153]	0.0397 (3.93) [0.000]	0.0060 (1.15) [0.251]	- 0.0120 (- 0.77) [0.443]
$L1.\beta_{ASN}$	0.1848 (4.18) [0.000]	0.0008 (0.08) [0.936]	0.0245 (8.59) [0.000]	0.0089 (6.03) [0.000]	0.0044 (2.10) [0.036]
$L.YEAR$	0.0006 (0.95) [0.343]	0.0005 (1.20) [0.230]	- 0.0003 (- 0.95) [0.341]	0.0006 (1.53) [0.127]	0.0004 (0.53) [0.595]
Constant	- 1.0376 (- 0.79) [0.428]	- 0.9756 (- 1.15) [0.250]	0.6791 (1.08) [0.280]	- 1.1776 (- 1.49) [0.136]	- 0.8409 (- 0.52) [0.605]
F	2,897.0436	512.2015	1,087.0665	1,066.1189	157,835.9358
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	863	869	871	870	866
Test 1 F	2,530.6264	116.4346	215.0267	186.3916	117,162.1055
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.9012	1.4414	0.9106	2.3301	0.2822
p -value	0.3427	0.2303	0.3402	0.1273	0.5954

図表 17-2-3 qreg の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5685 (25.82) [0.000]	0.7333 (41.95) [0.000]	0.8495 (53.13) [0.000]	0.8469 (39.89) [0.000]	0.8316 (37.92) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.2774 (13.37) [0.000]	0.2205 (12.15) [0.000]	0.1470 (10.47) [0.000]	0.0259 (1.57) [0.117]	0.0174 (1.08) [0.281]
$D.\beta_{ASN}$	0.1207 (11.50) [0.000]	0.0966 (13.90) [0.000]	0.0766 (11.82) [0.000]	0.0821 (10.03) [0.000]	0.0527 (7.98) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9454 (-25.25) [0.000]	-0.8349 (-31.67) [0.000]	-1.0009 (-32.45) [0.000]	-1.0288 (-33.39) [0.000]	-1.0394 (-30.85) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6045 (17.13) [0.000]	0.6236 (18.84) [0.000]	0.8363 (26.01) [0.000]	0.9151 (25.62) [0.000]	0.9295 (24.18) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.2330 (8.69) [0.000]	0.1790 (7.82) [0.000]	0.1486 (8.66) [0.000]	0.0257 (1.26) [0.209]	0.0125 (0.60) [0.548]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0962 (7.29) [0.000]	0.0648 (7.40) [0.000]	0.0767 (9.57) [0.000]	0.0872 (8.34) [0.000]	0.0452 (4.92) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (3.28) [0.001]	0.0006 (2.42) [0.016]	0.0005 (1.71) [0.088]	0.0008 (1.22) [0.224]	-0.0003 (-0.37) [0.711]
Constant	0.0397 (0.42) [0.678]	-0.9323 (-1.96) [0.050]	-0.7504 (-1.38) [0.168]	-1.4096 (-1.11) [0.267]	0.6575 (0.44) [0.660]
F	501.2863	1171.3916	1168.8841	516.4634	456.7038
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	891	889	886	884
Test 1 F	163.7732	263.1318	263.9464	280.9054	240.1469
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	10.8398	5.8319	2.9261	1.4785	0.1374
p -value	0.0010	0.0159	0.0875	0.2243	0.7109

図表 17-2-4 Rank の係数, メタ回帰による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5759 (26.03) [0.000]	0.8807 (37.36) [0.000]	0.8162 (35.95) [0.000]	0.8033 (36.95) [0.000]	0.8200 (38.24) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.0520 (6.76) [0.000]	0.0367 (2.76) [0.006]	0.0394 (3.14) [0.002]	0.0431 (2.91) [0.004]	0.0353 (2.27) [0.023]
$D.\beta_{ASN}$	-0.0018 (-0.29) [0.776]	-0.0012 (-0.14) [0.889]	0.0001 (0.10) [0.917]	0.0005 (0.23) [0.821]	0.0001 (0.05) [0.958]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9060 (-29.63) [0.000]	-0.8573 (-17.99) [0.000]	-0.8221 (-19.70) [0.000]	-0.6768 (-15.05) [0.000]	-0.6784 (-14.42) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6134 (16.32) [0.000]	0.7910 (15.76) [0.000]	0.7206 (17.24) [0.000]	0.5594 (12.88) [0.000]	0.5810 (12.99) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.0499 (4.83) [0.000]	0.0298 (1.73) [0.084]	0.0477 (3.01) [0.003]	0.0391 (2.10) [0.036]	0.0305 (1.45) [0.148]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0040 (0.49) [0.624]	0.0071 (0.61) [0.545]	0.0005 (0.19) [0.849]	0.0012 (0.52) [0.606]	-0.0030 (-0.73) [0.466]
$L.YEAR$	-0.0000 (-0.01) [0.995]	-0.0003 (-1.31) [0.192]	-0.0006 (-2.25) [0.024]	-0.0009 (-2.90) [0.004]	-0.0009 (-2.70) [0.007]
Constant	0.2866 (0.79) [0.429]	0.6903 (1.41) [0.159]	1.2269 (2.39) [0.017]	1.9906 (3.00) [0.003]	1.9694 (2.77) [0.006]
F	305.1005	406.4446	347.5923	342.5487	338.0303
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	233.1008	81.0036	98.1657	56.6243	53.5358
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.0000	1.7101	5.1616	8.7803	7.6146
p -value	0.9950	0.1913	0.0233	0.0031	0.0059

図表 17-2-4 Rank の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.3075 (19.49) [0.000]	0.7823 (39.39) [0.000]	0.8084 (36.44) [0.000]	0.8305 (38.00) [0.000]	0.7747 (36.47) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.0693 (11.96) [0.000]	0.0547 (4.26) [0.000]	0.0268 (1.76) [0.079]	0.0112 (0.75) [0.456]	0.0290 (1.82) [0.069]
$D.\beta_{ASN}$	-0.0316 (-4.71) [0.000]	-0.0022 (-0.20) [0.838]	-0.0055 (-0.63) [0.527]	-0.0010 (-0.16) [0.874]	0.0055 (1.22) [0.223]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8268 (-26.25) [0.000]	-0.9290 (-23.44) [0.000]	-0.7676 (-17.37) [0.000]	-0.7819 (-16.81) [0.000]	-0.7576 (-17.23) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.3510 (12.75) [0.000]	0.8037 (20.37) [0.000]	0.6683 (15.31) [0.000]	0.7018 (15.24) [0.000]	0.6548 (15.24) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.0718 (9.78) [0.000]	0.0737 (4.52) [0.000]	0.0287 (1.57) [0.117]	0.0237 (1.25) [0.212]	0.0332 (1.69) [0.092]
$L1.\beta_{ASN}$	-0.0251 (-2.62) [0.009]	-0.0301 (-2.29) [0.022]	-0.0056 (-0.46) [0.648]	0.0009 (0.11) [0.913]	0.0074 (1.24) [0.215]
$L.YEAR$	0.0003 (1.35) [0.178]	-0.0003 (-1.09) [0.276]	-0.0002 (-0.89) [0.375]	-0.0005 (-1.45) [0.149]	-0.0009 (-2.50) [0.013]
Constant	-0.0743 (-0.19) [0.852]	0.6802 (1.34) [0.182]	0.5733 (1.04) [0.297]	1.0465 (1.53) [0.127]	1.8694 (2.59) [0.010]
F	200.6577	391.9024	357.6263	349.0892	328.3680
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	181.7739	142.0871	76.5149	71.1947	75.1092
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.8197	1.1876	0.7859	2.1087	6.2770
p -value	0.1777	0.2761	0.3756	0.1468	0.0124

図表 17-2-4 Rank の係数, メタ回帰による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5729 (25.41) [0.000]	0.8084 (35.89) [0.000]	0.7655 (34.13) [0.000]	0.7689 (35.78) [0.000]	0.6045 (30.38) [0.000]
$D.\beta_{ASP}$	0.0383 (5.21) [0.000]	0.0549 (4.46) [0.000]	0.0692 (5.83) [0.000]	0.0486 (3.46) [0.001]	0.0490 (4.15) [0.000]
$D.\beta_{ASN}$	0.0014 (0.31) [0.755]	0.0056 (1.58) [0.113]	0.0015 (0.60) [0.551]	0.0007 (0.66) [0.511]	0.0007 (0.58) [0.562]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8876 (-31.78) [0.000]	-0.7864 (-24.62) [0.000]	-0.6810 (-19.69) [0.000]	-0.6847 (-17.78) [0.000]	-0.6933 (-20.39) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5933 (16.39) [0.000]	0.6613 (17.92) [0.000]	0.5543 (15.35) [0.000]	0.5347 (14.53) [0.000]	0.4402 (14.72) [0.000]
$L1.\beta_{ASP}$	0.0198 (2.10) [0.036]	0.0563 (3.53) [0.000]	0.0469 (3.07) [0.002]	0.0434 (2.62) [0.009]	0.0474 (3.33) [0.001]
$L1.\beta_{ASN}$	0.0070 (1.34) [0.181]	0.0152 (2.98) [0.003]	0.0149 (4.26) [0.000]	0.0007 (0.55) [0.583]	0.0010 (0.64) [0.519]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.57) [0.571]	-0.0003 (-1.31) [0.190]	-0.0005 (-2.22) [0.026]	-0.0014 (-4.28) [0.000]	-0.0021 (-5.40) [0.000]
Constant	0.4684 (1.45) [0.148]	0.7445 (1.55) [0.122]	1.1864 (2.44) [0.015]	2.9656 (4.40) [0.000]	4.3711 (5.58) [0.000]
F	330.7348	364.0899	332.9339	330.9725	229.7576
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	261.7490	153.2047	107.0340	79.8586	105.2187
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.3209	1.7091	4.9363	18.9893	30.1966
p -value	0.5712	0.1914	0.0265	0.0000	0.0000

図表 18-1-1 拡張した誤差修正モデル, Model 3 の係数と Model 4 の係数

OLS	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0004	-0.0004	-0.0005	0.0001	-0.0012
	0.2307	0.4476	0.4209	0.9271	0.3446
対純資産	0.0080	-0.0007	-0.0015	0.0069	0.0119
	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
対売上高	0.0004	0.0007	0.0015	-0.0039	-0.0020
	0.1187	0.6269	0.2554	0.1842	0.5561
2w cluster					
対総資産	0.0004	-0.0004	-0.0005	0.0001	-0.0012
	0.0096	0.4639	0.4657	0.8833	0.2180
対純資産	0.0080	-0.0007	-0.0015	0.0069	0.0119
	0.2010	0.7463	0.7757	0.3545	0.2765
対売上高	0.0004	0.0007	0.0015	-0.0039	-0.0020
	0.1037	0.6183	0.2445	0.1182	0.5145
Fixed_DK					
対総資産	0.0005	-0.0001	0.0000	-0.0002	-0.0015
	0.0324	0.8834	0.9795	0.8107	0.2881
対純資産	0.0094	-0.0004	-0.0009	0.0086	0.0134
	0.0959	0.8803	0.8639	0.2922	0.2520
対売上高	0.0005	0.0007	0.0015	-0.0049	-0.0026
	0.0161	0.5929	0.1494	0.1006	0.3181
FGLS					
対総資産	0.0004	0.0001	0.0001	-0.0006	-0.0012
	0.0078	0.7674	0.7475	0.2103	0.0156
対純資産	0.0034	-0.0009	-0.0012	0.0041	0.0070
	0.0851	0.5118	0.5589	0.1917	0.1127
対売上高	0.0004	0.0004	0.0008	-0.0032	-0.0025
	0.0033	0.4825	0.2456	0.0103	0.0794
VWLS					
対総資産	0.0002	-0.0000	-0.0000	-0.0000	-0.0004
	0.3350	0.9459	0.9405	0.9873	0.5960
対純資産	0.0006	0.0015	0.0001	-0.0003	-0.0019
	0.0701	0.0037	0.9057	0.6900	0.0241
対売上高	0.0003	-0.0002	-0.0001	0.0003	0.0014
	0.0702	0.5863	0.8078	0.6237	0.0071
Meta Reg					
対総資産	0.0002	-0.0000	-0.0000	-0.0000	-0.0004
	0.3352	0.9459	0.9406	0.9873	0.5961
対純資産	0.0007	0.0010	0.0001	-0.0003	-0.0007
	0.2918	0.2225	0.9057	0.6901	0.4399
対売上高	0.0003	-0.0001	0.0001	0.0003	-0.0002
	0.0705	0.8187	0.7598	0.6966	0.8178

図表 18-1-2 拡張した誤差修正モデル, Model 3 の係数と Model 4 の係数

median	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0004	-0.0004	-0.0005	0.0001	-0.0012
	0.2183	0.4511	0.4160	0.9274	0.3459
対純資産	0.0080	-0.0007	-0.0015	0.0069	0.0119
	0.1600	0.7955	0.7686	0.4340	0.3425
対売上高	0.0004	0.0006	0.0014	-0.0037	-0.0019
	0.1132	0.6677	0.2749	0.1983	0.5723
2w cluster					
対総資産	0.0004	-0.0004	-0.0005	0.0001	-0.0012
	0.0021	0.4669	0.4634	0.8844	0.2208
対純資産	0.0080	-0.0007	-0.0015	0.0069	0.0119
	0.2041	0.7386	0.7772	0.3557	0.2767
対売上高	0.0004	0.0006	0.0014	-0.0037	-0.0019
	0.0720	0.6577	0.2507	0.1199	0.5289
Fixed_DK					
対総資産	0.0005	-0.0001	0.0000	-0.0002	-0.0015
	0.0342	0.8799	0.9792	0.8135	0.2908
対純資産	0.0094	-0.0004	-0.0009	0.0086	0.0134
	0.0983	0.8719	0.8676	0.2927	0.2519
対売上高	0.0005	0.0006	0.0015	-0.0047	-0.0025
	0.0191	0.6568	0.1607	0.1070	0.3326
FGLS					
対総資産	0.0003	0.0001	0.0001	-0.0006	-0.0013
	0.0209	0.7767	0.7541	0.2384	0.0114
対純資産	0.0034	-0.0009	-0.0013	0.0041	0.0071
	0.0854	0.5116	0.5406	0.1888	0.1114
対売上高	0.0004	0.0003	0.0007	-0.0032	-0.0024
	0.0019	0.6034	0.3188	0.0118	0.0858
VWLS					
対総資産	0.0002	-0.0001	-0.0000	-0.0000	-0.0004
	0.3913	0.9011	0.9094	0.9770	0.5779
対純資産	0.0003	0.0014	0.0001	-0.0004	-0.0019
	0.3473	0.0079	0.9156	0.6518	0.0201
対売上高	0.0002	-0.0004	-0.0004	-0.0002	0.0005
	0.0875	0.3149	0.3924	0.7917	0.3455
Meta Reg					
対総資産	0.0002	-0.0001	-0.0000	-0.0000	-0.0004
	0.3915	0.9011	0.9094	0.9770	0.5781
対純資産	0.0006	0.0010	0.0001	-0.0004	-0.0008
	0.3755	0.2425	0.9156	0.6519	0.4033
対売上高	0.0002	-0.0003	-0.0002	-0.0000	-0.0004
	0.0879	0.4653	0.7155	0.9426	0.6927

図表 18-1-3 拡張した誤差修正モデル, Model 3 の係数と Model 4 の係数

qreg	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0002	0.0002	-0.0001	-0.0001	-0.0000
	0.2556	0.4421	0.8012	0.6722	0.9791
対純資産	0.0030	0.0004	-0.0004	0.0006	0.0003
	0.0130	0.4460	0.3715	0.4042	0.6446
対売上高	0.0001	0.0002	0.0001	-0.0000	-0.0004
	0.6282	0.6438	0.8563	0.9765	0.6236
2w cluster					
対総資産	0.0002	0.0002	-0.0001	-0.0001	-0.0000
	0.3541	0.4810	0.8283	0.5808	0.9706
対純資産	0.0030	0.0004	-0.0004	0.0006	0.0003
	0.0021	0.1687	0.4105	0.3182	0.3696
対売上高	0.0001	0.0002	0.0001	-0.0000	-0.0004
	0.4337	0.4037	0.8838	0.9636	0.6129
Fixed_DK					
対総資産	0.0003	0.0003	0.0002	0.0002	-0.0000
	0.1698	0.3387	0.4003	0.5888	0.9624
対純資産	0.0038	0.0003	-0.0003	0.0006	-0.0000
	0.0065	0.3951	0.4400	0.2926	0.9827
対売上高	0.0001	0.0004	0.0002	0.0001	-0.0003
	0.6617	0.1616	0.6344	0.8693	0.7304
FGLS					
対総資産	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	-0.0001
	0.0823	0.4731	0.5937	0.6723	0.7712
対純資産	0.0006	0.0000	-0.0002	0.0002	0.0002
	0.1698	0.8626	0.3706	0.3650	0.6280
対売上高	0.0000	0.0002	0.0002	0.0005	0.0004
	0.6480	0.1815	0.2594	0.1149	0.3158
VWLS					
対総資産	0.0003	0.0002	0.0003	0.0002	-0.0000
	0.0000	0.0709	0.0265	0.1731	0.7537
対純資産	0.0003	0.0002	-0.0002	0.0002	0.0003
	0.0000	0.0872	0.0587	0.1299	0.0022
対売上高	0.0001	0.0006	0.0001	0.0008	0.0003
	0.0003	0.0000	0.0522	0.0000	0.0000
Meta Reg					
対総資産	0.0003	0.0002	0.0002	0.0001	0.0000
	0.0098	0.3761	0.3693	0.7658	0.9633
対純資産	0.0020	0.0002	-0.0003	0.0007	0.0003
	0.0915	0.6064	0.3824	0.1089	0.6905
対売上高	0.0001	0.0004	0.0002	0.0002	-0.0004
	0.0345	0.0511	0.5341	0.7340	0.5651

図表 18-1-4 拡張した誤差修正モデル, Model 3 の係数と Model 4 の係数

Rank	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	-0.0003	-0.0009	-0.0011	-0.0012	-0.0010
	0.2988	0.0065	0.0004	0.0009	0.0274
対純資産	-0.0004	-0.0012	-0.0007	-0.0005	-0.0007
	0.1960	0.0010	0.0303	0.2061	0.1132
対売上高	0.0003	-0.0003	-0.0008	-0.0016	-0.0022
	0.2861	0.4543	0.0346	0.0006	0.0004
2w cluster					
対総資産	-0.0003	-0.0009	-0.0011	-0.0012	-0.0010
	0.4167	0.0090	0.0011	0.0005	0.0559
対純資産	-0.0004	-0.0012	-0.0007	-0.0005	-0.0007
	0.3919	0.0078	0.2364	0.4675	0.2623
対売上高	0.0003	-0.0003	-0.0008	-0.0016	-0.0022
	0.3738	0.3958	0.0177	0.0007	0.0029
Fixed_DK					
対総資産	-0.0003	-0.0011	-0.0012	-0.0013	-0.0012
	0.3376	0.0497	0.0187	0.0144	0.0698
対純資産	-0.0006	-0.0014	-0.0006	-0.0005	-0.0011
	0.3386	0.0288	0.2995	0.4482	0.1468
対売上高	0.0002	-0.0006	-0.0010	-0.0020	-0.0028
	0.5350	0.2359	0.0490	0.0011	0.0129
FGLS					
対総資産	-0.0003	-0.0006	-0.0007	-0.0010	-0.0010
	0.0489	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
対純資産	-0.0003	-0.0008	-0.0008	-0.0009	-0.0010
	0.0759	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
対売上高	0.0000	-0.0001	-0.0008	-0.0017	-0.0021
	0.8905	0.5293	0.0006	0.0000	0.0000
VWLS					
対総資産	-0.0003	-0.0005	-0.0006	-0.0009	-0.0009
	0.1037	0.0688	0.0313	0.0129	0.0259
対純資産	0.0001	-0.0006	-0.0006	-0.0009	-0.0013
	0.4856	0.0299	0.0490	0.0191	0.0013
対売上高	-0.0001	-0.0006	-0.0007	-0.0013	-0.0020
	0.4807	0.0284	0.0049	0.0002	0.0000
Meta Reg					
対総資産	-0.0002	-0.0005	-0.0006	-0.0009	-0.0009
	0.2752	0.0691	0.0315	0.0131	0.0261
対純資産	0.0000	-0.0006	-0.0006	-0.0009	-0.0013
	0.8605	0.0218	0.0493	0.0193	0.0013
対売上高	-0.0001	-0.0006	-0.0007	-0.0013	-0.0021
	0.3671	0.0327	0.0060	0.0002	0.0000

図表 18-2-1 拡張した誤差修正モデル, Model 3 の係数と Model 5 の係数

OLS	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0005	-0.0008	-0.0006	-0.0001	-0.0007
	0.1324	0.2301	0.3674	0.9433	0.6111
対純資産	0.0038	-0.0011	0.0001	0.0076	0.0171
	0.4898	0.7200	0.9786	0.3877	0.2215
対売上高	0.0003	0.0012	0.0015	-0.0016	-0.0006
	0.2424	0.3373	0.2835	0.6144	0.8504
2w cluster					
対総資産	0.0005	-0.0008	-0.0006	-0.0001	-0.0007
	0.0000	0.2913	0.3991	0.9494	0.5907
対純資産	0.0038	-0.0011	0.0001	0.0076	0.0171
	0.5382	0.7217	0.9825	0.3732	0.2002
対売上高	0.0003	0.0012	0.0015	-0.0016	-0.0006
	0.2516	0.3319	0.1495	0.5428	0.6703
Fixed_DK					
対総資産	0.0007	-0.0004	-0.0001	-0.0003	-0.0011
	0.0067	0.5654	0.9202	0.7581	0.4244
対純資産	0.0051	-0.0006	0.0015	0.0094	0.0201
	0.3140	0.8782	0.8385	0.2963	0.1797
対売上高	0.0004	0.0015	0.0015	-0.0027	-0.0013
	0.1475	0.2153	0.0705	0.4648	0.5267
FGLS					
対総資産	0.0005	-0.0001	-0.0001	0.0001	0.0003
	0.0022	0.6839	0.7903	0.8827	0.6553
対純資産	0.0016	-0.0017	-0.0029	0.0069	0.0056
	0.4924	0.3225	0.2376	0.0304	0.3732
対売上高	0.0003	0.0002	0.0011	-0.0024	-0.0014
	0.0378	0.7874	0.1197	0.0450	0.3452
VWLS					
対総資産	0.0003	0.0001	0.0002	0.0001	-0.0001
	0.2203	0.7987	0.6508	0.9323	0.8614
対純資産	0.0000	0.0014	0.0003	0.0011	0.0010
	0.9587	0.0081	0.6557	0.1700	0.2473
対売上高	0.0003	0.0006	0.0007	0.0006	0.0019
	0.0225	0.1606	0.1199	0.3258	0.0014
Meta Reg					
対総資産	0.0003	0.0001	0.0002	0.0001	-0.0001
	0.2207	0.7988	0.6510	0.9323	0.8614
対純資産	0.0001	0.0008	0.0003	0.0011	0.0010
	0.8620	0.3176	0.6558	0.1704	0.2476
対売上高	0.0003	0.0005	0.0010	0.0006	0.0006
	0.0227	0.3479	0.0439	0.4415	0.5806

図表 18-2-2 拡張した誤差修正モデル, Model 3 の係数と Model 5 の係数

median	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0005	- 0.0007	- 0.0007	0.0002	- 0.0001
	0.1256	0.2542	0.3072	0.8486	0.9490
対純資産	0.0056	- 0.0005	- 0.0004	0.0080	0.0164
	0.3186	0.8849	0.9393	0.3664	0.2483
対売上高	0.0004	0.0015	0.0021	- 0.0010	0.0011
	0.1836	0.2446	0.1413	0.7554	0.7420
2w cluster					
対総資産	n.c.	- 0.0007	- 0.0007	0.0002	- 0.0001
		0.2639	0.4158	0.8792	0.9488
対純資産	0.0056	- 0.0005	- 0.0004	0.0080	0.0164
	0.3514	0.8903	0.9512	0.4003	0.2921
対売上高	0.0004	0.0015	0.0021	- 0.0010	0.0011
	0.2029	0.2425	0.0931	0.7242	0.5733
Fixed_DK					
対総資産	0.0006	- 0.0003	- 0.0001	- 0.0001	- 0.0005
	0.0102	0.6178	0.8770	0.9569	0.6795
対純資産	0.0069	0.0001	0.0009	0.0094	0.0188
	0.1747	0.9756	0.9154	0.3163	0.2293
対売上高	0.0004	0.0017	0.0020	- 0.0020	0.0003
	0.1244	0.1466	0.0035	0.5727	0.9062
FGLS					
対総資産	0.0004	- 0.0001	0.0000	- 0.0001	- 0.0000
	0.0048	0.6815	0.9559	0.7724	0.9429
対純資産	0.0014	- 0.0006	- 0.0013	0.0038	0.0084
	0.5137	0.7683	0.6389	0.3359	0.1401
対売上高	0.0003	0.0002	0.0013	- 0.0018	- 0.0007
	0.0732	0.8138	0.0821	0.1373	0.6274
VWLS					
対総資産	0.0003	- 0.0000	0.0001	0.0001	0.0001
	0.2310	0.9922	0.8134	0.8762	0.8655
対純資産	0.0001	0.0010	0.0002	0.0013	0.0011
	0.6798	0.0499	0.7876	0.0948	0.2054
対売上高	0.0003	0.0002	0.0003	0.0005	0.0006
	0.0264	0.7218	0.4309	0.4680	0.3116
Meta Reg					
対総資産	0.0003	- 0.0000	0.0001	0.0001	0.0001
	0.2313	0.9923	0.8134	0.8763	0.8655
対純資産	0.0003	0.0005	0.0002	0.0013	0.0011
	0.6916	0.5767	0.7876	0.0951	0.2057
対売上高	0.0003	0.0001	0.0006	0.0005	0.0008
	0.0266	0.8016	0.2077	0.4682	0.4372

図表 18-2-3 拡張した誤差修正モデル, Model 3 の係数と Model 5 の係数

qreg	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0002	0.0004	- 0.0000	0.0002	0.0004
	0.3853	0.1954	0.9700	0.5484	0.3310
対純資産	0.0030	0.0007	- 0.0004	0.0002	0.0002
	0.0198	0.2740	0.3428	0.7838	0.7526
対売上高	0.0001	0.0003	0.0003	0.0015	0.0000
	0.4807	0.5434	0.6313	0.1336	0.9911
2w cluster					
対総資産	0.0002	0.0004	- 0.0000	0.0002	0.0004
	0.4574	0.3094	0.9741	0.5067	0.2095
対純資産	0.0030	0.0007	- 0.0004	0.0002	0.0002
	0.0101	0.0983	0.4502	0.7202	0.6687
対売上高	0.0001	0.0003	0.0003	0.0015	0.0000
	0.4273	0.3661	0.6704	0.0920	0.9919
Fixed_DK					
対総資産	0.0003	0.0005	0.0003	0.0006	0.0005
	0.1938	0.1312	0.3459	0.2174	0.2812
対純資産	0.0043	0.0004	- 0.0003	0.0000	0.0001
	0.0181	0.4414	0.4109	0.9465	0.8410
対売上高	0.0001	0.0006	0.0003	0.0017	0.0002
	0.5528	0.1199	0.5161	0.1190	0.8878
FGLS					
対総資産	0.0001	0.0001	0.0001	0.0003	0.0002
	0.3237	0.2853	0.2860	0.0815	0.4972
対純資産	0.0005	0.0001	- 0.0002	0.0002	0.0004
	0.2451	0.6539	0.3898	0.3283	0.2142
対売上高	0.0000	0.0004	0.0004	0.0011	0.0007
	0.5757	0.0017	0.0251	0.0014	0.0935
VWLS					
対総資産	0.0002	0.0004	0.0003	0.0011	0.0009
	0.0004	0.0028	0.0057	0.0000	0.0000
対純資産	0.0002	0.0002	- 0.0002	0.0005	0.0010
	0.0000	0.0307	0.0843	0.0010	0.0000
対売上高	0.0002	0.0007	0.0002	0.0014	0.0003
	0.0000	0.0000	0.0217	0.0000	0.0000
Meta Reg					
対総資産	0.0002	0.0004	0.0003	0.0005	0.0003
	0.0717	0.0670	0.1566	0.1489	0.4791
対純資産	0.0020	0.0004	- 0.0003	0.0007	0.0006
	0.1676	0.4344	0.4442	0.1130	0.5106
対売上高	0.0002	0.0006	0.0004	0.0017	0.0003
	0.0018	0.0210	0.1809	0.0035	0.6540

図表 18-2-4 拡張した誤差修正モデル, Model 3 の係数と Model 5 の係数

Rank	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	-0.0003	-0.0008	-0.0011	-0.0011	-0.0009
	0.3363	0.0128	0.0005	0.0010	0.0194
対純資産	-0.0004	-0.0013	-0.0006	-0.0004	-0.0008
	0.1673	0.0006	0.0501	0.2534	0.0493
対売上高	0.0003	-0.0005	-0.0007	-0.0016	-0.0022
	0.2262	0.3021	0.0371	0.0001	0.0002
2w cluster					
対総資産	-0.0003	-0.0008	-0.0011	-0.0011	-0.0009
	0.4554	0.0244	0.0005	0.0031	0.0662
対純資産	-0.0004	-0.0013	-0.0006	-0.0004	-0.0008
	0.3584	0.0053	0.2802	0.5156	0.2079
対売上高	0.0003	-0.0005	-0.0007	-0.0016	-0.0022
	0.3218	0.3750	0.0281	0.0003	0.0044
Fixed_DK					
対総資産	-0.0003	-0.0009	-0.0011	-0.0012	-0.0012
	0.4318	0.0722	0.0168	0.0161	0.0636
対純資産	-0.0007	-0.0015	-0.0006	-0.0004	-0.0010
	0.2561	0.0286	0.3405	0.5933	0.2184
対売上高	0.0003	-0.0006	-0.0009	-0.0020	-0.0028
	0.4920	0.2507	0.0713	0.0013	0.0144
FGLS					
対総資産	-0.0003	-0.0006	-0.0007	-0.0010	-0.0010
	0.0786	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
対純資産	-0.0004	-0.0008	-0.0008	-0.0009	-0.0010
	0.0395	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
対売上高	0.0001	-0.0002	-0.0007	-0.0018	-0.0022
	0.4590	0.2866	0.0012	0.0000	0.0000
VWLS					
対総資産	-0.0002	-0.0005	-0.0006	-0.0009	-0.0009
	0.1861	0.0790	0.0191	0.0102	0.0138
対純資産	0.0001	-0.0005	-0.0006	-0.0008	-0.0010
	0.6917	0.0515	0.0608	0.0339	0.0081
対売上高	-0.0001	-0.0006	-0.0008	-0.0014	-0.0019
	0.5742	0.0161	0.0028	0.0001	0.0000
Meta Reg					
対総資産	-0.0002	-0.0005	-0.0006	-0.0009	-0.0009
	0.3762	0.0794	0.0193	0.0104	0.0140
対純資産	-0.0000	-0.0006	-0.0006	-0.0008	-0.0010
	0.8819	0.0398	0.0612	0.0342	0.0083
対売上高	-0.0001	-0.0006	-0.0008	-0.0014	-0.0020
	0.4952	0.0164	0.0029	0.0001	0.0000

図表 19-1-1 ラグ付き修正モデル, Model 3 の係数と Model 4 の係数

OLS	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0003 [0.370]	-0.0003 [0.560]	-0.0003 [0.644]	-0.0001 [0.917]	-0.0007 [0.568]
対純資産	0.0073 [0.166]	-0.0006 [0.821]	-0.0025 [0.578]	0.0058 [0.456]	0.0070 [0.554]
対売上高	0.0001 [0.616]	0.0015 [0.267]	0.0018 [0.145]	-0.0023 [0.331]	-0.0010 [0.734]
2w cluster					
対総資産	0.0003 [0.297]	-0.0003 [0.566]	-0.0003 [0.644]	-0.0001 [0.845]	-0.0007 [0.502]
対純資産	0.0073 [0.197]	-0.0006 [0.737]	-0.0025 [0.568]	0.0058 [0.407]	0.0070 [0.561]
対売上高	0.0001 [0.631]	0.0015 [0.201]	0.0018 [0.097]	-0.0023 [0.309]	-0.0010 [0.708]
Fixed_DK					
対総資産	0.0003 [0.305]	-0.0000 [0.949]	0.0001 [0.794]	-0.0005 [0.614]	-0.0011 [0.414]
対純資産	0.0087 [0.108]	-0.0004 [0.843]	-0.0020 [0.647]	0.0055 [0.453]	0.0070 [0.533]
対売上高	0.0001 [0.672]	0.0014 [0.219]	0.0014 [0.112]	-0.0031 [0.151]	-0.0019 [0.346]
FGLS					
対総資産	0.0002 [0.280]	0.0000 [0.875]	0.0001 [0.632]	-0.0008 [0.073]	-0.0010 [0.058]
対純資産	0.0022 [0.212]	-0.0010 [0.400]	-0.0011 [0.587]	0.0053 [0.081]	0.0019 [0.659]
対売上高	0.0002 [0.176]	0.0010 [0.104]	0.0011 [0.098]	-0.0021 [0.090]	-0.0018 [0.184]
VWLS					
対総資産	0.0003 [0.274]	-0.0000 [0.988]	0.0000 [0.975]	0.0001 [0.809]	-0.0002 [0.756]
対純資産	0.0005 [0.050]	0.0012 [0.014]	-0.0001 [0.900]	-0.0001 [0.867]	-0.0019 [0.012]
対売上高	0.0002 [0.121]	-0.0002 [0.639]	-0.0000 [0.933]	0.0002 [0.719]	0.0019 [0.000]
Meta Reg					
対総資産	0.0003 [0.274]	-0.0000 [0.988]	0.0000 [0.975]	0.0001 [0.809]	-0.0002 [0.756]
対純資産	0.0007 [0.281]	0.0007 [0.342]	-0.0001 [0.900]	-0.0001 [0.867]	-0.0005 [0.580]
対売上高	0.0002 [0.121]	-0.0000 [0.991]	0.0002 [0.617]	0.0005 [0.503]	0.0003 [0.784]

図表 19-1-2 ラグ付き修正モデル, Model 3 の係数と Model 4 の係数

median	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0002 [0.400]	- 0.0003 [0.525]	- 0.0003 [0.620]	- 0.0001 [0.907]	- 0.0006 [0.579]
対純資産	0.0073 [0.168]	- 0.0006 [0.817]	- 0.0025 [0.581]	0.0058 [0.455]	0.0070 [0.554]
対売上高	0.0001 [0.657]	0.0014 [0.297]	0.0017 [0.158]	- 0.0023 [0.333]	2.4519 [0.667]
2w cluster					
対総資産	0.0002 [0.313]	- 0.0003 [0.528]	- 0.0003 [0.623]	- 0.0001 [0.827]	- 0.0006 [0.512]
対純資産	0.0073 [0.200]	- 0.0006 [0.733]	- 0.0025 [0.572]	0.0058 [0.407]	0.0070 [0.561]
対売上高	0.0001 [0.655]	0.0014 [0.226]	0.0017 [0.102]	- 0.0023 [0.306]	- 0.0010 [0.709]
Fixed_DK					
対総資産	0.0003 [0.368]	- 0.0001 [0.923]	0.0001 [0.802]	- 0.0005 [0.614]	- 0.0010 [0.422]
対純資産	0.0086 [0.110]	- 0.0005 [0.838]	- 0.0019 [0.652]	0.0056 [0.451]	0.0070 [0.532]
対売上高	0.0001 [0.753]	0.0013 [0.262]	0.0013 [0.124]	- 0.0031 [0.149]	- 0.0020 [0.342]
FGLS					
対総資産	0.0001 [0.327]	0.0000 [0.931]	0.0001 [0.637]	- 0.0007 [0.095]	- 0.0010 [0.057]
対純資産	0.0022 [0.219]	- 0.0010 [0.408]	- 0.0011 [0.589]	0.0053 [0.079]	0.0019 [0.657]
対売上高	0.0001 [0.220]	0.0009 [0.148]	0.0010 [0.137]	- 0.0021 [0.093]	- 0.0018 [0.190]
VWLS					
対総資産	0.0002 [0.319]	- 0.0001 [0.896]	- 0.0000 [0.976]	0.0001 [0.819]	- 0.0002 [0.755]
対純資産	0.0003 [0.338]	0.0012 [0.023]	- 0.0001 [0.906]	- 0.0002 [0.822]	- 0.0020 [0.010]
対売上高	0.0002 [0.146]	- 0.0003 [0.401]	- 0.0003 [0.478]	- 0.0003 [0.662]	0.0011 [0.039]
Meta Reg					
対総資産	0.0002 [0.319]	- 0.0001 [0.896]	- 0.0000 [0.976]	0.0001 [0.819]	- 0.0002 [0.755]
対純資産	0.0005 [0.372]	0.0007 [0.355]	- 0.0001 [0.906]	- 0.0002 [0.822]	- 0.0005 [0.542]
対売上高	0.0002 [0.146]	- 0.0002 [0.658]	- 0.0001 [0.854]	0.0000 [0.955]	0.0002 [0.845]

図表 19-1-3 ラグ付き修正モデル, Model 3 の係数と Model 4 の係数

qreg	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0003 [0.100]	0.0003 [0.376]	0.0001 [0.825]	0.0002 [0.476]	0.0003 [0.507]
対純資産	0.0046 [0.002]	0.0006 [0.247]	-0.0005 [0.203]	0.0004 [0.543]	0.0003 [0.704]
対売上高	-0.0001 [0.628]	0.0003 [0.382]	0.0004 [0.449]	0.0001 [0.912]	-0.0007 [0.353]
2w cluster					
対総資産	0.0003 [0.104]	0.0003 [0.329]	0.0001 [0.810]	0.0002 [0.562]	0.0003 [0.464]
対純資産	0.0046 [0.001]	0.0006 [0.146]	-0.0005 [0.160]	0.0004 [0.549]	0.0003 [0.508]
対売上高	-0.0001 [0.573]	0.0003 [0.054]	0.0004 [0.515]	0.0001 [0.862]	-0.0007 [0.332]
Fixed_DK					
対総資産	0.0003 [0.149]	0.0003 [0.362]	0.0002 [0.420]	0.0004 [0.451]	0.0002 [0.661]
対純資産	0.0055 [0.006]	0.0007 [0.169]	-0.0005 [0.137]	0.0006 [0.405]	0.0002 [0.612]
対売上高	-0.0002 [0.568]	0.0007 [0.064]	0.0006 [0.252]	0.0002 [0.688]	-0.0005 [0.397]
FGLS					
対総資産	0.0001 [0.017]	0.0001 [0.239]	0.0001 [0.443]	0.0002 [0.280]	0.0001 [0.637]
対純資産	0.0010 [0.017]	0.0001 [0.356]	-0.0003 [0.107]	0.0002 [0.499]	0.0001 [0.807]
対売上高	0.0000 [0.514]	0.0003 [0.003]	0.0003 [0.013]	0.0005 [0.054]	0.0003 [0.459]
VWLS					
対総資産	0.0004 [0.000]	0.0002 [0.062]	0.0003 [0.012]	0.0003 [0.035]	0.0000 [0.741]
対純資産	0.0002 [0.000]	0.0002 [0.039]	-0.0003 [0.013]	0.0002 [0.196]	0.0001 [0.207]
対売上高	0.0001 [0.002]	0.0006 [0.000]	0.0002 [0.003]	-0.0001 [0.346]	0.0005 [0.000]
Meta Reg					
対総資産	0.0004 [0.002]	0.0002 [0.275]	0.0002 [0.245]	0.0001 [0.736]	0.0002 [0.653]
対純資産	0.0010 [0.091]	0.0003 [0.458]	-0.0003 [0.312]	0.0006 [0.093]	0.0004 [0.526]
対売上高	0.0001 [0.047]	0.0005 [0.021]	0.0003 [0.273]	0.0001 [0.774]	-0.0005 [0.414]

図表 19 1-4 ラグ付き修正モデル, Model 3 の係数と Model 4 の係数

Rank	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	- 0.0001 [0.655]	- 0.0007 [0.029]	- 0.0011 [0.001]	- 0.0010 [0.004]	- 0.0009 [0.015]
対純資産	- 0.0001 [0.810]	- 0.0007 [0.032]	- 0.0004 [0.158]	- 0.0001 [0.841]	- 0.0005 [0.139]
対売上高	0.0004 [0.082]	- 0.0001 [0.747]	- 0.0007 [0.043]	- 0.0015 [0.001]	- 0.0021 [0.000]
2w cluster					
対総資産	- 0.0001 [0.751]	- 0.0007 [0.014]	- 0.0011 [0.001]	- 0.0010 [0.001]	- 0.0009 [0.047]
対純資産	- 0.0001 [0.899]	- 0.0007 [0.236]	- 0.0004 [0.419]	- 0.0001 [0.911]	- 0.0005 [0.244]
対売上高	0.0004 [0.094]	- 0.0001 [0.777]	- 0.0007 [0.052]	- 0.0015 [0.004]	- 0.0021 [0.001]
Fixed_DK					
対総資産	- 0.0003 [0.453]	- 0.0009 [0.024]	- 0.0012 [0.006]	- 0.0012 [0.007]	- 0.0011 [0.044]
対純資産	- 0.0002 [0.772]	- 0.0009 [0.232]	- 0.0005 [0.435]	- 0.0002 [0.760]	- 0.0008 [0.229]
対売上高	0.0004 [0.267]	- 0.0003 [0.508]	- 0.0009 [0.054]	- 0.0018 [0.003]	- 0.0027 [0.003]
FGLS					
対総資産	- 0.0001 [0.510]	- 0.0005 [0.000]	- 0.0008 [0.000]	- 0.0010 [0.000]	- 0.0010 [0.000]
対純資産	0.0000 [0.843]	- 0.0004 [0.001]	- 0.0004 [0.003]	- 0.0005 [0.007]	- 0.0008 [0.000]
対売上高	0.0001 [0.453]	- 0.0000 [0.934]	- 0.0007 [0.002]	- 0.0015 [0.000]	- 0.0021 [0.000]
VWLS					
対総資産	- 0.0001 [0.637]	- 0.0003 [0.168]	- 0.0005 [0.039]	- 0.0009 [0.006]	- 0.0009 [0.013]
対純資産	0.0004 [0.010]	- 0.0003 [0.282]	- 0.0003 [0.347]	- 0.0006 [0.107]	- 0.0010 [0.004]
対売上高	- 0.0001 [0.656]	- 0.0003 [0.254]	- 0.0005 [0.040]	- 0.0014 [0.000]	- 0.0022 [0.000]
Meta Reg					
対総資産	- 0.0000 [0.949]	- 0.0003 [0.168]	- 0.0005 [0.039]	- 0.0009 [0.006]	- 0.0009 [0.013]
対純資産	0.0003 [0.118]	- 0.0003 [0.209]	- 0.0003 [0.347]	- 0.0006 [0.107]	- 0.0010 [0.004]
対売上高	- 0.0001 [0.430]	- 0.0003 [0.300]	- 0.0005 [0.051]	- 0.0014 [0.000]	- 0.0021 [0.000]

図表 19-2-1 ラグ付き修正モデル, Model 3 の係数と Model 5 の係数

OLS	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0003 [0.330]	- 0.0003 [0.539]	- 0.0003 [0.573]	0.0001 [0.889]	0.0002 [0.891]
対純資産	0.0044 [0.385]	- 0.0018 [0.541]	- 0.0004 [0.941]	0.0077 [0.319]	0.0126 [0.353]
対売上高	0.0002 [0.456]	0.0018 [0.130]	0.0014 [0.272]	- 0.0010 [0.709]	0.0003 [0.920]
2w cluster					
対総資産	0.0003 [0.145]	- 0.0003 [0.552]	- 0.0003 [0.563]	0.0001 [0.894]	0.0002 [0.896]
対純資産	0.0044 [0.440]	- 0.0018 [0.575]	- 0.0004 [0.954]	0.0077 [0.344]	0.0126 [0.406]
対売上高	0.0002 [0.432]	0.0018 [0.091]	0.0014 [0.165]	- 0.0010 [0.562]	0.0003 [0.765]
Fixed_DK					
対総資産	0.0004 [0.155]	- 0.0001 [0.914]	0.0001 [0.906]	- 0.0004 [0.705]	- 0.0004 [0.805]
対純資産	0.0059 [0.232]	- 0.0015 [0.668]	0.0007 [0.906]	0.0077 [0.340]	0.0140 [0.264]
対売上高	0.0002 [0.396]	0.0019 [0.082]	0.0012 [0.094]	- 0.0021 [0.405]	- 0.0009 [0.624]
FGLS					
対総資産	0.0003 [0.099]	0.0000 [0.990]	0.0001 [0.818]	0.0001 [0.727]	0.0008 [0.192]
対純資産	0.0010 [0.641]	- 0.0020 [0.217]	- 0.0025 [0.297]	0.0107 [0.000]	0.0040 [0.498]
対売上高	0.0002 [0.156]	0.0008 [0.178]	0.0011 [0.096]	- 0.0017 [0.132]	- 0.0004 [0.774]
VWLS					
対総資産	0.0003 [0.183]	0.0002 [0.583]	0.0003 [0.493]	0.0003 [0.613]	0.0000 [0.992]
対純資産	0.0004 [0.177]	0.0011 [0.032]	0.0001 [0.868]	0.0009 [0.252]	0.0007 [0.360]
対売上高	0.0003 [0.042]	0.0006 [0.120]	0.0007 [0.088]	0.0001 [0.829]	0.0021 [0.000]
Meta Reg					
対総資産	0.0003 [0.183]	0.0002 [0.583]	0.0003 [0.493]	0.0003 [0.613]	0.0000 [0.992]
対純資産	0.0002 [0.765]	0.0006 [0.483]	0.0001 [0.868]	0.0009 [0.252]	0.0007 [0.360]
対売上高	0.0003 [0.042]	0.0006 [0.204]	0.0010 [0.027]	0.0005 [0.486]	0.0009 [0.390]

図表 19-2-2 ラグ付き修正モデル, Model 3 の係数と Model 5 の係数

median	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0003 [0.365]	- 0.0004 [0.464]	- 0.0004 [0.540]	0.0003 [0.686]	0.0003 [0.770]
対純資産	0.0056 [0.290]	- 0.0017 [0.567]	- 0.0007 [0.895]	0.0087 [0.270]	0.0122 [0.374]
対売上高	0.0001 [0.776]	0.0020 [0.095]	0.0018 [0.183]	- 0.0008 [0.766]	0.0013 [0.655]
2w cluster					
対総資産	0.0003 [0.130]	- 0.0004 [0.476]	- 0.0004 [0.603]	0.0003 [0.715]	0.0003 [0.796]
対純資産	0.0056 [0.323]	- 0.0017 [0.633]	- 0.0007 [0.916]	0.0087 [0.335]	0.0122 [0.465]
対売上高	0.0001 [0.802]	0.0020 [0.055]	0.0018 [0.136]	- 0.0008 [0.643]	0.0013 [0.427]
Fixed_DK					
対総資産	0.0003 [0.277]	- 0.0001 [0.851]	0.0001 [0.894]	- 0.0002 [0.868]	- 0.0002 [0.862]
対純資産	0.0070 [0.158]	- 0.0014 [0.699]	0.0004 [0.947]	0.0085 [0.321]	0.0132 [0.333]
対売上高	0.0000 [0.855]	0.0021 [0.058]	0.0014 [0.023]	- 0.0020 [0.397]	- 0.0002 [0.925]
FGLS					
対総資産	0.0002 [0.233]	- 0.0001 [0.847]	0.0002 [0.575]	0.0000 [0.947]	0.0005 [0.389]
対純資産	0.0010 [0.635]	- 0.0015 [0.407]	- 0.0011 [0.671]	0.0091 [0.004]	0.0056 [0.283]
対売上高	0.0001 [0.192]	0.0009 [0.143]	0.0011 [0.109]	- 0.0013 [0.221]	- 0.0001 [0.920]
VWLS					
対総資産	0.0003 [0.187]	0.0001 [0.853]	0.0002 [0.633]	0.0003 [0.603]	0.0002 [0.781]
対純資産	0.0003 [0.285]	0.0008 [0.132]	0.0000 [0.960]	0.0010 [0.183]	0.0008 [0.324]
対売上高	0.0003 [0.049]	0.0003 [0.494]	0.0004 [0.299]	0.0001 [0.812]	0.0006 [0.261]
Meta Reg					
対総資産	0.0003 [0.187]	0.0001 [0.853]	0.0002 [0.633]	0.0003 [0.603]	0.0002 [0.781]
対純資産	0.0003 [0.680]	0.0002 [0.807]	0.0000 [0.960]	0.0010 [0.183]	0.0008 [0.324]
対売上高	0.0003 [0.049]	0.0003 [0.510]	0.0007 [0.124]	0.0002 [0.723]	0.0007 [0.474]

図表 19-2-3 ラグ付き修正モデル, Model 3 の係数と Model 5 の係数

qreg	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	0.0003 [0.145]	0.0002 [0.465]	0.0001 [0.742]	0.0004 [0.272]	0.0004 [0.263]
対純資産	0.0033 [0.022]	0.0009 [0.156]	-0.0006 [0.140]	0.0000 [0.974]	0.0001 [0.833]
対売上高	-0.0001 [0.690]	0.0005 [0.263]	0.0004 [0.441]	0.0008 [0.185]	-0.0005 [0.623]
2w cluster					
対総資産	0.0003 [0.150]	0.0002 [0.448]	0.0001 [0.719]	0.0004 [0.404]	0.0004 [0.178]
対純資産	0.0033 [0.013]	0.0009 [0.083]	-0.0006 [0.175]	0.0000 [0.969]	0.0001 [0.730]
対売上高	-0.0001 [0.707]	0.0005 [0.117]	0.0004 [0.517]	0.0008 [0.130]	-0.0005 [0.642]
Fixed_DK					
対総資産	0.0003 [0.202]	0.0002 [0.551]	0.0002 [0.400]	0.0005 [0.346]	0.0005 [0.335]
対純資産	0.0043 [0.025]	0.0009 [0.106]	-0.0006 [0.097]	0.0001 [0.894]	0.0003 [0.496]
対売上高	-0.0002 [0.574]	0.0009 [0.048]	0.0007 [0.265]	0.0011 [0.086]	-0.0001 [0.951]
FGLS					
対総資産	0.0001 [0.186]	0.0001 [0.310]	0.0001 [0.290]	0.0003 [0.089]	0.0002 [0.256]
対純資産	0.0005 [0.340]	0.0001 [0.389]	-0.0003 [0.138]	0.0001 [0.695]	0.0002 [0.546]
対売上高	0.0000 [0.443]	0.0005 [0.000]	0.0005 [0.000]	0.0009 [0.002]	0.0003 [0.364]
VWLS					
対総資産	0.0003 [0.000]	0.0004 [0.000]	0.0004 [0.001]	0.0011 [0.000]	0.0009 [0.000]
対純資産	0.0001 [0.000]	0.0003 [0.000]	-0.0002 [0.060]	0.0003 [0.052]	0.0002 [0.053]
対売上高	0.0001 [0.000]	0.0007 [0.000]	0.0002 [0.002]	-0.0016 [0.000]	0.0004 [0.000]
Meta Reg					
対総資産	0.0003 [0.020]	0.0004 [0.021]	0.0003 [0.068]	0.0005 [0.065]	0.0004 [0.213]
対純資産	0.0006 [0.343]	0.0005 [0.230]	-0.0003 [0.341]	0.0006 [0.128]	0.0004 [0.505]
対売上高	0.0002 [0.001]	0.0006 [0.016]	0.0005 [0.088]	0.0008 [0.224]	-0.0003 [0.713]

図表 19-2-4 ラグ付き修正モデル, Model 3 の係数と Model 5 の係数

Rank	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
GLM					
対総資産	- 0.0001 [0.729]	- 0.0006 [0.031]	- 0.0010 [0.001]	- 0.0009 [0.007]	- 0.0009 [0.009]
対純資産	- 0.0001 [0.806]	- 0.0008 [0.021]	- 0.0004 [0.181]	- 0.0000 [0.934]	- 0.0006 [0.091]
対売上高	0.0005 [0.041]	- 0.0002 [0.618]	- 0.0007 [0.045]	- 0.0014 [0.001]	- 0.0020 [0.000]
2w cluster					
対総資産	- 0.0001 [0.802]	- 0.0006 [0.020]	- 0.0010 [0.001]	- 0.0009 [0.001]	- 0.0009 [0.038]
対純資産	- 0.0001 [0.886]	- 0.0008 [0.206]	- 0.0004 [0.419]	- 0.0000 [0.964]	- 0.0006 [0.207]
対売上高	0.0005 [0.054]	- 0.0002 [0.694]	- 0.0007 [0.067]	- 0.0014 [0.004]	- 0.0020 [0.002]
Fixed_DK					
対総資産	- 0.0002 [0.509]	- 0.0008 [0.029]	- 0.0011 [0.006]	- 0.0011 [0.012]	- 0.0010 [0.060]
対純資産	- 0.0002 [0.721]	- 0.0009 [0.207]	- 0.0005 [0.424]	- 0.0001 [0.852]	- 0.0007 [0.251]
対売上高	0.0005 [0.218]	- 0.0003 [0.521]	- 0.0008 [0.062]	- 0.0017 [0.004]	- 0.0026 [0.007]
FGLS					
対総資産	- 0.0001 [0.690]	- 0.0005 [0.000]	- 0.0008 [0.000]	- 0.0010 [0.000]	- 0.0010 [0.000]
対純資産	- 0.0000 [0.951]	- 0.0004 [0.001]	- 0.0004 [0.004]	- 0.0005 [0.011]	- 0.0008 [0.000]
対売上高	0.0002 [0.193]	- 0.0001 [0.670]	- 0.0006 [0.002]	- 0.0015 [0.000]	- 0.0021 [0.000]
VWLS					
対総資産	- 0.0001 [0.693]	- 0.0003 [0.189]	- 0.0005 [0.037]	- 0.0009 [0.004]	- 0.0009 [0.008]
対純資産	0.0003 [0.021]	- 0.0002 [0.347]	- 0.0002 [0.375]	- 0.0005 [0.147]	- 0.0009 [0.014]
対売上高	- 0.0000 [0.734]	- 0.0003 [0.175]	- 0.0005 [0.024]	- 0.0014 [0.000]	- 0.0021 [0.000]
Meta Reg					
対総資産	- 0.0000 [0.978]	- 0.0003 [0.190]	- 0.0005 [0.038]	- 0.0009 [0.004]	- 0.0009 [0.008]
対純資産	0.0003 [0.191]	- 0.0003 [0.276]	- 0.0002 [0.375]	- 0.0005 [0.148]	- 0.0009 [0.014]
対売上高	- 0.0001 [0.567]	- 0.0003 [0.194]	- 0.0005 [0.026]	- 0.0014 [0.000]	- 0.0021 [0.000]

図表 20-1-1-1 利益/前期末総資産, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.0525 (-14.44) [0.000]	-0.2112 (-21.26) [0.000]	-0.2086 (-21.27) [0.000]	-0.3356 (-19.71) [0.000]	-0.4221 (-25.06) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0000 (-6.28) [0.000]	-0.0000 (-0.57) [0.571]	-0.0000 (-0.06) [0.955]	-0.0001 (-1.42) [0.157]	-0.0003 (-1.50) [0.134]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	136.9964	341.1791	343.4821	315.7191	253.3364
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

EX _{y_t}	-0.0422 (-2.88) [0.004]	-0.2382 (-3.97) [0.000]	-0.2408 (-4.13) [0.000]	-0.3231 (-5.80) [0.000]	-0.3480 (-6.11) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0104 (-0.72) [0.470]	0.0270 (0.45) [0.656]	0.0323 (0.54) [0.591]	-0.0126 (-0.20) [0.843]	-0.0744 (-1.14) [0.253]
L. EX _{y_t}	-0.0104 (-0.72) [0.471]	0.0270 (0.45) [0.656]	0.0323 (0.54) [0.591]	-0.0125 (-0.20) [0.845]	-0.0742 (-1.14) [0.255]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	131.9327	328.8478	331.8041	304.3910	244.0230
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

中央値回帰					
EM _{y_t}	-0.0520 (-15.79) [0.000]	-0.2120 (-20.62) [0.000]	-0.2090 (-20.99) [0.000]	-0.3362 (-19.83) [0.000]	-0.4225 (-25.06) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0000 (-6.35) [0.000]	-0.0000 (-0.52) [0.601]	-0.0000 (-0.04) [0.969]	-0.0001 (-1.43) [0.154]	-0.0003 (-1.52) [0.128]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	135.1439	340.3375	342.0637	315.6873	253.2154
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

EM _{y_t}	-0.0584 (-4.45) [0.000]	-0.2940 (-4.60) [0.000]	-0.2731 (-3.77) [0.000]	-0.5130 (-6.89) [0.000]	-0.5700 (-5.57) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0690 (-3.78) [0.000]	0.0573 (0.80) [0.426]	0.0322 (0.39) [0.693]	0.0774 (0.92) [0.357]	0.0731 (0.66) [0.508]
L. EM _{y_t}	0.0105 (0.82) [0.412]	0.0873 (1.37) [0.170]	0.0722 (0.97) [0.330]	0.2287 (2.90) [0.004]	0.2012 (1.92) [0.055]
N	149,307	149,694	149,703	149,567	149,428
F	140.1175	339.9925	338.4269	324.9399	254.4988
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-1-1-2 利益/前期末純資産, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.0127 (-0.96) [0.338]	-0.2679 (-21.55) [0.000]	-0.2741 (-16.90) [0.000]	-0.3890 (-14.67) [0.000]	-0.4110 (-11.23) [0.000]
Δy _{t-1}	0.0003 (1.27) [0.204]	0.0005 (1.59) [0.112]	0.0006 (1.72) [0.086]	0.0000 (0.30) [0.765]	0.0001 (1.00) [0.315]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	12.5433	147.2933	145.8012	119.6459	72.1607
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EX _{y_t}	-0.0282 (-1.05) [0.295]	-0.2257 (-4.38) [0.000]	-0.2776 (-4.13) [0.000]	-0.3664 (-5.63) [0.000]	-0.3414 (-5.68) [0.000]
Δy _{t-1}	0.0159 (0.74) [0.461]	-0.0419 (-0.77) [0.439]	0.0041 (0.06) [0.953]	-0.0227 (-0.32) [0.746]	-0.0698 (-1.15) [0.252]
L. EX _{y_t}	0.0156 (0.72) [0.470]	-0.0424 (-0.78) [0.434]	0.0035 (0.05) [0.959]	-0.0227 (-0.32) [0.746]	-0.0700 (-1.15) [0.251]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	12.1563	142.6362	141.8799	115.7355	69.5798
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EM _{y_t}	-0.0091 (-0.65) [0.515]	-0.2664 (-20.56) [0.000]	-0.2749 (-16.48) [0.000]	-0.3886 (-14.56) [0.000]	-0.4079 (-10.98) [0.000]
Δy _{t-1}	0.0003 (1.28) [0.202]	0.0005 (1.58) [0.114]	0.0006 (1.71) [0.087]	0.0000 (0.25) [0.803]	0.0001 (0.96) [0.338]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	12.3612	145.1704	144.9478	117.9591	70.7288
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EM _{y_t}	0.0351 (0.89) [0.372]	-0.3035 (-4.30) [0.000]	-0.3719 (-3.65) [0.000]	-0.5839 (-5.15) [0.000]	-0.6944 (-4.23) [0.000]
Δy _{t-1}	0.0149 (0.42) [0.671]	0.0264 (0.34) [0.733]	0.1090 (1.01) [0.314]	0.1512 (1.27) [0.204]	0.2562 (1.53) [0.126]
L. EM _{y_t}	-0.0328 (-1.01) [0.313]	0.0566 (0.79) [0.428]	0.1170 (1.14) [0.254]	0.2620 (2.31) [0.021]	0.3806 (2.35) [0.019]
N	140,874	141,123	141,137	141,064	140,938
F	11.6399	134.8420	135.1519	110.2522	69.4705
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-1-1-3 利益/売上高, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.0378 (-14.98) [0.000]	-0.1614 (-22.13) [0.000]	-0.1872 (-25.93) [0.000]	-0.3270 (-23.11) [0.000]	-0.3558 (-21.42) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0319 (-4.14) [0.000]	-0.0057 (-1.87) [0.062]	-0.0030 (-1.16) [0.247]	-0.0001 (-0.47) [0.641]	-0.0001 (-0.36) [0.717]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	79.2115	132.3295	135.6975	84.7855	57.5194
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EX _{y_t}	-0.0283 (-2.28) [0.023]	-0.2011 (-6.08) [0.000]	-0.2261 (-8.64) [0.000]	-0.2519 (-5.67) [0.000]	-0.2861 (-5.78) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0412 (-2.57) [0.010]	0.0341 (1.00) [0.316]	0.0359 (1.28) [0.200]	-0.0755 (-1.78) [0.075]	-0.1528 (-3.49) [0.000]
L. EX _{y_t}	-0.0095 (-0.78) [0.437]	0.0399 (1.20) [0.230]	0.0390 (1.44) [0.149]	-0.0754 (-1.78) [0.076]	-0.0352 (-0.73) [0.465]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	149,991
F	76.2832	128.2066	131.1116	81.6497	56.8306
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EM _{y_t}	-0.0368 (-13.94) [0.000]	-0.1628 (-21.55) [0.000]	-0.1890 (-24.54) [0.000]	-0.3261 (-23.03) [0.000]	-0.3536 (-21.28) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0321 (-4.18) [0.000]	-0.0060 (-1.95) [0.052]	-0.0035 (-1.30) [0.193]	-0.0001 (-0.47) [0.637]	-0.0001 (-0.39) [0.699]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	75.7955	132.2845	135.7551	84.4135	57.4571
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EM _{y_t}	-0.0312 (-3.40) [0.001]	-0.2719 (-5.58) [0.000]	-0.3057 (-5.96) [0.000]	-0.4932 (-5.90) [0.000]	-0.5375 (-3.76) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0816 (-5.91) [0.000]	0.0785 (1.49) [0.137]	0.0849 (1.48) [0.139]	0.0642 (0.77) [0.442]	0.0961 (0.67) [0.500]
L. EM _{y_t}	0.0000 (0.00) [0.997]	0.1128 (2.34) [0.019]	0.1237 (2.30) [0.021]	0.2079 (2.41) [0.016]	0.2156 (1.49) [0.135]
N	149,926	150,259	150,259	150,118	149,991
F	70.9008	132.3038	138.7005	91.2626	56.5383
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-1-2-1 利益/前期末総資産, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.0436 (- 11.75) [0.000]	-0.1686 (- 10.92) [0.000]	-0.1554 (- 10.57) [0.000]	-0.1625 (- 8.42) [0.000]	-0.2550 (- 13.96) [0.000]
N. EX _{y_t}	-0.0258 (- 3.20) [0.001]	-0.0946 (- 4.23) [0.000]	-0.1182 (- 5.52) [0.000]	-0.3322 (- 8.25) [0.000]	-0.2601 (- 6.77) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0000 (- 6.19) [0.000]	-0.0000 (- 0.54) [0.590]	-0.0000 (- 0.08) [0.939]	-0.0001 (- 1.48) [0.140]	-0.0003 (- 1.51) [0.131]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	185.9663	330.7985	334.9656	321.4258	272.8656
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EX _{y_t}	0.0169 (0.87) [0.384]	-0.1955 (- 3.10) [0.002]	-0.1885 (- 3.11) [0.002]	-0.1705 (- 2.72) [0.006]	-0.2170 (- 3.59) [0.000]
N. EX _{y_t}	-0.0997 (- 5.88) [0.000]	-0.0941 (- 4.22) [0.000]	-0.1180 (- 5.52) [0.000]	-0.3333 (- 8.30) [0.000]	-0.2602 (- 6.81) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0612 (- 3.16) [0.002]	0.0269 (0.44) [0.657]	0.0332 (0.55) [0.582]	0.0079 (0.13) [0.896]	-0.0387 (- 0.65) [0.516]
L. EX _{y_t}	-0.0612 (- 3.16) [0.002]	0.0269 (0.44) [0.657]	0.0332 (0.55) [0.582]	0.0080 (0.13) [0.895]	-0.0386 (- 0.65) [0.517]
L.N. EX _{y_t}	0.0808 (5.17) [0.000]	-0.0005 (- 0.53) [0.594]	-0.0003 (- 1.62) [0.105]	0.0017 (0.90) [0.367]	0.0012 (0.86) [0.391]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	175.4411	308.5377	313.2568	299.7090	254.1827
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-1-2-1 利益/前期末総資産, 2 way cluster (続き)

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
中央値回帰					
EM _y	-0.0429 (-12.41) [0.000]	-0.1688 (-10.93) [0.000]	-0.1566 (-10.93) [0.000]	-0.1648 (-8.71) [0.000]	-0.2622 (-13.50) [0.000]
N. EM _y	-0.0384 (-4.99) [0.000]	-0.1007 (-4.60) [0.000]	-0.1239 (-5.90) [0.000]	-0.3334 (-8.33) [0.000]	-0.2370 (-6.10) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0000 (-6.24) [0.000]	-0.0000 (-0.52) [0.604]	-0.0000 (-0.08) [0.937]	-0.0001 (-1.49) [0.136]	-0.0003 (-1.53) [0.126]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	180.0157	329.6866	333.6726	321.0960	270.0531
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EM _y	-0.0326 (-2.34) [0.020]	-0.2420 (-3.83) [0.000]	-0.2101 (-2.98) [0.003]	-0.3363 (-4.55) [0.000]	-0.4142 (-4.16) [0.000]
N. EM _y	-0.0547 (-4.13) [0.000]	-0.1188 (-4.80) [0.000]	-0.1470 (-6.23) [0.000]	-0.3350 (-9.22) [0.000]	-0.2530 (-7.03) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0821 (-4.30) [0.000]	0.0575 (0.80) [0.421]	0.0342 (0.42) [0.675]	0.0919 (1.13) [0.258]	0.0907 (0.86) [0.388]
L. EM _y	-0.0076 (-0.55) [0.580]	0.0807 (1.30) [0.193]	0.0620 (0.86) [0.388]	0.1933 (2.59) [0.010]	0.2019 (1.98) [0.048]
L.N. EM _y	0.0228 (1.98) [0.047]	0.0083 (0.37) [0.710]	0.0158 (0.74) [0.458]	0.0398 (2.09) [0.037]	0.0151 (0.66) [0.511]
N	149,307	149,694	149,703	149,567	149,428
F	174.1455	318.5458	319.8697	320.2499	262.9440
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-1-2-2 利益/前期末純資産, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.0070 (-0.39) [0.699]	-0.2850 (-15.26) [0.000]	-0.3968 (-20.96) [0.000]	-0.4490 (-23.05) [0.000]	-0.5832 (-22.23) [0.000]
N. EX _{y_t}	-0.0216 (-1.03) [0.305]	0.0559 (1.81) [0.070]	0.2919 (7.27) [0.000]	0.1275 (1.79) [0.073]	0.3050 (4.06) [0.000]
Δy _{t+1}	0.0003 (1.27) [0.204]	0.0005 (1.62) [0.106]	0.0006 (1.85) [0.064]	0.0000 (0.08) [0.937]	0.0001 (0.86) [0.389]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	17.1929	141.6496	200.7468	187.9030	164.2508
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EX _{y_t}	-0.0197 (-0.63) [0.526]	-0.2487 (-4.87) [0.000]	-0.4183 (-6.20) [0.000]	-0.4296 (-6.25) [0.000]	-0.4995 (-8.39) [0.000]
N. EX _{y_t}	-0.0215 (-1.03) [0.305]	0.0540 (1.77) [0.077]	0.2918 (7.28) [0.000]	0.1270 (1.78) [0.075]	0.3056 (4.05) [0.000]
Δy _{t+1}	0.0130 (0.61) [0.543]	-0.0352 (-0.66) [0.506]	0.0223 (0.33) [0.742]	-0.0194 (-0.27) [0.783]	-0.0844 (-1.37) [0.170]
L. EX _{y_t}	0.0127 (0.59) [0.553]	-0.0361 (-0.68) [0.496]	0.0215 (0.32) [0.751]	-0.0195 (-0.28) [0.783]	-0.0845 (-1.37) [0.170]
L.N. EX _{y_t}	0.0002 (0.22) [0.824]	0.0007 (0.91) [0.365]	0.0004 (0.45) [0.656]	0.0007 (0.67) [0.504]	0.0001 (0.15) [0.878]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	16.1776	132.9447	189.1482	175.9094	153.2996
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-1-2-2 利益/前期末純資産, 2 way cluster (続き)

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
中央値回帰					
EM _y	-0.0042 (-0.26) [0.795]	-0.2693 (-15.08) [0.000]	-0.3854 (-22.36) [0.000]	-0.4450 (-24.75) [0.000]	-0.6055 (-23.46) [0.000]
N. EM _y	-0.0445 (-1.86) [0.063]	0.0125 (0.35) [0.725]	0.2860 (6.80) [0.000]	0.1239 (1.69) [0.091]	0.3357 (4.32) [0.000]
Δy _{t+1}	0.0003 (1.28) [0.201]	0.0005 (1.59) [0.112]	0.0006 (1.85) [0.065]	0.0000 (0.03) [0.977]	0.0001 (0.78) [0.435]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	17.1831	139.8607	202.8948	188.3646	166.6360
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EM _y	0.0819 (1.53) [0.127]	-0.2975 (-4.32) [0.000]	-0.4871 (-5.02) [0.000]	-0.5837 (-5.42) [0.000]	-0.8310 (-4.98) [0.000]
N. EM _y	-0.1206 (-2.37) [0.018]	-0.0081 (-0.18) [0.855]	0.2548 (6.10) [0.000]	0.0351 (0.51) [0.613]	0.2210 (2.85) [0.004]
Δy _{t+1}	-0.0231 (-0.57) [0.567]	0.0234 (0.31) [0.759]	0.1184 (1.12) [0.264]	0.1430 (1.22) [0.222]	0.2642 (1.54) [0.125]
L. EM _y	-0.0727 (-1.58) [0.114]	0.0466 (0.67) [0.503]	0.1210 (1.21) [0.226]	0.1843 (1.64) [0.101]	0.2961 (1.77) [0.076]
L.N. EM _y	0.0617 (1.41) [0.158]	0.0283 (1.11) [0.266]	0.0356 (1.45) [0.148]	0.1604 (5.38) [0.000]	0.1651 (4.56) [0.000]
N	140,874	141,123	141,137	141,064	140,938
F	15.2923	125.9132	189.9392	173.4586	142.9591
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-1-2-3 利益/売上高, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.0222 (- 5.67) [0.000]	-0.0994 (- 11.22) [0.000]	-0.0998 (- 9.27) [0.000]	-0.1921 (- 11.43) [0.000]	-0.3106 (- 16.82) [0.000]
N. EX _{y_t}	-0.0387 (- 5.00) [0.000]	-0.1130 (- 6.39) [0.000]	-0.1483 (- 6.61) [0.000]	-0.2018 (- 5.97) [0.000]	-0.0590 (- 1.78) [0.075]
Δy _{t+1}	-0.0320 (- 4.19) [0.000]	-0.0072 (- 2.24) [0.025]	-0.0049 (- 1.80) [0.072]	-0.0001 (- 0.56) [0.573]	-0.0001 (- 0.40) [0.686]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	79.3095	145.8586	145.3716	97.6467	77.6179
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EX _{y_t}	-0.0511 (- 2.61) [0.009]	-0.1786 (- 5.24) [0.000]	-0.1600 (- 5.24) [0.000]	-0.1525 (- 3.31) [0.001]	-0.2458 (- 5.86) [0.000]
N. EX _{y_t}	0.0362 (2.08) [0.038]	-0.0678 (- 3.59) [0.000]	-0.1387 (- 5.48) [0.000]	-0.1995 (- 5.84) [0.000]	-0.0559 (- 1.32) [0.187]
Δy _{t+1}	-0.0518 (- 2.96) [0.003]	0.0290 (0.75) [0.451]	0.0471 (1.63) [0.103]	-0.0418 (- 0.92) [0.358]	-0.1564 (- 3.31) [0.001]
L. EX _{y_t}	0.0324 (1.63) [0.102]	0.0858 (2.90) [0.004]	0.0619 (2.28) [0.023]	-0.0400 (- 0.87) [0.383]	0.0207 (0.51) [0.612]
L.N. EX _{y_t}	-0.0817 (- 4.23) [0.000]	-0.0511 (- 3.00) [0.003]	-0.0108 (- 0.90) [0.369]	-0.0017 (- 0.37) [0.708]	-0.0725 (- 2.12) [0.034]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	149,991
F	74.4786	136.8142	136.0104	91.0970	75.2826
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-1-2-3 利益/売上高, 2 way cluster (続き)

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
中央値回帰					
EM _y	-0.0215 (- 6.14) [0.000]	-0.1000 (- 11.82) [0.000]	-0.1033 (- 9.32) [0.000]	-0.1992 (- 11.26) [0.000]	-0.3665 (- 18.14) [0.000]
N. EM _y	-0.0498 (- 6.31) [0.000]	-0.1103 (- 6.87) [0.000]	-0.1371 (- 6.42) [0.000]	-0.1771 (- 5.23) [0.000]	0.0155 (0.45) [0.651]
Δy _{t+1}	-0.0322 (- 4.25) [0.000]	-0.0076 (- 2.28) [0.023]	-0.0052 (- 1.86) [0.063]	-0.0001 (- 0.56) [0.574]	-0.0001 (- 0.38) [0.706]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	75.8466	144.6719	143.7258	95.1043	72.3451
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EM _y	-0.0084 (- 0.67) [0.500]	-0.2196 (- 4.42) [0.000]	-0.2291 (- 4.21) [0.000]	-0.3675 (- 4.38) [0.000]	-0.5157 (- 3.52) [0.000]
N. EM _y	-0.0527 (- 3.02) [0.003]	-0.1128 (- 4.76) [0.000]	-0.1379 (- 4.99) [0.000]	-0.1908 (- 5.06) [0.000]	-0.0244 (- 0.58) [0.561]
Δy _{t+1}	-0.0859 (- 6.49) [0.000]	0.0833 (1.43) [0.152]	0.0850 (1.35) [0.177]	0.0724 (0.81) [0.416]	0.0929 (0.64) [0.523]
L. EM _y	-0.0113 (- 0.90) [0.367]	0.1276 (2.69) [0.007]	0.1383 (2.58) [0.010]	0.2173 (2.54) [0.011]	0.2418 (1.72) [0.085]
L.N. EM _y	0.0145 (0.76) [0.448]	-0.0146 (- 0.48) [0.632]	-0.0191 (- 0.73) [0.464]	-0.0096 (- 0.28) [0.782]	-0.0333 (- 1.02) [0.308]
N	149,926	150,259	150,259	150,118	149,991
F	68.5135	140.0379	140.9124	98.5606	69.5094
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-2-1-1 利益/前期末総資産, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.2427 (- 20.52) [0.000]	-0.4046 (- 38.01) [0.000]	-0.3975 (- 32.06) [0.000]	-0.5812 (- 19.03) [0.000]	-0.6662 (- 27.30) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0028 (- 2.37) [0.026]	0.0017 (1.56) [0.132]	0.0001 (0.22) [0.831]	-0.0017 (- 1.66) [0.110]	-0.0009 (- 2.02) [0.054]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	803,985.3652	772,106.9886	675,598.9871	2,148,141.2681	650,275.1001
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EX _{y_t}	-0.1460 (- 7.97) [0.000]	-0.3815 (- 6.19) [0.000]	-0.3845 (- 6.54) [0.000]	-0.5148 (- 8.59) [0.000]	-0.5343 (- 8.63) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.1029 (- 5.13) [0.000]	-0.0216 (- 0.31) [0.757]	-0.0130 (- 0.19) [0.848]	-0.0683 (- 0.93) [0.360]	-0.1333 (- 1.93) [0.065]
L. EX _{y_t}	-0.1004 (- 4.97) [0.000]	-0.0233 (- 0.34) [0.738]	-0.0131 (- 0.20) [0.847]	-0.0667 (- 0.91) [0.369]	-0.1325 (- 1.93) [0.066]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	179,352.1055	3,965,206.4650	491,865.1161	2,230,713.6745	551,071.3625
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EM _{y_t}	-0.2421 (- 20.29) [0.000]	-0.4077 (- 36.25) [0.000]	-0.3995 (- 31.06) [0.000]	-0.5827 (- 18.99) [0.000]	-0.6680 (- 27.30) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0028 (- 2.38) [0.026]	0.0018 (1.58) [0.127]	0.0001 (0.27) [0.791]	-0.0016 (- 1.69) [0.103]	-0.0008 (- 2.18) [0.039]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	499,389.5044	1,012,804.4171	286,961.5232	3,396,926.7981	593,061.1266
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EM _{y_t}	-0.1498 (- 6.89) [0.000]	-0.4121 (- 6.52) [0.000]	-0.3985 (- 5.73) [0.000]	-0.6528 (- 8.61) [0.000]	-0.7277 (- 6.26) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.1407 (- 5.72) [0.000]	0.0181 (0.24) [0.813]	0.0021 (0.02) [0.981]	0.0383 (0.44) [0.660]	0.0404 (0.33) [0.741]
L. EM _{y_t}	-0.0833 (- 4.21) [0.000]	-0.0094 (- 0.14) [0.892]	-0.0086 (- 0.11) [0.911]	0.1052 (1.26) [0.221]	0.0773 (0.66) [0.517]
N	149,307	149,694	149,703	149,567	149,428
F	757,010.9805	507,098.0309	2,134,339.8616	924,050.2793	791,948.3468
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-2-1-2 利益/前期末純資産, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.1571 (- 7.10) [0.000]	-0.4444 (- 30.94) [0.000]	-0.4401 (- 23.67) [0.000]	-0.5922 (- 17.35) [0.000]	-0.6190 (- 16.85) [0.000]
Δy _{t+1}	0.0013 (1.25) [0.224]	0.0004 (1.23) [0.230]	0.0005 (1.38) [0.179]	0.0002 (1.39) [0.178]	0.0003 (1.68) [0.106]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	10,752.5252	7,224.7552	26,707.9473	12,226.8798	20,046.7249
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EX _{y_t}	-0.1159 (- 6.41) [0.000]	-0.3481 (- 9.92) [0.000]	-0.3880 (- 7.35) [0.000]	-0.4971 (- 8.41) [0.000]	-0.4718 (- 7.40) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0406 (- 2.97) [0.007]	-0.0967 (- 2.49) [0.020]	-0.0521 (- 0.92) [0.368]	-0.0956 (- 1.40) [0.174]	-0.1480 (- 2.35) [0.027]
L. EX _{y_t}	-0.0420 (- 2.98) [0.007]	-0.0971 (- 2.50) [0.020]	-0.0526 (- 0.93) [0.363]	-0.0959 (- 1.41) [0.172]	-0.1483 (- 2.36) [0.027]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	6,717.8704	7,320.1322	3,903.2564	14,709.1615	116,239.0443
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EM _{y_t}	-0.1590 (- 7.08) [0.000]	-0.4481 (- 30.33) [0.000]	-0.4446 (- 23.54) [0.000]	-0.5949 (- 17.27) [0.000]	-0.6206 (- 16.72) [0.000]
Δy _{t+1}	0.0013 (1.25) [0.225]	0.0004 (1.21) [0.237]	0.0006 (1.42) [0.169]	0.0002 (1.39) [0.178]	0.0003 (1.67) [0.108]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	11,521.9799	26,435.4600	22,398.2164	16,444.6730	19,391.8690
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EM _{y_t}	-0.0930 (- 3.93) [0.001]	-0.4541 (- 8.43) [0.000]	-0.5166 (- 7.52) [0.000]	-0.7051 (- 8.37) [0.000]	-0.8137 (- 6.28) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0111 (- 0.39) [0.699]	0.0150 (0.24) [0.812]	0.0904 (1.15) [0.260]	0.0939 (1.06) [0.301]	0.1835 (1.41) [0.171]
L. EM _{y_t}	-0.0688 (- 3.14) [0.004]	0.0042 (0.08) [0.940]	0.0681 (0.98) [0.339]	0.1508 (1.74) [0.094]	0.2493 (1.91) [0.068]
N	140,874	141,123	141,137	141,064	140,938
F	8,308.0411	45,665.1003	14,998.8024	60,756.5808	35,110.4033
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-2-1-3 利益/売上高, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.2179 (- 10.34) [0.000]	-0.3768 (- 27.11) [0.000]	-0.3849 (- 26.62) [0.000]	-0.5982 (- 23.06) [0.000]	-0.6119 (- 20.76) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0196 (- 2.98) [0.007]	-0.0016 (- 0.50) [0.624]	-0.0045 (- 1.69) [0.104]	0.0003 (0.98) [0.335]	0.0003 (1.02) [0.316]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	203,198.0831	35,773.3897	90,275.4458	6,327.3657	5,308.7487
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EX _{y_t}	-0.1236 (- 6.23) [0.000]	-0.3340 (- 9.81) [0.000]	-0.3474 (- 11.23) [0.000]	-0.4438 (- 7.61) [0.000]	-0.4283 (- 6.30) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.1171 (- 5.58) [0.000]	-0.0447 (- 0.97) [0.341]	-0.0422 (- 1.06) [0.299]	-0.1549 (- 2.58) [0.017]	-0.2251 (- 3.69) [0.001]
L. EX _{y_t}	-0.1009 (- 4.31) [0.000]	-0.0433 (- 0.98) [0.335]	-0.0378 (- 0.98) [0.338]	-0.1551 (- 2.58) [0.016]	-0.1840 (- 3.14) [0.004]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	149,991
F	568,431.2914	42,622.8905	115,204.5097	11,546.0147	16,489.3460
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EM _{y_t}	-0.2086 (- 10.39) [0.000]	-0.3801 (- 26.98) [0.000]	-0.3870 (- 26.96) [0.000]	-0.5986 (- 23.06) [0.000]	-0.6129 (- 20.95) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0224 (- 3.51) [0.002]	-0.0017 (- 0.51) [0.613]	-0.0046 (- 1.73) [0.096]	0.0003 (1.06) [0.301]	0.0003 (1.10) [0.283]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	241,373.2450	14,604.6545	109,475.2567	20,263.5700	14,660.5380
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
中央値回帰					
EM _{y_t}	-0.1144 (- 6.36) [0.000]	-0.4090 (- 7.28) [0.000]	-0.4284 (- 6.70) [0.000]	-0.6558 (- 7.07) [0.000]	-0.7150 (- 4.61) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.1423 (- 7.07) [0.000]	0.0092 (0.14) [0.889]	0.0134 (0.18) [0.862]	0.0134 (0.14) [0.891]	0.0591 (0.38) [0.706]
L. EM _{y_t}	-0.0871 (- 3.98) [0.001]	0.0092 (0.15) [0.882]	0.0227 (0.32) [0.750]	0.0709 (0.72) [0.478]	0.0999 (0.64) [0.526]
N	149,926	150,259	150,259	150,118	149,991
F	27,935.9047	149,442.8610	97,131.7483	45,930.6142	43,170.2843
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-2-2-1 利益/前期末総資産, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.2457 (-18.16) [0.000]	-0.3498 (-28.96) [0.000]	-0.3304 (-22.83) [0.000]	-0.3634 (-27.49) [0.000]	-0.4428 (-36.39) [0.000]
N. EX _{y_t}	0.0085 (0.69) [0.495]	-0.1205 (-8.14) [0.000]	-0.1466 (-9.24) [0.000]	-0.3866 (-10.79) [0.000]	-0.3397 (-8.93) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0028 (-2.37) [0.026]	0.0017 (1.51) [0.143]	0.0001 (0.16) [0.871]	-0.0013 (-1.98) [0.059]	-0.0008 (-2.26) [0.033]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	788,578.5682	1,390,025.6709	231,643.4877	1,038,436.9584	260,325.1978
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EX _{y_t}	-0.1228 (-4.87) [0.000]	-0.3255 (-5.19) [0.000]	-0.3143 (-5.26) [0.000]	-0.3172 (-4.87) [0.000]	-0.3562 (-5.69) [0.000]
N. EX _{y_t}	-0.0320 (-1.78) [0.089]	-0.1209 (-8.26) [0.000]	-0.1493 (-9.45) [0.000]	-0.3851 (-10.76) [0.000]	-0.3351 (-8.87) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.1264 (-5.37) [0.000]	-0.0225 (-0.33) [0.748]	-0.0133 (-0.20) [0.845]	-0.0489 (-0.69) [0.497]	-0.0914 (-1.43) [0.166]
L. EX _{y_t}	-0.1248 (-5.24) [0.000]	-0.0246 (-0.36) [0.724]	-0.0179 (-0.26) [0.794]	-0.0459 (-0.65) [0.523]	-0.0859 (-1.36) [0.186]
L.N. EX _{y_t}	0.0475 (3.04) [0.006]	0.0006 (0.22) [0.825]	0.0047 (1.86) [0.075]	-0.0019 (-1.06) [0.302]	-0.0047 (-2.69) [0.013]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	76,641.1822	2,062,238.9350	247,271.5037	2,859,564.6299	147,833.6756
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-2-2-1 利益/前期末総資産, Fixed_DK (続き)

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
中央値回帰					
EM _y	-0.2461 (-18.37) [0.000]	-0.3512 (-27.93) [0.000]	-0.3324 (-22.21) [0.000]	-0.3642 (-28.86) [0.000]	-0.4506 (-35.46) [0.000]
N. EM _y	0.0150 (1.07) [0.295]	-0.1305 (-8.36) [0.000]	-0.1555 (-8.97) [0.000]	-0.3924 (-11.04) [0.000]	-0.3158 (-8.26) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0028 (-2.38) [0.026]	0.0018 (1.53) [0.140]	0.0001 (0.19) [0.855]	-0.0012 (-2.12) [0.044]	-0.0008 (-2.45) [0.022]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	921,954.6819	1.3865e+07	321,414.9973	78,9431.2109	548,254.0731
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EM _y	-0.1410 (-5.53) [0.000]	-0.3411 (-5.38) [0.000]	-0.3127 (-4.61) [0.000]	-0.4456 (-5.75) [0.000]	-0.5348 (-4.67) [0.000]
N. EM _y	-0.0102 (-0.59) [0.562]	-0.1608 (-8.19) [0.000]	-0.1930 (-9.56) [0.000]	-0.3859 (-12.80) [0.000]	-0.3125 (-9.03) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.1475 (-5.67) [0.000]	0.0182 (0.24) [0.811]	0.0025 (0.03) [0.976]	0.0530 (0.63) [0.532]	0.0605 (0.52) [0.606]
L. EM _y	-0.0976 (-4.51) [0.000]	-0.0185 (-0.27) [0.790]	-0.0269 (-0.36) [0.725]	0.1044 (1.29) [0.210]	0.1338 (1.16) [0.259]
L.N. EM _y	0.0316 (2.87) [0.008]	0.0111 (0.68) [0.501]	0.0272 (2.14) [0.043]	-0.0146 (-0.67) [0.510]	-0.0599 (-3.06) [0.005]
N	149,307	149,694	149,703	149,567	149,428
F	612,165.0722	138,148.7313	227,297.9167	43,638.4915	91,825.7809
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-2-2-2 利益/前期末純資産, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.2461 (-18.37) [0.000]	-0.3512 (-27.93) [0.000]	-0.3324 (-22.21) [0.000]	-0.3642 (-28.86) [0.000]	-0.4506 (-35.46) [0.000]
N. EX _{y_t}	0.0150 (1.07) [0.295]	-0.1305 (-8.36) [0.000]	-0.1555 (-8.97) [0.000]	-0.3924 (-11.04) [0.000]	-0.3158 (-8.26) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.0028 (-2.38) [0.026]	0.0018 (1.53) [0.140]	0.0001 (0.19) [0.855]	-0.0012 (-2.12) [0.044]	-0.0008 (-2.45) [0.022]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	921,954.6819	1.3865e+07	321,414.9973	789,431.2109	548,254.0731
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EX _{y_t}	-0.1410 (-5.53) [0.000]	-0.3411 (-5.38) [0.000]	-0.3127 (-4.61) [0.000]	-0.4456 (-5.75) [0.000]	-0.5348 (-4.67) [0.000]
N. EX _{y_t}	-0.0102 (-0.59) [0.562]	-0.1608 (-8.19) [0.000]	-0.1930 (-9.56) [0.000]	-0.3859 (-12.80) [0.000]	-0.3125 (-9.03) [0.000]
Δy _{t+1}	-0.1475 (-5.67) [0.000]	0.0182 (0.24) [0.811]	0.0025 (0.03) [0.976]	0.0530 (0.63) [0.532]	0.0605 (0.52) [0.606]
L. EX _{y_t}	-0.0976 (-4.51) [0.000]	-0.0185 (-0.27) [0.790]	-0.0269 (-0.36) [0.725]	0.1044 (1.29) [0.210]	0.1338 (1.16) [0.259]
L.N. EX _{y_t}	0.0316 (2.87) [0.008]	0.0111 (0.68) [0.501]	0.0272 (2.14) [0.043]	-0.0146 (-0.67) [0.510]	-0.0599 (-3.06) [0.005]
N	149,307	149,694	149,703	149,567	149,428
F	612,165.0722	138,148.7313	227,297.9167	43,638.4915	91,825.7809
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-2-2-2 利益/前期末純資産, Fixed_DK (続き)

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
中央値回帰					
EM _y	-0.1535 (- 5.98) [0.000]	-0.4280 (- 27.62) [0.000]	-0.5182 (- 29.96) [0.000]	-0.5663 (- 44.54) [0.000]	-0.6751 (- 30.82) [0.000]
N. EM _y	-0.0702 (- 1.48) [0.152]	-0.0802 (- 2.80) [0.010]	0.1843 (7.43) [0.000]	-0.0592 (- 0.86) [0.397]	0.0924 (1.21) [0.240]
Δy _{t+1}	0.0013 (1.25) [0.224]	0.0004 (1.25) [0.225]	0.0005 (1.43) [0.164]	0.0002 (1.43) [0.166]	0.0003 (1.65) [0.112]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	9,361.4403	8,861.7785	475,586.5980	20,516.3555	18,353.0541
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EM _y	-0.0162 (- 0.40) [0.694]	-0.4365 (- 7.76) [0.000]	-0.5988 (- 8.65) [0.000]	-0.6633 (- 7.73) [0.000]	-0.8624 (- 6.59) [0.000]
N. EM _y	-0.1656 (- 2.86) [0.009]	-0.0586 (- 1.66) [0.111]	0.1815 (5.87) [0.000]	-0.0701 (- 1.03) [0.313]	0.0774 (0.96) [0.346]
Δy _{t+1}	-0.0775 (- 3.60) [0.001]	0.0124 (0.20) [0.845]	0.0977 (1.24) [0.228]	0.0896 (1.01) [0.322]	0.1861 (1.41) [0.172]
L. EM _y	-0.1402 (- 4.84) [0.000]	0.0084 (0.15) [0.881]	0.0726 (1.00) [0.328]	0.1279 (1.49) [0.148]	0.2418 (1.89) [0.071]
L.N. EM _y	0.1070 (3.54) [0.002]	-0.0299 (- 1.43) [0.165]	0.0094 (0.32) [0.750]	0.0375 (1.60) [0.123]	0.0151 (0.58) [0.566]
N	140,874	141,123	141,137	141,064	140,938
F	3,310.6690	14,074.5821	7,489.7515	12,195.5799	188,585.7048
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-2-2-3 利益/売上高, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
平均値回帰					
EX _{y_t}	-0.1812 (- 10.33) [0.000]	-0.3143 (- 17.13) [0.000]	-0.3133 (- 15.64) [0.000]	-0.4263 (- 23.13) [0.000]	-0.5261 (- 30.59) [0.000]
N. EX _{y_t}	-0.0801 (- 6.66) [0.000]	-0.1029 (- 4.27) [0.000]	-0.1118 (- 4.27) [0.000]	-0.2378 (- 5.91) [0.000]	-0.1107 (- 2.35) [0.027]
Δy _{t+1}	-0.0201 (- 3.07) [0.005]	-0.0023 (- 0.66) [0.518]	-0.0049 (- 1.87) [0.074]	0.0003 (1.05) [0.303]	0.0003 (1.04) [0.308]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	31,493.8168	160,017.8276	88,463.4240	6,771.2532	11,311.6423
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EX _{y_t}	-0.1031 (- 4.50) [0.000]	-0.2759 (- 7.86) [0.000]	-0.2895 (- 9.13) [0.000]	-0.3178 (- 6.23) [0.000]	-0.3428 (- 6.70) [0.000]
N. EX _{y_t}	-0.0440 (- 3.19) [0.004]	-0.1149 (- 5.29) [0.000]	-0.1171 (- 4.90) [0.000]	-0.2312 (- 5.59) [0.000]	-0.1322 (- 2.82) [0.010]
Δy _{t+1}	-0.1258 (- 5.78) [0.000]	-0.0292 (- 0.63) [0.536]	-0.0244 (- 0.60) [0.552]	-0.1138 (- 1.89) [0.071]	-0.2128 (- 3.50) [0.002]
L. EX _{y_t}	-0.0673 (- 2.55) [0.017]	-0.0473 (- 1.07) [0.297]	-0.0274 (- 0.69) [0.497]	-0.1117 (- 1.83) [0.079]	-0.1015 (- 1.63) [0.116]
L.N. EX _{y_t}	-0.0672 (- 4.47) [0.000]	0.0213 (1.65) [0.111]	0.0089 (0.90) [0.376]	-0.0024 (- 0.57) [0.572]	-0.0862 (- 3.87) [0.001]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	149,991
F	31,089.3786	80,449.8536	138,757.3154	5,182.9725	17,321.8921
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 20-2-2-3 利益/売上高, Fixed_DK (続き)

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
中央値回帰					
EM _y	-0.1765 (-10.03) [0.000]	-0.3255 (-16.90) [0.000]	-0.3310 (-15.84) [0.000]	-0.4465 (-23.18) [0.000]	-0.5946 (-28.23) [0.000]
N. EM _y	-0.0843 (-7.41) [0.000]	-0.0864 (-3.66) [0.001]	-0.0829 (-3.14) [0.004]	-0.1993 (-4.81) [0.000]	-0.0219 (-0.44) [0.662]
Δy _{t+1}	-0.0228 (-3.57) [0.002]	-0.0023 (-0.67) [0.512]	-0.0050 (-1.89) [0.071]	0.0003 (1.10) [0.283]	0.0003 (1.10) [0.283]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	233,602.4833	63,637.0415	89,823.0190	14,782.4664	140,570.6864
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
EM _y	-0.0800 (-4.36) [0.000]	-0.3148 (-5.85) [0.000]	-0.3355 (-5.39) [0.000]	-0.4953 (-5.43) [0.000]	-0.6577 (-4.21) [0.000]
N. EM _y	-0.0815 (-6.23) [0.000]	-0.1748 (-7.04) [0.000]	-0.1618 (-6.17) [0.000]	-0.2452 (-6.46) [0.000]	-0.0771 (-1.68) [0.106]
Δy _{t+1}	-0.1459 (-7.32) [0.000]	0.0221 (0.33) [0.743]	0.0262 (0.34) [0.737]	0.0363 (0.38) [0.710]	0.0645 (0.42) [0.680]
L. EM _y	-0.0881 (-4.06) [0.000]	-0.0129 (-0.22) [0.827]	0.0005 (0.01) [0.995]	0.1011 (1.01) [0.321]	0.1442 (0.91) [0.371]
L.N. EM _y	-0.0094 (-0.52) [0.607]	0.0478 (2.93) [0.007]	0.0469 (3.77) [0.001]	-0.0139 (-0.44) [0.664]	-0.0441 (-1.53) [0.139]
N	149,926	150,259	150,259	150,118	149,991
F	283,139.3092	18,482.3213	75,717.7878	17,585.3773	42,651.7759
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 21-1-1-1 平均値への回帰, 利益/前期末総資産, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta E(y_t)$	0.1672 (4.80) [0.000]	0.8199 (20.42) [0.000]	0.7935 (19.32) [0.000]	0.8629 (19.63) [0.000]	0.8613 (17.71) [0.000]
$L \cdot y_t$	-0.0538 (-14.59) [0.000]	-0.2131 (-21.31) [0.000]	-0.2105 (-21.22) [0.000]	-0.3375 (-19.80) [0.000]	-0.4239 (-25.23) [0.000]
$L \cdot E(y_t)$	0.0569 (8.02) [0.000]	0.2349 (16.52) [0.000]	0.2332 (16.73) [0.000]	0.3726 (14.79) [0.000]	0.4378 (15.83) [0.000]
$L \cdot \Delta y_t$	-0.0000 (-6.49) [0.000]	-0.0000 (-1.09) [0.278]	-0.0000 (-0.25) [0.805]	-0.0002 (-1.48) [0.139]	-0.0003 (-1.54) [0.123]
$L \cdot \Delta E(y_t)$	0.0210 (1.48) [0.139]	0.0711 (2.52) [0.012]	0.0749 (2.84) [0.004]	0.0488 (1.79) [0.073]	0.0463 (1.52) [0.129]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	137.7316	399.1239	391.2992	341.7310	265.4693
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
$\Delta E(y_t)$	0.1685 (4.84) [0.000]	0.8162 (19.76) [0.000]	0.7886 (18.83) [0.000]	0.8506 (17.42) [0.000]	0.8604 (15.89) [0.000]
$L \cdot y_t$	-0.0450 (-10.62) [0.000]	-0.1840 (-12.75) [0.000]	-0.1777 (-12.62) [0.000]	-0.2166 (-11.22) [0.000]	-0.2955 (-14.93) [0.000]
$N \cdot L \cdot y_t$	-0.0345 (-5.26) [0.000]	-0.0992 (-5.01) [0.000]	-0.1202 (-6.31) [0.000]	-0.3098 (-8.41) [0.000]	-0.2264 (-6.23) [0.000]
$L \cdot E(y_t)$	0.0435 (5.58) [0.000]	0.2273 (10.24) [0.000]	0.2372 (10.18) [0.000]	0.3672 (10.49) [0.000]	0.4978 (11.64) [0.000]
$N \cdot L \cdot E(y_t)$	0.0291 (4.22) [0.000]	0.0365 (1.64) [0.100]	0.0199 (0.92) [0.360]	0.0287 (0.78) [0.438]	-0.1227 (-2.40) [0.016]
$L \cdot \Delta y_t$	-0.0000 (-6.33) [0.000]	-0.0000 (-1.09) [0.277]	-0.0000 (-0.30) [0.761]	-0.0001 (-1.54) [0.123]	-0.0003 (-1.55) [0.121]
$L \cdot \Delta E(y_t)$	0.0199 (1.41) [0.159]	0.0778 (2.79) [0.005]	0.0857 (3.30) [0.001]	0.0865 (3.56) [0.000]	0.0605 (2.11) [0.035]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	173.0857	406.1803	386.8697	349.8047	280.3969
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 21-1-1-2 平均値への回帰, 利益/前期末純資産, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta E(y_i)$	0.1498 (5.40) [0.000]	0.7006 (15.20) [0.000]	0.7723 (17.39) [0.000]	0.8255 (14.06) [0.000]	0.8601 (12.08) [0.000]
$L.y_i$	-0.0108 (-0.79) [0.432]	-0.2703 (-21.53) [0.000]	-0.2774 (-17.06) [0.000]	-0.3921 (-14.79) [0.000]	-0.4132 (-11.23) [0.000]
$L.E(y_i)$	0.0547 (6.04) [0.000]	0.2992 (11.97) [0.000]	0.3238 (13.70) [0.000]	0.4992 (10.02) [0.000]	0.6590 (10.89) [0.000]
$L.\Delta y_i$	0.0003 (1.32) [0.187]	0.0005 (1.58) [0.114]	0.0006 (1.74) [0.082]	-0.0000 (-0.07) [0.945]	0.0001 (0.83) [0.409]
$L.\Delta E(y_i)$	0.0434 (1.93) [0.054]	0.0633 (2.91) [0.004]	0.0798 (3.76) [0.000]	0.0462 (1.65) [0.100]	-0.0234 (-0.68) [0.498]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	16.8019	167.7237	173.7581	139.4876	84.8474
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
$\Delta E(y_i)$	0.1487 (5.29) [0.000]	0.6995 (15.03) [0.000]	0.7650 (17.58) [0.000]	0.8187 (14.49) [0.000]	0.8497 (12.67) [0.000]
$L.y_i$	-0.0174 (-0.96) [0.337]	-0.3061 (-16.32) [0.000]	-0.4064 (-21.29) [0.000]	-0.4871 (-23.66) [0.000]	-0.5959 (-20.30) [0.000]
$N.L.y_i$	0.0135 (0.69) [0.489]	0.0255 (0.80) [0.426]	0.2862 (7.21) [0.000]	0.1344 (1.98) [0.048]	0.3121 (4.30) [0.000]
$L.E(y_i)$	0.0732 (2.79) [0.005]	0.4223 (11.45) [0.000]	0.5012 (16.29) [0.000]	0.7171 (13.24) [0.000]	0.8341 (10.39) [0.000]
$N.L.E(y_i)$	-0.0234 (-0.87) [0.383]	-0.1425 (-4.61) [0.000]	-0.3306 (-10.04) [0.000]	-0.3399 (-8.07) [0.000]	-0.4243 (-4.54) [0.000]
$L.\Delta y_i$	0.0003 (1.34) [0.182]	0.0005 (1.58) [0.115]	0.0006 (1.87) [0.062]	-0.0000 (-0.27) [0.788]	0.0001 (0.67) [0.505]
$L.\Delta E(y_i)$	0.0444 (1.99) [0.046]	0.0668 (3.00) [0.003]	0.0883 (4.27) [0.000]	0.0511 (1.77) [0.076]	-0.0093 (-0.27) [0.786]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	20.3519	190.2565	246.7038	214.8911	169.6464
p-value	0.0041	0.1259	0.1070	0.0950	0.0756

図表 21-1-1-3 平均値への回帰, 利益/売上高, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta E(y_i)$	0.1153 (3.07) [0.002]	0.5635 (10.68) [0.000]	0.5652 (9.73) [0.000]	0.7414 (13.46) [0.000]	0.7250 (12.93) [0.000]
$L.y_i$	-0.0388 (-15.96) [0.000]	-0.1637 (-22.27) [0.000]	-0.1889 (-26.25) [0.000]	-0.3291 (-23.06) [0.000]	-0.3584 (-21.54) [0.000]
$L.E(y_i)$	0.0379 (10.09) [0.000]	0.1640 (10.67) [0.000]	0.1631 (9.00) [0.000]	0.3183 (8.74) [0.000]	0.3124 (7.41) [0.000]
$L.\Delta y_i$	-0.0320 (-4.20) [0.000]	-0.0060 (-1.99) [0.047]	-0.0033 (-1.19) [0.236]	-0.0001 (-0.38) [0.705]	-0.0001 (-0.30) [0.765]
$L.\Delta E(y_i)$	0.0152 (0.95) [0.342]	0.1172 (3.50) [0.000]	0.1239 (3.47) [0.001]	0.0645 (1.24) [0.215]	0.0880 (1.55) [0.121]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	76.4652	141.9122	138.9247	86.6526	60.7473
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
$\Delta E(y_i)$	0.1127 (2.96) [0.003]	0.5493 (10.67) [0.000]	0.5503 (10.34) [0.000]	0.7361 (14.17) [0.000]	0.7263 (13.04) [0.000]
$L.y_i$	-0.0273 (-7.25) [0.000]	-0.1143 (-11.76) [0.000]	-0.1142 (-9.35) [0.000]	-0.2105 (-11.83) [0.000]	-0.3328 (-17.99) [0.000]
$N.L.y_i$	-0.0538 (-6.57) [0.000]	-0.1055 (-6.16) [0.000]	-0.1353 (-6.02) [0.000]	-0.1835 (-5.71) [0.000]	-0.0310 (-0.85) [0.397]
$L.E(y_i)$	0.0227 (5.30) [0.000]	0.1273 (6.78) [0.000]	0.1267 (6.24) [0.000]	0.3035 (8.53) [0.000]	0.3241 (7.34) [0.000]
$N.L.E(y_i)$	0.0389 (5.37) [0.000]	0.0394 (1.97) [0.049]	0.0635 (2.39) [0.017]	0.0221 (0.48) [0.630]	-0.0320 (-0.33) [0.743]
$L.\Delta y_i$	-0.0316 (-4.21) [0.000]	-0.0077 (-2.34) [0.019]	-0.0052 (-1.79) [0.074]	-0.0001 (-0.48) [0.630]	-0.0001 (-0.32) [0.748]
$L.\Delta E(y_i)$	0.0130 (0.77) [0.443]	0.1372 (4.31) [0.000]	0.1349 (4.28) [0.000]	0.0755 (1.44) [0.150]	0.0865 (1.54) [0.125]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	75.7237	157.4709	150.6693	96.4532	77.8006
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 21-1-2-1 平均値への回帰, 利益/前期末総資産, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta E(y_t)$	0.1820 (4.82) [0.000]	0.7897 (22.41) [0.000]	0.7616 (21.95) [0.000]	0.8478 (27.75) [0.000]	0.8619 (24.60) [0.000]
$L.y_t$	-0.2633 (-21.21) [0.000]	-0.4081 (-37.33) [0.000]	-0.4013 (-31.69) [0.000]	-0.5844 (-19.13) [0.000]	-0.6694 (-27.52) [0.000]
$L.E(y_t)$	0.1255 (8.04) [0.000]	0.3627 (12.80) [0.000]	0.3485 (10.69) [0.000]	0.5761 (10.76) [0.000]	0.6722 (13.14) [0.000]
$L.\Delta y_t$	-0.0022 (-2.17) [0.040]	0.0016 (1.63) [0.116]	0.0001 (0.39) [0.698]	-0.0016 (-1.62) [0.118]	-0.0008 (-2.03) [0.054]
$L.\Delta E(y_t)$	0.0078 (0.40) [0.693]	0.0712 (2.32) [0.029]	0.0825 (2.63) [0.015]	0.0360 (0.99) [0.334]	0.0156 (0.45) [0.660]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	272,435.3565	1,775,170.7822	91,584.2604	264,629.1344	209,965.6621
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
$\Delta E(y_t)$	0.1837 (4.85) [0.000]	0.7900 (21.93) [0.000]	0.7618 (21.55) [0.000]	0.8400 (24.62) [0.000]	0.8583 (21.09) [0.000]
$L.y_t$	-0.2499 (-17.63) [0.000]	-0.3675 (-29.23) [0.000]	-0.3506 (-24.81) [0.000]	-0.4181 (-24.74) [0.000]	-0.4862 (-32.85) [0.000]
$N.L.y_t$	-0.0525 (-4.38) [0.000]	-0.1360 (-9.23) [0.000]	-0.1601 (-10.15) [0.000]	-0.3646 (-11.59) [0.000]	-0.3017 (-8.48) [0.000]
$L.E(y_t)$	0.1024 (5.75) [0.000]	0.3599 (9.85) [0.000]	0.3433 (8.60) [0.000]	0.5462 (8.56) [0.000]	0.6881 (9.56) [0.000]
$N.L.E(y_t)$	0.0452 (3.95) [0.001]	0.0515 (2.61) [0.015]	0.0525 (2.62) [0.015]	0.0705 (1.84) [0.078]	-0.0530 (-0.86) [0.401]
$L.\Delta y_t$	-0.0021 (-2.16) [0.041]	0.0017 (1.58) [0.126]	0.0001 (0.25) [0.806]	-0.0012 (-2.11) [0.045]	-0.0007 (-2.43) [0.023]
$L.\Delta E(y_t)$	0.0072 (0.37) [0.716]	0.0765 (2.49) [0.020]	0.0911 (2.88) [0.008]	0.0668 (1.83) [0.079]	0.0319 (0.88) [0.386]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	92,632.0469	562,827.2810	65,151.2807	413,564.3461	82,306.2453
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 21-1-2-2 平均値への回帰, 利益/前期末純資産, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta E(y_t)$	0.1213 (4.85) [0.000]	0.6312 (17.46) [0.000]	0.7083 (16.45) [0.000]	0.7629 (16.48) [0.000]	0.7657 (13.15) [0.000]
$L.y_t$	-0.1626 (-7.12) [0.000]	-0.4498 (-31.08) [0.000]	-0.4457 (-24.12) [0.000]	-0.5971 (-17.54) [0.000]	-0.6237 (-17.02) [0.000]
$L.E(y_t)$	0.0555 (2.41) [0.024]	0.3492 (11.54) [0.000]	0.4068 (14.03) [0.000]	0.6306 (16.06) [0.000]	0.7356 (18.81) [0.000]
$L.\Delta y_t$	0.0013 (1.24) [0.226]	0.0004 (1.34) [0.191]	0.0006 (1.53) [0.138]	0.0002 (1.27) [0.216]	0.0003 (1.61) [0.120]
$L.\Delta E(y_t)$	0.0378 (2.66) [0.014]	0.0689 (4.08) [0.000]	0.0677 (3.49) [0.002]	0.0129 (0.41) [0.684]	-0.0393 (-0.93) [0.364]
N	143,361	144,542	144,530	144,414	144,108
F	1,631.8146	29,226.8757	102,904.2230	14,351.5111	99,582.4845
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
$\Delta E(y_t)$	0.1837 (4.85) [0.000]	0.7900 (21.93) [0.000]	0.7618 (21.55) [0.000]	0.8400 (24.62) [0.000]	0.8583 (21.09) [0.000]
$L.y_t$	-0.2499 (-17.63) [0.000]	-0.3675 (-29.23) [0.000]	-0.3506 (-24.81) [0.000]	-0.4181 (-24.74) [0.000]	-0.4862 (-32.85) [0.000]
$N.L.y_t$	-0.0525 (-4.38) [0.000]	-0.1360 (-9.23) [0.000]	-0.1601 (-10.15) [0.000]	-0.3646 (-11.59) [0.000]	-0.3017 (-8.48) [0.000]
$L.E(y_t)$	0.1024 (5.75) [0.000]	0.3599 (9.85) [0.000]	0.3433 (8.60) [0.000]	0.5462 (8.56) [0.000]	0.6881 (9.56) [0.000]
$N.L.E(y_t)$	0.0452 (3.95) [0.001]	0.0515 (2.61) [0.015]	0.0525 (2.62) [0.015]	0.0705 (1.84) [0.078]	-0.0530 (-0.86) [0.401]
$L.\Delta y_t$	-0.0021 (-2.16) [0.041]	0.0017 (1.58) [0.126]	0.0001 (0.25) [0.806]	-0.0012 (-2.11) [0.045]	-0.0007 (-2.43) [0.023]
$L.\Delta E(y_t)$	0.0072 (0.37) [0.716]	0.0765 (2.49) [0.020]	0.0911 (2.88) [0.008]	0.0668 (1.83) [0.079]	0.0319 (0.88) [0.386]
N	152,094	153,412	153,382	153,220	152,891
F	92,632.0469	562,827.2810	65,151.2807	413,564.3461	82,306.2453
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 21-1-2-3 平均値への回帰, 利益/売上高, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta E(y_t)$	0.1394 (3.12) [0.005]	0.5532 (14.10) [0.000]	0.5468 (12.94) [0.000]	0.7010 (19.46) [0.000]	0.6858 (18.45) [0.000]
$L.y_t$	-0.2498 (-11.25) [0.000]	-0.3836 (-27.94) [0.000]	-0.3912 (-27.86) [0.000]	-0.6026 (-23.45) [0.000]	-0.6169 (-21.12) [0.000]
$L.E(y_t)$	0.1014 (8.33) [0.000]	0.2859 (10.73) [0.000]	0.2640 (10.82) [0.000]	0.4976 (10.37) [0.000]	0.4953 (8.81) [0.000]
$L.\Delta y_t$	-0.0089 (-1.42) [0.168]	-0.0017 (-0.56) [0.584]	-0.0044 (-1.70) [0.103]	0.0003 (1.07) [0.296]	0.0003 (1.09) [0.285]
$L.\Delta E(y_t)$	0.0032 (0.15) [0.885]	0.1000 (2.58) [0.017]	0.1166 (2.96) [0.007]	0.0489 (0.91) [0.374]	0.0504 (0.90) [0.378]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	25,176.6611	112,283.0555	104,046.3477	125,836.7881	37,621.2811
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
$\Delta E(y_t)$	0.1385 (3.16) [0.004]	0.5527 (14.40) [0.000]	0.5484 (13.22) [0.000]	0.7023 (19.74) [0.000]	0.6867 (18.46) [0.000]
$L.y_t$	-0.2017 (-11.16) [0.000]	-0.3343 (-17.25) [0.000]	-0.3337 (-15.01) [0.000]	-0.4560 (-22.74) [0.000]	-0.5759 (-30.47) [0.000]
$N.L.y_t$	-0.1174 (-10.68) [0.000]	-0.0876 (-3.34) [0.003]	-0.0910 (-3.05) [0.006]	-0.2058 (-5.00) [0.000]	-0.0522 (-1.01) [0.322]
$L.E(y_t)$	0.0388 (2.40) [0.025]	0.2631 (10.33) [0.000]	0.2346 (8.88) [0.000]	0.4587 (10.61) [0.000]	0.4816 (10.97) [0.000]
$N.L.E(y_t)$	0.1125 (10.13) [0.000]	0.0523 (1.72) [0.098]	0.0721 (1.87) [0.074]	0.0683 (1.07) [0.295]	0.0405 (0.30) [0.770]
$L.\Delta y_t$	-0.0087 (-1.41) [0.170]	-0.0023 (-0.74) [0.468]	-0.0049 (-1.87) [0.074]	0.0003 (1.11) [0.278]	0.0003 (1.10) [0.283]
$L.\Delta E(y_t)$	0.0019 (0.09) [0.932]	0.1058 (2.73) [0.012]	0.1205 (3.09) [0.005]	0.0608 (1.14) [0.264]	0.0509 (0.93) [0.364]
N	152,093	153,017	152,986	152,810	152,501
F	129,815.9374	393,256.5255	103,499.4855	78,923.7505	154,496.1402
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 22-1-1-1 中央値への回帰, 利益/前期末総資産, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta M(y_t)$	0.1714 (4.26) [0.000]	0.9611 (18.68) [0.000]	0.9366 (18.60) [0.000]	1.0803 (17.01) [0.000]	1.3202 (15.23) [0.000]
$L.y_t$	-0.0579 (-17.47) [0.000]	-0.2326 (-25.54) [0.000]	-0.2265 (-25.23) [0.000]	-0.3119 (-24.55) [0.000]	-0.4016 (-33.17) [0.000]
$L.M(y_t)$	0.0616 (11.27) [0.000]	0.2742 (18.18) [0.000]	0.2624 (16.14) [0.000]	0.3992 (13.55) [0.000]	0.5582 (14.69) [0.000]
$L.\Delta y_t$	-0.0923 (-9.40) [0.000]	-0.0483 (-4.08) [0.000]	-0.0607 (-4.52) [0.000]	-0.1702 (-14.48) [0.000]	-0.1477 (-14.49) [0.000]
$L.\Delta M(y_t)$	0.0352 (2.70) [0.007]	0.1271 (5.56) [0.000]	0.1187 (4.91) [0.000]	0.2432 (8.75) [0.000]	0.2605 (7.17) [0.000]
N	147,359	147,528	147,533	147,564	147,554
F	166.8598	506.2976	504.6516	498.7668	401.9416
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
$\Delta M(y_t)$	0.1730 (4.27) [0.000]	0.9543 (18.23) [0.000]	0.9284 (18.20) [0.000]	1.0574 (15.68) [0.000]	1.2975 (13.70) [0.000]
$L.y_t$	-0.0524 (-14.14) [0.000]	-0.2092 (-14.20) [0.000]	-0.1978 (-14.53) [0.000]	-0.2158 (-11.56) [0.000]	-0.3190 (-16.17) [0.000]
$N.L.y_t$	-0.0347 (-4.47) [0.000]	-0.1168 (-5.43) [0.000]	-0.1436 (-7.16) [0.000]	-0.3049 (-9.38) [0.000]	-0.1989 (-5.92) [0.000]
$L.M(y_t)$	0.0527 (9.46) [0.000]	0.2810 (11.93) [0.000]	0.2781 (12.45) [0.000]	0.4063 (10.73) [0.000]	0.6955 (15.77) [0.000]
$N.L.M(y_t)$	0.0279 (3.33) [0.001]	0.0183 (0.81) [0.418]	0.0001 (0.00) [0.996]	-0.0140 (-0.40) [0.691]	-0.3102 (-7.95) [0.000]
$L.\Delta y_t$	-0.0923 (-9.40) [0.000]	-0.0431 (-3.78) [0.000]	-0.0533 (-4.14) [0.000]	-0.1364 (-15.37) [0.000]	-0.1338 (-14.26) [0.000]
$L.\Delta M(y_t)$	0.0341 (2.64) [0.008]	0.1322 (5.98) [0.000]	0.1282 (5.38) [0.000]	0.2565 (9.44) [0.000]	0.2895 (7.00) [0.000]
N	147,359	147,528	147,533	147,564	147,554
F	197.1508	507.0522	495.1443	515.3349	424.8477
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 22-1-1-2 中央値への回帰, 利益/前期末純資産, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta M(y_t)$	0.1871 (5.38) [0.000]	0.9379 (14.24) [0.000]	1.0507 (16.47) [0.000]	1.1114 (16.17) [0.000]	1.4815 (14.71) [0.000]
$L.y_t$	-0.0620 (-6.03) [0.000]	-0.2950 (-27.09) [0.000]	-0.3326 (-26.17) [0.000]	-0.4170 (-24.11) [0.000]	-0.4885 (-20.11) [0.000]
$L.M(y_t)$	0.0907 (8.75) [0.000]	0.3241 (11.87) [0.000]	0.3994 (15.53) [0.000]	0.5352 (14.76) [0.000]	0.8387 (15.63) [0.000]
$L.\Delta y_t$	0.0026 (0.19) [0.849]	-0.0545 (-4.67) [0.000]	-0.0337 (-2.40) [0.016]	-0.1157 (-8.18) [0.000]	-0.1040 (-8.45) [0.000]
$L.\Delta M(y_t)$	-0.0203 (-0.77) [0.439]	0.1149 (2.91) [0.004]	0.1032 (2.64) [0.008]	0.2023 (5.09) [0.000]	0.2311 (3.95) [0.000]
N	138,820	138,943	138,944	138,950	138,946
F	32.4745	272.8238	335.0525	348.6161	262.8159
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
$\Delta M(y_t)$	0.1847 (5.29) [0.000]	0.9326 (14.16) [0.000]	1.0461 (16.73) [0.000]	1.1065 (16.41) [0.000]	1.4793 (15.02) [0.000]
$L.y_t$	-0.0753 (-5.93) [0.000]	-0.3119 (-19.78) [0.000]	-0.3931 (-22.00) [0.000]	-0.4290 (-20.99) [0.000]	-0.5683 (-23.47) [0.000]
$N.L.y_t$	0.0071 (0.50) [0.617]	-0.1069 (-2.39) [0.017]	0.0489 (0.92) [0.357]	-0.1223 (-2.00) [0.045]	0.0320 (0.48) [0.633]
$L.M(y_t)$	0.1399 (6.46) [0.000]	0.4455 (13.26) [0.000]	0.5847 (19.26) [0.000]	0.7469 (17.81) [0.000]	1.2739 (17.74) [0.000]
$N.L.M(y_t)$	-0.0602 (-2.81) [0.005]	-0.1124 (-3.28) [0.001]	-0.2661 (-7.41) [0.000]	-0.2578 (-6.25) [0.000]	-0.6692 (-11.93) [0.000]
$L.\Delta y_t$	0.0047 (0.35) [0.730]	-0.0456 (-4.28) [0.000]	-0.0282 (-2.20) [0.028]	-0.0980 (-8.13) [0.000]	-0.0911 (-7.49) [0.000]
$L.\Delta M(y_t)$	-0.0194 (-0.75) [0.455]	0.1109 (2.80) [0.005]	0.1032 (2.70) [0.007]	0.1927 (5.01) [0.000]	0.2317 (4.00) [0.000]
N	138,820	138,943	138,944	138,950	138,946
F	43.1999	301.1908	382.1956	406.0301	358.2257
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 22-1-1-3 中央値への回帰, 利益/売上高, 2 way cluster

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta M(y_t)$	0.0932 (3.62) [0.000]	0.6828 (9.59) [0.000]	0.8173 (10.56) [0.000]	1.0333 (11.45) [0.000]	1.3425 (13.12) [0.000]
$L.y_t$	-0.0359 (-15.68) [0.000]	-0.1862 (-19.55) [0.000]	-0.2098 (-22.63) [0.000]	-0.3318 (-33.30) [0.000]	-0.3898 (-34.40) [0.000]
$L.M(y_t)$	0.0319 (10.86) [0.000]	0.2280 (11.52) [0.000]	0.2884 (9.99) [0.000]	0.4354 (12.64) [0.000]	0.5109 (8.28) [0.000]
$L.\Delta y_t$	-0.0941 (-8.29) [0.000]	-0.0463 (-3.63) [0.000]	-0.0574 (-4.16) [0.000]	-0.1511 (-11.38) [0.000]	-0.1303 (-9.76) [0.000]
$L.\Delta M(y_t)$	0.0237 (1.83) [0.068]	0.1922 (4.79) [0.000]	0.2051 (3.87) [0.000]	0.3023 (4.32) [0.000]	0.3533 (2.61) [0.009]
N	148,450	148,655	148,673	148,684	148,680
F	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
p-value	84.6711	185.4588	189.7290	148.4113	116.0341
$\Delta M(y_t)$	0.0926 (3.52) [0.000]	0.6546 (9.15) [0.000]	0.7819 (9.96) [0.000]	0.9718 (10.51) [0.000]	1.3116 (12.26) [0.000]
$L.y_t$	-0.0213 (-6.62) [0.000]	-0.1129 (-13.60) [0.000]	-0.1219 (-11.18) [0.000]	-0.2028 (-12.53) [0.000]	-0.3530 (-16.77) [0.000]
$N.L.y_t$	-0.0614 (-7.45) [0.000]	-0.1681 (-10.92) [0.000]	-0.1759 (-9.58) [0.000]	-0.2252 (-9.37) [0.000]	-0.0663 (-2.27) [0.023]
$L.M(y_t)$	0.0116 (3.37) [0.001]	0.1331 (6.45) [0.000]	0.1846 (6.18) [0.000]	0.3446 (10.82) [0.000]	0.6684 (11.00) [0.000]
$N.L.M(y_t)$	0.0551 (7.69) [0.000]	0.0917 (5.47) [0.000]	0.0742 (3.03) [0.002]	-0.0523 (-1.41) [0.159]	-0.4022 (-6.61) [0.000]
$L.\Delta y_t$	-0.0916 (-8.32) [0.000]	-0.0445 (-3.69) [0.000]	-0.0565 (-4.12) [0.000]	-0.1393 (-11.17) [0.000]	-0.1289 (-9.76) [0.000]
$L.\Delta M(y_t)$	0.0212 (1.60) [0.110]	0.2238 (5.62) [0.000]	0.2398 (4.50) [0.000]	0.3530 (4.80) [0.000]	0.3818 (2.77) [0.006]
N	148,450	148,655	148,673	148,684	148,680
F	89.5320	200.6525	206.7566	160.8617	126.8218
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 22-1-2-1 中央値への回帰, 利益/前期末総資産, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta M(y_t)$	0.1823 (4.26) [0.000]	0.9325 (19.07) [0.000]	0.9031 (20.00) [0.000]	1.0461 (17.26) [0.000]	1.3150 (17.51) [0.000]
$L.y_t$	-0.2692 (-18.83) [0.000]	-0.4474 (-39.32) [0.000]	-0.4331 (-32.50) [0.000]	-0.5734 (-19.20) [0.000]	-0.6806 (-26.71) [0.000]
$L.M(y_t)$	0.1221 (9.79) [0.000]	0.4456 (14.59) [0.000]	0.4079 (11.89) [0.000]	0.6316 (9.56) [0.000]	0.9362 (12.28) [0.000]
$L.\Delta y_t$	-0.0519 (-4.85) [0.000]	0.0167 (1.27) [0.216]	-0.0012 (-0.09) [0.932]	-0.0756 (-8.87) [0.000]	-0.0442 (-4.70) [0.000]
$L.\Delta M(y_t)$	0.0189 (0.95) [0.352]	0.0722 (3.08) [0.005]	0.0829 (3.12) [0.005]	0.1529 (3.88) [0.001]	0.1060 (2.24) [0.034]
N	147,359	147,528	147,533	147,564	147,554
F	310,829.4538	325,297.2541	1,191,896.2013	3,275,062.6934	315,944.8639
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
$\Delta M(y_t)$	0.1840 (4.27) [0.000]	0.9304 (18.79) [0.000]	0.8987 (19.49) [0.000]	1.0320 (16.17) [0.000]	1.2974 (15.76) [0.000]
$L.y_t$	-0.2645 (-16.58) [0.000]	-0.4130 (-31.27) [0.000]	-0.3874 (-24.82) [0.000]	-0.4281 (-24.33) [0.000]	-0.5320 (-39.93) [0.000]
$N.L.y_t$	-0.0424 (-3.33) [0.003]	-0.1599 (-10.05) [0.000]	-0.1885 (-11.34) [0.000]	-0.3765 (-14.25) [0.000]	-0.2859 (-10.02) [0.000]
$L.M(y_t)$	0.1138 (8.47) [0.000]	0.4621 (10.91) [0.000]	0.4172 (9.70) [0.000]	0.6133 (7.94) [0.000]	1.0239 (10.77) [0.000]
$N.L.M(y_t)$	0.0301 (2.19) [0.039]	0.0345 (1.45) [0.160]	0.0325 (1.40) [0.174]	0.0387 (0.94) [0.359]	-0.2267 (-4.32) [0.000]
$L.\Delta y_t$	-0.0515 (-4.82) [0.000]	0.0234 (1.84) [0.078]	0.0074 (0.55) [0.589]	-0.0444 (-5.53) [0.000]	-0.0323 (-3.58) [0.002]
$L.\Delta M(y_t)$	0.0183 (0.91) [0.373]	0.0739 (3.25) [0.003]	0.0903 (3.35) [0.003]	0.1643 (4.20) [0.000]	0.1337 (2.66) [0.014]
N	147,359	147,528	147,533	147,564	147,554
F	794,424.2374	462,370.8068	526,235.3366	148,301.2204	173,914.0277
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 22-1-2-2 中央値への回帰, 利益/前期末純資産, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta M(y_t)$	0.1720 (5.08) [0.000]	0.8793 (15.30) [0.000]	0.9957 (17.95) [0.000]	1.0778 (17.13) [0.000]	1.4209 (16.65) [0.000]
$L.y_t$	-0.2464 (-14.94) [0.000]	-0.4993 (-32.98) [0.000]	-0.5282 (-27.34) [0.000]	-0.6423 (-20.99) [0.000]	-0.7219 (-21.30) [0.000]
$L.M(y_t)$	0.0922 (3.21) [0.004]	0.4495 (11.38) [0.000]	0.5665 (19.83) [0.000]	0.7988 (12.96) [0.000]	1.1485 (14.38) [0.000]
$L.\Delta y_t$	0.0092 (0.60) [0.555]	-0.0019 (-0.15) [0.881]	0.0138 (0.97) [0.343]	-0.0471 (-4.09) [0.000]	-0.0317 (-2.52) [0.019]
$L.\Delta M(y_t)$	-0.0008 (-0.05) [0.964]	0.0995 (3.44) [0.002]	0.0674 (2.47) [0.021]	0.1016 (2.69) [0.013]	0.1094 (2.02) [0.055]
N	138,820	138,943	138,944	138,950	138,946
F	73,342.0180	751,788.6508	41,339.6481	22,182.6266	211,628.9493
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
$\Delta M(y_t)$	0.1731 (5.09) [0.000]	0.8725 (15.37) [0.000]	0.9915 (18.20) [0.000]	1.0736 (17.21) [0.000]	1.4139 (16.55) [0.000]
$L.y_t$	-0.2442 (-13.32) [0.000]	-0.4907 (-30.11) [0.000]	-0.5589 (-25.63) [0.000]	-0.5894 (-34.95) [0.000]	-0.6965 (-29.89) [0.000]
$N.L.y_t$	-0.0693 (-2.63) [0.015]	-0.2060 (-6.66) [0.000]	-0.0358 (-1.03) [0.314]	-0.2393 (-4.43) [0.000]	-0.1217 (-2.00) [0.057]
$L.M(y_t)$	0.0804 (2.15) [0.042]	0.5420 (11.92) [0.000]	0.7255 (18.14) [0.000]	0.9328 (14.53) [0.000]	1.4305 (16.32) [0.000]
$N.L.M(y_t)$	0.0453 (1.50) [0.145]	-0.0305 (-1.13) [0.268]	-0.1994 (-6.06) [0.000]	-0.1322 (-4.91) [0.000]	-0.4362 (-11.29) [0.000]
$L.\Delta y_t$	0.0090 (0.59) [0.561]	0.0061 (0.53) [0.604]	0.0203 (1.48) [0.152]	-0.0327 (-3.38) [0.002]	-0.0256 (-2.10) [0.046]
$L.\Delta M(y_t)$	-0.0033 (-0.19) [0.853]	0.0940 (3.27) [0.003]	0.0658 (2.45) [0.022]	0.0938 (2.52) [0.019]	0.1109 (2.10) [0.046]
N	138,820	138,943	138,944	138,950	138,946
F	12,158.1522	72,067.3861	48,152.9738	2,986.2200	14,354.3119
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 22-1-2-3 中央値への回帰, 利益/売上高, Fixed_DK

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$\Delta M(y_i)$	0.1126 (3.47) [0.002]	0.6948 (10.42) [0.000]	0.8089 (10.60) [0.000]	1.0130 (10.90) [0.000]	1.3651 (17.95) [0.000]
$L.y_i$	-0.2454 (-10.77) [0.000]	-0.4348 (-28.09) [0.000]	-0.4416 (-31.05) [0.000]	-0.6297 (-20.86) [0.000]	-0.6785 (-23.11) [0.000]
$L.M(y_i)$	0.0905 (8.16) [0.000]	0.4096 (18.48) [0.000]	0.4405 (20.20) [0.000]	0.7134 (13.52) [0.000]	1.0037 (12.77) [0.000]
$L.\Delta y_i$	-0.0468 (-4.84) [0.000]	-0.0017 (-0.17) [0.869]	-0.0175 (-1.56) [0.132]	-0.0571 (-4.05) [0.000]	-0.0415 (-2.50) [0.020]
$L.\Delta M(y_i)$	0.0046 (0.24) [0.813]	0.1424 (3.61) [0.001]	0.1776 (3.27) [0.003]	0.2093 (2.58) [0.016]	0.1874 (1.33) [0.195]
N	148,450	148,655	148,673	148,684	148,680
F	98,901.0709	317,184.6263	175,998.5324	27,882.5143	8,001.1999
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
$\Delta M(y_i)$	0.1133 (3.54) [0.002]	0.6837 (10.36) [0.000]	0.8013 (10.46) [0.000]	0.9890 (10.53) [0.000]	1.3454 (17.54) [0.000]
$L.y_i$	-0.2029 (-10.07) [0.000]	-0.3430 (-17.72) [0.000]	-0.3546 (-16.39) [0.000]	-0.4672 (-20.93) [0.000]	-0.6146 (-26.33) [0.000]
$N.L.y_i$	-0.1257 (-10.90) [0.000]	-0.1813 (-9.22) [0.000]	-0.1571 (-6.27) [0.000]	-0.2505 (-7.82) [0.000]	-0.0959 (-2.44) [0.022]
$L.M(y_i)$	0.0353 (2.44) [0.022]	0.3479 (11.84) [0.000]	0.4005 (10.42) [0.000]	0.6796 (11.50) [0.000]	1.1540 (13.40) [0.000]
$N.L.M(y_i)$	0.1237 (10.76) [0.000]	0.0968 (4.04) [0.000]	0.0495 (1.24) [0.226]	-0.0531 (-1.02) [0.318]	-0.3650 (-4.33) [0.000]
$L.\Delta y_i$	-0.0441 (-4.65) [0.000]	0.0006 (0.06) [0.951]	-0.0167 (-1.51) [0.143]	-0.0500 (-3.56) [0.002]	-0.0407 (-2.47) [0.021]
$L.\Delta M(y_i)$	0.0030 (0.16) [0.873]	0.1565 (3.73) [0.001]	0.1918 (3.34) [0.003]	0.2408 (2.86) [0.009]	0.2099 (1.46) [0.157]
N	148,450	148,655	148,673	148,684	148,680
F	89,897.3381	51,951.9726	129,093.7660	367,524.8461	2,145,46.9326
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 23- 1- 1 平均値への回帰, 2 way cluster

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
対総資産										
売上総利益	-0.1421***	-0.0640***	-0.0616***	-0.0452**	-0.0339*	0.0131	-0.0953***	-0.0368	-0.0119	-0.0437***
営業利益	-0.2323***	-0.3250***	-0.3407***	-0.2868***	-0.2543***	-0.1477***	-0.1376***	-0.1322***	-0.1328***	-0.2057***
經常利益	-0.2558***	-0.3651***	-0.4266***	-0.2309***	-0.1821***	-0.1111**	-0.1073***	-0.1726***	-0.1377***	-0.2122***
税引前利益	-0.5044***	-0.5222***	-0.5252***	-0.4274***	-0.0990*	-0.1224*	-0.1116***	-0.1625***	-0.1727***	-0.2741***
当期純利益	-0.4880***	-0.5373***	-0.6339***	-0.6390***	-0.2912***	-0.0641	-0.1668***	-0.1877***	-0.2256***	-0.5099***
対純資産										
売上総利益	-0.1656***	-0.1433***	-0.0681**	-0.0526	-0.0714*	-0.0970*	0.0464	0.0273	0.0008	-0.0033
営業利益	-0.3228***	-0.1455*	-0.2491***	-0.1721***	-0.2538***	-0.1852***	-0.1727***	-0.2925***	-0.2782***	-0.3373***
經常利益	-0.1193***	-0.1088	-0.1977**	-0.1504**	-0.1380***	-0.2133***	-0.2888***	-0.2279***	-0.3664***	-0.5447***
税引前利益	-0.4266***	-0.0565	-0.3577***	-0.2781*	-0.0620	-0.2594***	-0.2585***	-0.3289***	-0.4333***	-0.6650***
当期純利益	-0.3678***	-0.1125	-0.6196***	-0.6449***	0.1541	-0.1724*	-0.2980***	-0.3006***	-0.4700***	-0.8514***
対売上高										
売上総利益	-0.2769***	-0.0416**	-0.0283***	-0.0040	-0.0072	-0.0145	-0.0297***	-0.0392**	-0.0260***	-0.0134*
営業利益	-0.1590***	-0.2554***	-0.2618***	-0.1167**	-0.0998	-0.0404	-0.0558*	-0.0938***	-0.0860***	-0.0941***
經常利益	-0.1981***	-0.2853***	-0.2883***	-0.4612***	0.0031	-0.0543	-0.0661**	-0.0740***	-0.0876***	-0.1065***
税引前利益	-0.3610***	-0.2912***	-0.3917***	-0.4521***	-0.1839**	-0.1279**	-0.1662***	-0.2198***	-0.1669***	-0.2775***
当期純利益	-0.3274***	-0.2804***	-0.3922***	-0.5483***	-0.1794	-0.2801***	-0.1731***	-0.1479***	-0.2336***	-0.5569***

図表 23- 1- 2 平均値への回帰, Fixed_DK

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
対総資産										
売上総利益	-0.4979***	-0.3529***	-0.2953***	-0.3293***	-0.3387***	-0.3267***	-0.3905***	-0.3870***	-0.3659***	-0.3554***
営業利益	-0.6048***	-0.4861***	-0.5572***	-0.5713***	-0.4408***	-0.4509***	-0.5051***	-0.4435***	-0.3995***	-0.5526***
経常利益	-0.6157***	-0.5938***	-0.4992***	-0.4257***	-0.4020***	-0.3601***	-0.4383***	-0.3615***	-0.4328***	-0.5711***
税引前利益	-0.9083***	-0.8823***	-0.5384***	-0.5441***	-0.3798***	-0.2826***	-0.3896***	-0.2871***	-0.5028***	-0.6348***
当期純利益	-0.9067***	-0.8846***	-0.7461***	-0.7418***	-0.6173***	-0.3176***	-0.3725***	-0.3810***	-0.5528***	-0.7353***
対純資産										
売上総利益	-0.3955***	-0.3923***	-0.3192***	-0.3192***	-0.3017***	-0.4970***	-0.2180**	-0.3468***	-0.2714***	-0.1952***
営業利益	-0.7696***	-0.4499***	-0.4941***	-0.4524***	-0.3828***	-0.4023***	-0.4028***	-0.4124***	-0.5162***	-0.5578***
経常利益	-0.5507***	-0.4569***	-0.5392***	-0.4532***	-0.2947***	-0.2777***	-0.5703***	-0.4130***	-0.5671***	-0.7537***
税引前利益	-0.8956***	-0.5699***	-0.8208***	-0.4584***	-0.2786***	-0.4814***	-0.5245***	-0.3956***	-0.6431***	-0.7518***
当期純利益	-0.8549***	-0.4973***	-0.9718***	-0.6892***	-0.3930	-0.3214**	-0.3753***	-0.4433***	-0.5624***	-0.8817***
対売上高										
売上総利益	-0.5238***	-0.2486***	-0.3167***	-0.3511***	-0.3018***	-0.3133***	-0.2995***	-0.3689***	-0.3359***	-0.3286***
営業利益	-0.3654***	-0.4770***	-0.4228***	-0.3178***	-0.3265***	-0.3251***	-0.2211***	-0.3268***	-0.4335***	-0.3741***
経常利益	-0.4203***	-0.5302***	-0.4963***	-0.7449***	-0.4109***	-0.2304***	-0.2198**	-0.3151***	-0.4376***	-0.4004***
税引前利益	-0.7127***	-0.5459***	-0.4797***	-0.5995***	-0.3145**	-0.1339	-0.2239*	-0.4335***	-0.5490***	-0.5034***
当期純利益	-0.6648***	-0.4800***	-0.7133***	-0.5644***	-0.2663	-0.1788	-0.1987	-0.3700***	-0.5494***	-0.7096***

図表 23-2-1 中央値への回帰, 2 way cluster

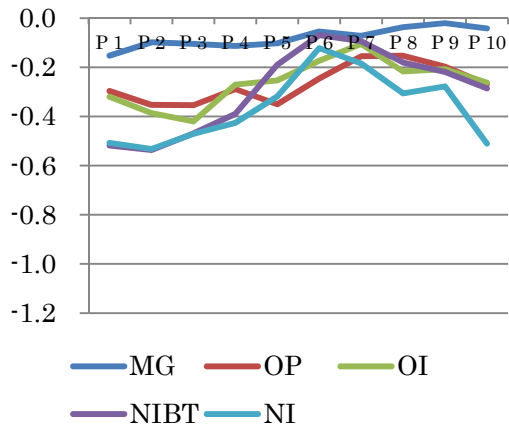
	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
対総資産										
売上総利益	-0.1527***	-0.0984***	-0.1051***	-0.1137***	-0.1023***	-0.0541	-0.0721***	-0.0366*	-0.0202*	-0.0422***
営業利益	-0.2968***	-0.3532***	-0.3545***	-0.2888***	-0.3508***	-0.2456***	-0.1551**	-0.1534***	-0.1977***	-0.2683***
経常利益	-0.3199***	-0.3864***	-0.4201***	-0.2703***	-0.2533***	-0.1737***	-0.1054**	-0.2171***	-0.2081***	-0.2628***
税引前利益	-0.5186***	-0.5367***	-0.4691***	-0.3899***	-0.1900***	-0.0696	-0.0943*	-0.1806***	-0.2192***	-0.2860***
当期純利益	-0.5076***	-0.5324***	-0.4712***	-0.4264***	-0.3184**	-0.1222	-0.1849***	-0.3063***	-0.2778***	-0.5109***
対純資産										
売上総利益	-0.1974***	-0.1900***	-0.1250***	-0.1039***	-0.0696	-0.0685	0.0657	0.0035	-0.0462	-0.0917***
営業利益	-0.4503***	-0.2174***	-0.3043***	-0.2452***	-0.3408***	-0.2839***	-0.2780***	-0.2675***	-0.2275***	-0.3809***
経常利益	-0.4276***	-0.1991**	-0.3255***	-0.2149***	-0.2771***	-0.3308***	-0.3577***	-0.2645***	-0.4264***	-0.5373***
税引前利益	-0.6689***	-0.3645***	-0.3811***	-0.3727***	-0.0772	-0.3551***	-0.2004***	-0.3463***	-0.4498***	-0.5742***
当期純利益	-0.6317***	-0.3899***	-0.4392***	-0.4335***	-0.2864**	-0.3105**	-0.4194***	-0.4083***	-0.4873***	-0.7671***
対売上高										
売上総利益	-0.2825***	-0.0754***	-0.0496***	-0.0182	-0.0624**	-0.0618**	-0.0399***	-0.0208*	-0.0153***	-0.0077
営業利益	-0.2385***	-0.2951***	-0.2747***	-0.1022**	-0.2047**	-0.0246	-0.1544***	-0.1457***	-0.1158***	-0.0918***
経常利益	-0.2638***	-0.2992***	-0.2944***	-0.3146***	0.0056	-0.1690***	-0.1703***	-0.1796***	-0.1128***	-0.1224***
税引前利益	-0.3979***	-0.3710***	-0.3926***	-0.1674	0.0154	-0.2528***	-0.3630***	-0.3195***	-0.2139***	-0.2464***
当期純利益	-0.3932***	-0.3640***	-0.3652***	-0.1854	-0.3553	-0.5352**	-0.3968***	-0.3077***	-0.3462***	-0.5370***

図表 23-2-2 中央値への回帰, Fixed_DK

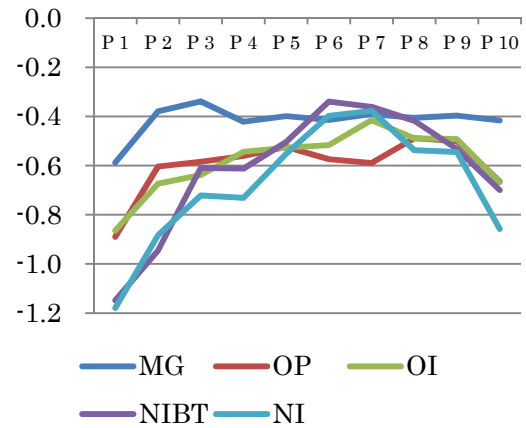
	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
対総資産										
売上総利益	-0.5876***	-0.3794***	-0.3387***	-0.4213***	-0.3991***	-0.4147***	-0.3904***	-0.4058***	-0.3966***	-0.4163***
営業利益	-0.8896***	-0.6039***	-0.5846***	-0.5611***	-0.5238***	-0.5742***	-0.5896***	-0.4884***	-0.5003***	-0.6642***
経常利益	-0.8642***	-0.6733***	-0.6386***	-0.5441***	-0.5269***	-0.5169***	-0.4148***	-0.4892***	-0.4926***	-0.6677***
税引前利益	-1.1484***	-0.9456***	-0.6098***	-0.6124***	-0.5041***	-0.3395***	-0.3611***	-0.4178***	-0.5331***	-0.6995***
当期純利益	-1.1792***	-0.8842***	-0.7216***	-0.7312***	-0.5525***	-0.3977***	-0.3772***	-0.5373***	-0.5452***	-0.8580***
対純資産										
売上総利益	-0.4942***	-0.3592***	-0.3351***	-0.4044***	-0.3617***	-0.5322***	-0.2560***	-0.2523***	-0.3574***	-0.3474***
営業利益	-1.1215***	-0.5943***	-0.6039***	-0.5311***	-0.4440***	-0.4240***	-0.4910***	-0.4760***	-0.5245***	-0.7168***
経常利益	-1.0533***	-0.7283***	-0.6116***	-0.5666***	-0.4436***	-0.4399***	-0.4802***	-0.5620***	-0.6552***	-0.9282***
税引前利益	-1.3748***	-0.8354***	-0.7725***	-0.5185***	-0.3334***	-0.5029***	-0.4616***	-0.4878***	-0.7067***	-0.9023***
当期純利益	-1.3529***	-0.8442***	-0.8882***	-0.4746***	-0.9002***	-0.2530**	-0.4564***	-0.5586***	-0.6079***	-1.0965***
対売上高										
売上総利益	-0.6315***	-0.3001***	-0.3315***	-0.3554***	-0.3549***	-0.3587***	-0.3010***	-0.3314***	-0.3223***	-0.3336***
営業利益	-0.6056***	-0.4982***	-0.4545***	-0.3733***	-0.3941***	-0.6895***	-0.4586***	-0.4893***	-0.4911***	-0.4351***
経常利益	-0.6284***	-0.5116***	-0.5276***	-0.7862***	-0.4715***	-0.5065***	-0.5256***	-0.5462***	-0.4960***	-0.4700***
税引前利益	-0.8723***	-0.7454***	-0.6576***	-0.5588***	-0.3835**	-0.5302***	-0.5953***	-0.5024***	-0.6427***	-0.5667***
当期純利益	-0.8628***	-0.6840***	-0.7217***	-0.4631***	-0.5656	-0.0275	-0.4965**	-0.6834***	-0.6914***	-0.8640***

図表 24 ポートフォリオのグラフ

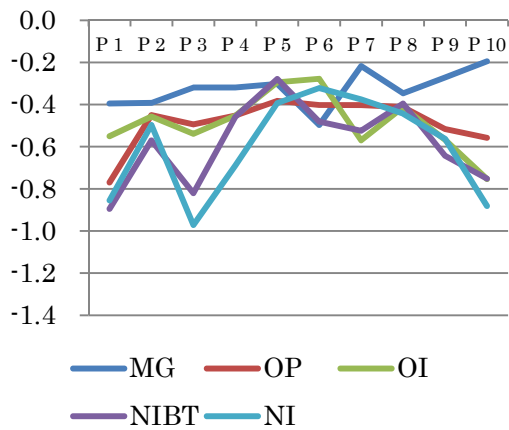
(a1) 平均値： 利益/前期末総資産



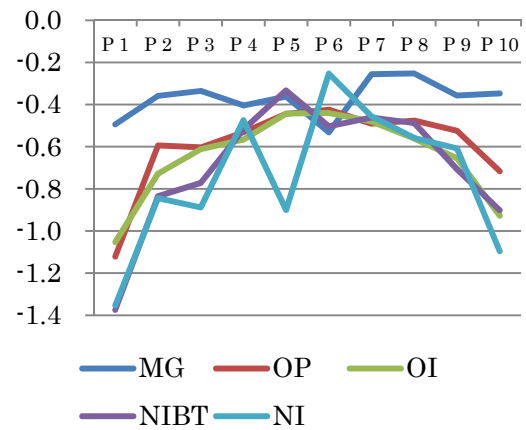
(a2) 中央値： 利益/前期末総資産



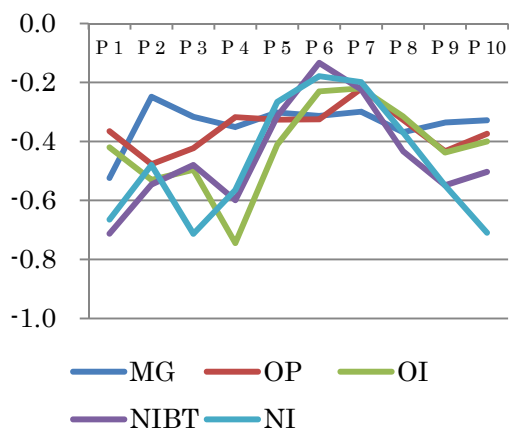
(b1) 平均値： 利益/前期末純資産



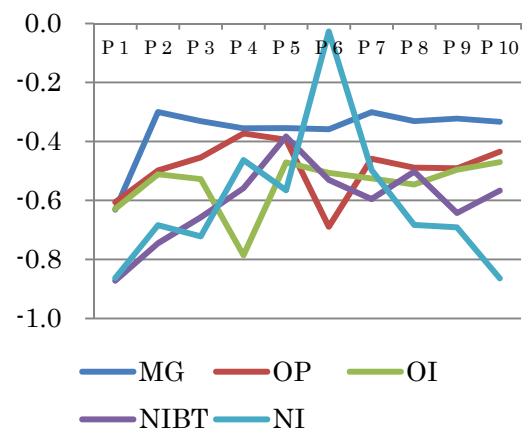
(b2) 中央値： 利益/前期末純資産



(c1) 平均値： 利益/売上高



(c2) 中央値： 利益/売上高



図表 25- 1- 1 平均値への回帰, 利益/前期末総資産

2 w cluster	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	- 0.1421 (- 6.16) [0.000]	- 0.0947 (- 2.33) [0.020]	- 0.2105 (- 4.10) [0.000]	- 0.1587 (- 3.17) [0.002]	- 0.2102 (- 3.36) [0.001]
営業利益	- 0.2323 (- 9.69) [0.000]	- 0.5426 (- 10.45) [0.000]	- 0.6308 (- 9.24) [0.000]	- 0.6925 (- 6.44) [0.000]	- 0.0902 (- 0.13) [0.894]
経常利益	- 0.2558 (- 11.29) [0.000]	- 0.5574 (- 11.07) [0.000]	- 0.7918 (- 9.92) [0.000]	- 0.6034 (- 4.03) [0.000]	- 0.4630 (- 3.07) [0.002]
税引前利益	- 0.5044 (- 18.78) [0.000]	- 0.8056 (- 8.74) [0.000]	- 1.6430 (- 2.50) [0.013]	- 0.8511 (- 4.64) [0.000]	- 0.6174 (- 0.93) [0.354]
当期純利益	- 0.4880 (- 18.22) [0.000]	- 0.7110 (- 9.57) [0.000]	- 1.3877 (- 3.92) [0.000]	- 1.0026 (- 6.95) [0.000]	10.8459 (0.92) [0.358]
Fixed_DK	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	- 0.4979 (- 14.77) [0.000]	- 0.5798 (- 16.24) [0.000]	- 0.6609 (- 12.50) [0.000]	- 1.0586 (- 14.69) [0.000]	- 0.9513 (- 10.49) [0.000]
営業利益	- 0.6048 (- 20.93) [0.000]	- 0.7647 (- 17.96) [0.000]	- 0.8691 (- 10.68) [0.000]	- 0.8309 (- 6.22) [0.000]	- 0.4898 (- 1.40) [0.178]
経常利益	- 0.6157 (- 19.39) [0.000]	- 0.8232 (- 15.74) [0.000]	- 0.8125 (- 10.85) [0.000]	- 0.8495 (- 7.18) [0.000]	- 1.0133 (- 14.05) [0.000]
税引前利益	- 0.9083 (- 23.80) [0.000]	- 0.9810 (- 9.87) [0.000]	- 1.9369 (- 3.91) [0.001]	- 1.2885 (- 8.06) [0.000]	- 0.7268 (- 6.72) [0.000]
当期純利益	- 0.9067 (- 25.05) [0.000]	- 1.1001 (- 10.20) [0.000]	- 1.0885 (- 2.96) [0.007]	- 1.2873 (- 5.81) [0.000]	- 1.3617 (- 6.13) [0.000]

図表 25-1-2 平均値への回帰, 利益/前期末純資産

2 w cluster	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	-0.1656 (- 3.82) [0.000]	-0.5707 (- 1.80) [0.071]	-0.2225 (- 2.69) [0.007]	0.1839 (0.61) [0.539]	-0.3454 (- 1.58) [0.115]
営業利益	-0.3228 (- 8.62) [0.000]	-0.3303 (- 1.96) [0.050]	-0.3560 (- 3.32) [0.001]	-0.5515 (- 3.49) [0.000]	-0.6811 (- 8.34) [0.000]
経常利益	-0.1193 (- 2.82) [0.005]	0.2917 (0.47) [0.638]	-0.5862 (- 3.71) [0.000]	-1.0124 (- 3.72) [0.000]	2.5217 (1.06) [0.290]
税引前利益	-0.4266 (- 5.35) [0.000]	0.3585 (0.74) [0.461]	-0.0989 (- 0.28) [0.778]	-0.8726 (- 3.06) [0.002]	-0.3606 (- 0.42) [0.673]
当期純利益	-0.3678 (- 4.98) [0.000]	0.0624 (0.13) [0.900]	-0.8857 (- 2.39) [0.017]	-1.3006 (- 3.96) [0.000]	-1.9591 (- 1.76) [0.078]
Fixed_DK	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	-0.3955 (- 8.60) [0.000]	-0.5610 (- 5.93) [0.000]	-0.8630 (- 11.25) [0.000]	-1.7280 (- 2.33) [0.030]	-1.5911 (- 2.63) [0.016]
営業利益	-0.7696 (- 11.56) [0.000]	-0.7633 (- 6.81) [0.000]	-1.0263 (- 5.65) [0.000]	-0.9593 (- 13.98) [0.000]	-1.1105 (- 10.67) [0.000]
経常利益	-0.5507 (- 9.19) [0.000]	-0.4542 (- 0.73) [0.474]	-0.9654 (- 7.40) [0.000]	-1.6340 (- 3.03) [0.006]	-0.8302 (- 5.99) [0.000]
税引前利益	-0.8956 (- 15.21) [0.000]	0.3372 (0.77) [0.452]	-1.2610 (- 2.57) [0.017]	-0.6167 (- 2.22) [0.038]	0.9097 (0.76) [0.459]
当期純利益	-0.8549 (- 14.48) [0.000]	0.2012 (0.30) [0.769]	-0.7674 (- 1.86) [0.076]	-0.2098 (- 0.43) [0.673]	-2.0082 (- 1.35) [0.191]

図表 25-1-3 平均値への回帰, 利益/売上高

2 w cluster	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	-0.2769 (-9.41) [0.000]	-0.0982 (-3.77) [0.000]	-0.0775 (-3.29) [0.001]	-0.0131 (-0.43) [0.667]	-0.0686 (-1.26) [0.206]
営業利益	-0.1590 (-8.33) [0.000]	-0.3600 (-4.52) [0.000]	-0.2253 (-0.77) [0.439]	0.7997 (0.73) [0.467]	0.0480 (0.25) [0.800]
経常利益	-0.1981 (-9.05) [0.000]	-0.4617 (-9.88) [0.000]	-1.3158 (-2.34) [0.019]	-0.7914 (-2.53) [0.011]	1.0011 (0.98) [0.326]
税引前利益	-0.3610 (-12.46) [0.000]	1.5602 (1.21) [0.225]	-0.1615 (-0.20) [0.840]	-0.2539 (-0.42) [0.672]	0.8723 (0.89) [0.375]
当期純利益	-0.3274 (-9.17) [0.000]	2.0103 (0.97) [0.332]	-0.0761 (-0.07) [0.944]	-0.3541 (-0.43) [0.664]	0.0396 (0.10) [0.917]
Fixed_DK	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	-0.5238 (-13.79) [0.000]	-0.5610 (-10.86) [0.000]	-0.7194 (-9.56) [0.000]	-0.9160 (-9.32) [0.000]	-0.7103 (-10.26) [0.000]
営業利益	-0.3654 (-11.43) [0.000]	-0.2951 (-0.90) [0.376]	-0.5546 (-2.20) [0.039]	-0.4737 (-2.44) [0.023]	-0.8273 (-4.84) [0.000]
経常利益	-0.4203 (-12.55) [0.000]	-0.6837 (-11.53) [0.000]	-1.0781 (-6.34) [0.000]	-0.7048 (-3.97) [0.001]	-0.6331 (-1.39) [0.179]
税引前利益	-0.7127 (-16.43) [0.000]	-1.6940 (-4.16) [0.000]	-0.7737 (-1.86) [0.077]	-0.0955 (-0.21) [0.834]	-1.6678 (-3.96) [0.001]
当期純利益	-0.6648 (-9.55) [0.000]	-1.2084 (-2.93) [0.008]	-0.5686 (-0.76) [0.454]	-0.5834 (-1.78) [0.090]	-2.0945 (-4.08) [0.001]

図表 25-2-1 中央値への回帰, 利益/前期末総資産

2 w cluster	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	-0.1527 (- 6.45) [0.000]	-0.1413 (- 3.14) [0.002]	-0.2470 (- 6.17) [0.000]	-0.2701 (- 4.20) [0.000]	-0.5067 (- 5.30) [0.000]
営業利益	-0.2968 (- 13.58) [0.000]	-0.5380 (- 10.53) [0.000]	-0.6381 (- 10.11) [0.000]	-0.6897 (- 8.35) [0.000]	-0.0747 (- 0.08) [0.934]
経常利益	-0.3199 (- 17.54) [0.000]	-0.5714 (- 11.38) [0.000]	-0.7525 (- 11.47) [0.000]	-0.7466 (- 6.56) [0.000]	-0.9040 (- 6.63) [0.000]
税引前利益	-0.5186 (- 24.28) [0.000]	-0.7104 (- 11.22) [0.000]	-0.9952 (- 5.46) [0.000]	-0.9966 (- 8.43) [0.000]	-4.8390 (- 1.17) [0.243]
当期純利益	-0.5076 (- 24.87) [0.000]	-0.7110 (- 11.14) [0.000]	-0.8315 (- 5.93) [0.000]	-0.8815 (- 7.25) [0.000]	4.5908 (0.80) [0.426]
Fixed_DK	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	-0.5876 (- 24.48) [0.000]	-0.5930 (- 13.65) [0.000]	-0.6201 (- 10.07) [0.000]	-1.0388 (- 12.74) [0.000]	-1.0135 (- 9.24) [0.000]
営業利益	-0.8896 (- 27.04) [0.000]	-0.8115 (- 16.31) [0.000]	-0.9041 (- 10.94) [0.000]	-0.7682 (- 6.36) [0.000]	-0.0591 (- 0.08) [0.938]
経常利益	-0.8642 (- 24.09) [0.000]	-0.8931 (- 17.00) [0.000]	-0.9127 (- 18.64) [0.000]	-0.9141 (- 10.63) [0.000]	-1.0904 (- 14.98) [0.000]
税引前利益	-1.1484 (- 26.31) [0.000]	-1.0508 (- 9.57) [0.000]	-0.5110 (- 0.87) [0.391]	-1.6675 (- 10.94) [0.000]	-0.8647 (- 6.80) [0.000]
当期純利益	-1.1792 (- 30.53) [0.000]	-1.0948 (- 10.46) [0.000]	-0.8839 (- 2.90) [0.008]	-1.2240 (- 6.44) [0.000]	-1.3471 (- 5.14) [0.000]

図表 25-2-2 中央値への回帰, 利益/前期末純資産

2 w cluster	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	-0.1974 (-5.75) [0.000]	-0.7517 (-2.41) [0.016]	-0.2242 (-2.25) [0.024]	0.1165 (0.28) [0.782]	-0.6161 (-1.67) [0.095]
営業利益	-0.4503 (-9.32) [0.000]	-0.2330 (-1.57) [0.117]	-0.3706 (-2.62) [0.009]	-0.4822 (-2.56) [0.010]	-0.6403 (-5.30) [0.000]
経常利益	-0.4276 (-9.38) [0.000]	0.5066 (0.88) [0.381]	-0.4856 (-2.94) [0.003]	-0.7878 (-5.96) [0.000]	3.3860 (0.94) [0.345]
税引前利益	-0.6689 (-13.05) [0.000]	0.4488 (1.02) [0.306]	-0.3201 (-1.26) [0.207]	-0.6648 (-1.82) [0.069]	0.9800 (0.78) [0.433]
当期純利益	-0.6317 (-12.08) [0.000]	0.3351 (0.71) [0.478]	-0.4786 (-1.38) [0.168]	-0.7197 (-1.97) [0.049]	0.5352 (0.79) [0.428]
Fixed_DK	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	-0.4942 (-11.56) [0.000]	-0.5691 (-5.86) [0.000]	-0.8052 (-8.62) [0.000]	-1.7002 (-2.64) [0.015]	-1.3762 (-2.48) [0.022]
営業利益	-1.1215 (-19.83) [0.000]	-0.6382 (-4.85) [0.000]	-1.2295 (-8.10) [0.000]	-0.8962 (-14.36) [0.000]	-1.1544 (-7.43) [0.000]
経常利益	-1.0533 (-23.78) [0.000]	-0.4403 (-0.58) [0.568]	-1.0602 (-9.66) [0.000]	-1.4955 (-3.72) [0.001]	-0.7944 (-5.56) [0.000]
税引前利益	-1.3748 (-32.00) [0.000]	0.1725 (0.40) [0.692]	-0.7158 (-1.30) [0.209]	-0.5076 (-1.40) [0.175]	0.6226 (0.56) [0.581]
当期純利益	-1.3529 (-33.27) [0.000]	0.1662 (0.25) [0.802]	-0.4761 (-1.29) [0.212]	-0.5475 (-1.26) [0.222]	-0.3043 (-0.25) [0.803]

図表 25-2-3 中央値への回帰, 利益/売上高

2 w cluster	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	-0.2825 (- 8.02) [0.000]	-0.1512 (- 5.06) [0.000]	-0.1148 (- 3.72) [0.000]	-0.0665 (- 1.28) [0.200]	-0.1412 (- 1.83) [0.068]
営業利益	-0.2385 (- 9.85) [0.000]	-0.4521 (- 2.95) [0.003]	-0.2797 (- 0.92) [0.356]	-0.3659 (- 2.55) [0.011]	0.0021 (0.01) [0.990]
経常利益	-0.2638 (- 12.17) [0.000]	-0.5408 (- 6.15) [0.000]	-0.8159 (- 6.23) [0.000]	-0.7132 (- 6.56) [0.000]	-0.1192 (- 0.24) [0.810]
税引前利益	-0.3979 (- 14.83) [0.000]	1.0332 (0.82) [0.414]	-0.0588 (- 0.14) [0.890]	0.1014 (0.18) [0.854]	-1.2358 (- 1.53) [0.126]
当期純利益	-0.3932 (- 15.59) [0.000]	1.5398 (0.92) [0.357]	-0.1064 (- 0.25) [0.802]	-0.0428 (- 0.08) [0.939]	-0.8083 (- 1.79) [0.073]
Fixed_DK	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y
売上総利益	-0.6315 (- 16.59) [0.000]	-0.5558 (- 9.97) [0.000]	-0.7492 (- 10.29) [0.000]	-0.8526 (- 8.95) [0.000]	-0.7216 (- 8.70) [0.000]
営業利益	-0.6056 (- 16.26) [0.000]	-1.0117 (- 3.19) [0.004]	-0.5924 (- 2.31) [0.031]	-0.3973 (- 1.86) [0.077]	-0.7924 (- 3.53) [0.002]
経常利益	-0.6284 (- 18.06) [0.000]	-0.6495 (- 11.09) [0.000]	-0.6304 (- 6.21) [0.000]	-0.7875 (- 4.63) [0.000]	-0.1482 (- 0.19) [0.848]
税引前利益	-0.8723 (- 16.55) [0.000]	-2.6188 (- 3.11) [0.005]	-0.9742 (- 2.34) [0.029]	-0.1339 (- 0.30) [0.764]	-2.3389 (- 2.94) [0.008]
当期純利益	-0.8628 (- 17.10) [0.000]	-1.9835 (- 3.48) [0.002]	-0.9615 (- 2.21) [0.038]	-0.3947 (- 0.71) [0.483]	-2.8612 (- 3.08) [0.006]

図表 26-1 平均値への回帰, M4

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	-0.0002 (-0.35) [0.728]	0.0003 (0.21) [0.830]	-0.0015 (-0.98) [0.329]	-0.0066 (-3.85) [0.000]	-0.0040 (-1.84) [0.066]
Fixed_DK	-0.0033 (-3.26) [0.003]	-0.0054 (-2.03) [0.054]	-0.0074 (-2.89) [0.008]	-0.0120 (-4.89) [0.000]	-0.0077 (-2.88) [0.008]
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	-0.0031 (-2.04) [0.042]	-0.0045 (-2.68) [0.007]	-0.0019 (-1.16) [0.247]	-0.0057 (-2.15) [0.032]	-0.0044 (-0.91) [0.360]
Fixed_DK	-0.0069 (-2.64) [0.014]	-0.0115 (-4.02) [0.000]	-0.0061 (-1.70) [0.103]	-0.0099 (-2.51) [0.019]	-0.0056 (-1.11) [0.277]
利益／前期末売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	-0.0001 (-0.12) [0.903]	0.0016 (1.58) [0.114]	0.0009 (0.90) [0.367]	-0.0055 (-3.14) [0.002]	-0.0018 (-0.68) [0.499]
Fixed_DK	0.0001 (0.13) [0.894]	-0.0027 (-1.36) [0.188]	-0.0050 (-2.10) [0.047]	-0.0097 (-3.09) [0.005]	-0.0060 (-1.29) [0.209]

図表 26-2 平均値への回帰, M5

利益/前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	- 0.0006	- 0.0015	- 0.0036	- 0.0043	- 0.0003
	(- 1.02)	(- 0.62)	(- 1.67)	(- 1.80)	(- 0.12)
	[0.307]	[0.537]	[0.094]	[0.072]	[0.907]
	0.0002	0.0028	0.0024	- 0.0048	- 0.0064
	(0.22)	(1.16)	(1.03)	(- 0.98)	(- 1.29)
	[0.822]	[0.247]	[0.303]	[0.327]	[0.198]
Fixed_DK	- 0.0032	- 0.0065	- 0.0090	- 0.0080	- 0.0005
	(- 2.45)	(- 1.90)	(- 2.76)	(- 2.12)	(- 0.12)
	[0.022]	[0.070]	[0.011]	[0.045]	[0.905]
	- 0.0001	- 0.0001	0.0002	- 0.0066	- 0.0111
	(- 0.05)	(- 0.03)	(0.10)	(- 1.65)	(- 2.53)
	[0.962]	[0.977]	[0.921]	[0.111]	[0.018]
利益/前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	- 0.0057	- 0.0073	- 0.0004	0.0007	0.0074
	(- 2.60)	(- 3.20)	(- 0.21)	(0.35)	(2.48)
	[0.009]	[0.001]	[0.830]	[0.729]	[0.013]
	0.0059	0.0051	- 0.0031	- 0.0227	- 0.0287
	(2.19)	(1.26)	(- 0.67)	(- 2.67)	(- 3.16)
	[0.029]	[0.208]	[0.500]	[0.008]	[0.002]
Fixed_DK	- 0.0104	- 0.0113	- 0.0038	- 0.0026	0.0054
	(- 2.96)	(- 3.89)	(- 1.15)	(- 0.87)	(1.59)
	[0.007]	[0.001]	[0.261]	[0.394]	[0.125]
	0.0099	- 0.0012	- 0.0069	- 0.0196	- 0.0252
	(2.28)	(- 0.34)	(- 1.26)	(- 3.13)	(- 3.30)
	[0.032]	[0.737]	[0.219]	[0.005]	[0.003]
利益/前期末売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	- 0.0009	- 0.0014	- 0.0045	- 0.0070	- 0.0037
	(- 1.82)	(- 0.74)	(- 2.12)	(- 3.79)	(- 1.41)
	[0.068]	[0.462]	[0.034]	[0.000]	[0.158]
	0.0014	0.0062	0.0083	0.0019	0.0024
	(1.59)	(2.42)	(1.83)	(0.38)	(0.41)
	[0.113]	[0.016]	[0.067]	[0.702]	[0.681]
Fixed_DK	- 0.0002	- 0.0037	- 0.0065	- 0.0079	- 0.0028
	(- 0.22)	(- 1.76)	(- 2.96)	(- 2.48)	(- 0.66)
	[0.824]	[0.091]	[0.007]	[0.021]	[0.514]
	0.0004	0.0005	- 0.0005	- 0.0039	- 0.0045
	(0.59)	(0.12)	(- 0.10)	(- 0.82)	(- 0.52)
	[0.559]	[0.903]	[0.921]	[0.422]	[0.607]

図表 26-3 中央値への回帰, M4

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	0.0000 (0.03) [0.977]	- 0.0002 (- 0.17) [0.868]	- 0.0020 (- 1.42) [0.155]	- 0.0060 (- 4.27) [0.000]	- 0.0039 (- 2.01) [0.045]
Fixed_DK	- 0.0033 (- 3.31) [0.003]	- 0.0058 (- 2.09) [0.047]	- 0.0079 (- 3.10) [0.005]	- 0.0117 (- 4.82) [0.000]	- 0.0070 (- 2.54) [0.018]
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	- 0.0035 (- 3.52) [0.000]	- 0.0049 (- 3.51) [0.000]	- 0.0025 (- 1.42) [0.155]	- 0.0069 (- 3.38) [0.001]	- 0.0059 (- 1.71) [0.087]
Fixed_DK	- 0.0092 (- 4.55) [0.000]	- 0.0126 (- 4.62) [0.000]	- 0.0079 (- 2.13) [0.044]	- 0.0120 (- 3.37) [0.003]	- 0.0081 (- 1.94) [0.065]
利益／前期末売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	- 0.0002 (- 0.40) [0.689]	0.0012 (0.89) [0.374]	0.0003 (0.24) [0.808]	- 0.0049 (- 3.80) [0.000]	- 0.0022 (- 1.18) [0.240]
Fixed_DK	- 0.0001 (- 0.14) [0.889]	- 0.0037 (- 1.82) [0.082]	- 0.0060 (- 2.70) [0.012]	- 0.0099 (- 3.38) [0.002]	- 0.0071 (- 1.90) [0.069]

図表 26-4 中央値への回帰, M5

利益/前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	- 0.0004	- 0.0009	- 0.0031	- 0.0034	- 0.0003
	(- 0.99)	(- 0.41)	(- 1.64)	(- 1.57)	(- 0.15)
	[0.321]	[0.680]	[0.102]	[0.116]	[0.884]
	0.0003	- 0.0010	- 0.0005	- 0.0064	- 0.0068
	(0.31)	(- 0.36)	(- 0.17)	(- 1.33)	(- 1.44)
	[0.753]	[0.720]	[0.862]	[0.182]	[0.149]
Fixed_DK	- 0.0038	- 0.0058	- 0.0085	- 0.0081	- 0.0017
	(- 2.99)	(- 1.73)	(- 2.84)	(- 2.37)	(- 0.44)
	[0.006]	[0.097]	[0.009]	[0.026]	[0.662]
	0.0008	- 0.0034	- 0.0018	- 0.0052	- 0.0080
	(0.49)	(- 1.46)	(- 0.70)	(- 1.55)	(- 2.24)
	[0.631]	[0.157]	[0.493]	[0.135]	[0.035]
利益/前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	- 0.0050	- 0.0057	- 0.0001	0.0018	0.0079
	(- 3.81)	(- 3.26)	(- 0.06)	(0.79)	(3.52)
	[0.000]	[0.001]	[0.950]	[0.429]	[0.000]
	0.0037	- 0.0015	- 0.0093	- 0.0258	- 0.0297
	(1.96)	(- 0.27)	(- 1.34)	(- 3.38)	(- 3.67)
	[0.050]	[0.784]	[0.180]	[0.001]	[0.000]
Fixed_DK	- 0.0114	- 0.0113	- 0.0047	- 0.0016	0.0061
	(- 4.32)	(- 4.46)	(- 1.58)	(- 0.57)	(2.50)
	[0.000]	[0.000]	[0.128]	[0.571]	[0.020]
	0.0060	- 0.0050	- 0.0113	- 0.0224	- 0.0274
	(1.62)	(- 1.05)	(- 1.65)	(- 3.88)	(- 4.13)
	[0.118]	[0.302]	[0.112]	[0.001]	[0.000]
利益/前期末売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
2 w cluster	- 0.0004	- 0.0007	- 0.0028	- 0.0056	- 0.0017
	(- 0.79)	(- 0.47)	(- 1.63)	(- 3.40)	(- 0.65)
	[0.428]	[0.641]	[0.104]	[0.001]	[0.515]
	0.0003	0.0049	0.0042	0.0015	- 0.0010
	(0.33)	(2.28)	(1.25)	(0.44)	(- 0.22)
	[0.745]	[0.022]	[0.210]	[0.663]	[0.823]
Fixed_DK	0.0002	- 0.0037	- 0.0058	- 0.0091	- 0.0045
	(0.19)	(- 2.19)	(- 3.01)	(- 3.14)	(- 1.05)
	[0.848]	[0.039]	[0.006]	[0.004]	[0.305]
	- 0.0004	- 0.0017	- 0.0053	- 0.0012	- 0.0044
	(- 0.48)	(- 0.67)	(- 1.24)	(- 0.29)	(- 0.92)
	[0.632]	[0.510]	[0.226]	[0.774]	[0.367]

APPENDIX



図表 A1-1-1 OLS, Model 1

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8615 (18.69) [0.000]	0.7596 (72.75) [0.000]	0.7647 (91.80) [0.000]	0.6296 (42.15) [0.000]	0.5358 (28.90) [0.000]
LM test 1	6.6837e+07	46,062.8607	12,888.9036	24,170.0744	19,703.4228
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.9068 (241.76) [0.000]	0.7680 (167.87) [0.000]	0.7747 (170.53) [0.000]	0.6560 (92.71) [0.000]	0.5576 (64.81) [0.000]
LM test 2	4.1366e+07	24808.0361	10777.2579	20827.7986	18192.0227
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	82.1649	63.9206	48.9151	48.3085	79.8610
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	1.2747 (15.27) [0.000]	1.0759 (6.77) [0.000]	1.4357 (5.90) [0.000]	1.5530 (5.06) [0.000]	1.9148 (5.16) [0.000]
LM test 1	1.7351e+07	1.2069e+07	2.1215e+07	1.0371e+07	1.0708e+08
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	1.0038 (51.51) [0.000]	0.8295 (36.38) [0.000]	0.9253 (22.66) [0.000]	0.8732 (14.49) [0.000]	0.9356 (11.52) [0.000]
LM test 2	3555131.3539	1.5776e+07	1.7007e+07	4437568.7254	4.6821e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	138.1117	825.5113	908.4652	754.2969	582.2948
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.9270 (179.88) [0.000]	0.8891 (42.51) [0.000]	0.8610 (18.88) [0.000]	0.9786 (6.86) [0.000]	1.0109 (5.48) [0.000]
LM test 1	350,294.9321	56,008.4245	897,926.1884	2.8056e+07	3.1104e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.9375 (408.97) [0.000]	0.8244 (104.97) [0.000]	0.8048 (93.71) [0.000]	0.7005 (36.60) [0.000]	0.6338 (25.87) [0.000]
LM test 2	52,251.5730	48,858.4886	759,402.9916	2.4669e+07	3.2774e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	480.8158	305.9311	367.2149	479.8403	525.6411
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-1-2 OLS, Model 3

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8781 (205.34) [0.000]	0.7211 (121.10) [0.000]	0.7272 (116.87) [0.000]	0.6221 (81.59) [0.000]	0.5285 (58.47) [0.000]
LM test 1	9,226.6570	5,256.4623	5,790.2979	2,589.5530	4,281.4854
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.					
	0.8914 (309.47) [0.000]	0.7268 (181.22) [0.000]	0.7370 (177.08) [0.000]	0.6349 (116.13) [0.000]	0.5363 (88.19) [0.000]
LM test 2	7,182.4580	4,692.9553	3,766.4381	2,110.5554	3,457.3739
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test					
p-value	92.5602	115.3092	141.2441	59.6965	71.5162
	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8463 (124.73) [0.000]	0.6582 (83.97) [0.000]	0.6347 (71.11) [0.000]	0.5523 (53.35) [0.000]	0.4856 (36.55) [0.000]
LM test 1	55,770.4989	24,896.7401	7,359.4003	2,522.4582	3,230.9820
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.					
	0.8428 (162.70) [0.000]	0.6577 (128.33) [0.000]	0.6305 (102.71) [0.000]	0.5395 (75.45) [0.000]	0.4592 (49.83) [0.000]
LM test 2	2,236.0278	7,057.6030	5,451.3336	2,301.1461	3,618.0120
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test					
p-value	23.5022	94.6584	106.3898	87.6244	90.3964
	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.9062 (265.79) [0.000]	0.7631 (119.93) [0.000]	0.7436 (97.42) [0.000]	0.5966 (53.53) [0.000]	0.5181 (42.66) [0.000]
LM test 1	66,825.8438	1,978.5321	4,833.3895	4,024.6474	3,025.6749
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.					
	0.9186 (432.98) [0.000]	0.7724 (154.11) [0.000]	0.7499 (139.43) [0.000]	0.6070 (80.39) [0.000]	0.5190 (61.42) [0.000]
LM test 2	9238.2292	1760.9093	2316.9420	2976.2945	2203.2058
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test					
p-value	194.6028	86.8910	135.2098	65.9520	47.4182
	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-1-3 OLS, Model 4

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.1492 (- 2.09) [0.037]	- 0.2301 (- 16.09) [0.000]	- 0.2215 (- 18.80) [0.000]	- 0.3245 (- 17.90) [0.000]	- 0.4134 (- 19.23) [0.000]
LM test 1	7.1039e+08	90,100.7721	46,972.0931	46,100.6902	26,145.3662
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	- 0.0894 (- 23.02) [0.000]	- 0.2109 (- 43.01) [0.000]	- 0.2061 (- 44.41) [0.000]	- 0.3070 (- 42.77) [0.000]	- 0.4042 (- 42.91) [0.000]
LM test 2	3.8618e+08	70,255.5593	38,426.6626	41,543.2148	24,331.6419
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	79.6024	88.0920	155.1467	169.5153	195.9213
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.2988 (2.09) [0.037]	- 0.1033 (- 1.82) [0.070]	0.0766 (0.57) [0.571]	0.1870 (0.83) [0.409]	0.5962 (2.07) [0.039]
LM test 1	9.1492e+08	88,9558.5434	1.3776e+07	1.1532e+07	1.0425e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	- 0.0111 (- 0.61) [0.541]	- 0.1920 (- 11.06) [0.000]	- 0.1663 (- 5.67) [0.000]	- 0.2357 (- 5.29) [0.000]	- 0.1780 (- 2.65) [0.008]
LM test 2	1.0470e+08	298,584.2585	5,202,580.3084	5431,077.8348	5,528,984.1170
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	64.7668	100.4013	93.8472	198.8993	31.3489
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	- 0.0658 (- 14.01) [0.000]	- 0.1147 (- 6.87) [0.000]	- 0.1504 (- 8.55) [0.000]	- 0.0795 (- 0.76) [0.447]	- 0.0602 (- 0.40) [0.686]
LM test 1	382,181.6026	52,989.1190	40,643.2190	2.5493e+07	2.0657e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	- 0.0514 (- 25.65) [0.000]	- 0.1472 (- 24.20) [0.000]	- 0.1661 (- 22.96) [0.000]	- 0.2365 (- 15.80) [0.000]	- 0.2932 (- 14.31) [0.000]
LM test 2	60,131.6878	46,077.6197	33,372.1520	1.0009e+07	1.1345e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	301.2691	174.1700	192.1344	676.1767	723.7381
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-1-4 OLS, Model 5

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.2432 (- 1.46) [0.146]	-0.2034 (- 7.42) [0.000]	-0.1962 (- 6.32) [0.000]	-0.1589 (- 8.64) [0.000]	-0.1805 (- 6.06) [0.000]
LM test 1	1.3964e+09	507,420.0690	1,078,865.3030	42,807.4984	342,469.5110
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0846 (- 10.78) [0.000]	-0.1631 (- 24.83) [0.000]	-0.1491 (- 23.69) [0.000]	-0.1344 (- 17.26) [0.000]	-0.1983 (- 20.09) [0.000]
LM test 2	1.0710e+09	38,0741.5866	81,6581.8138	4,2984.7982	111,791.2503
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	79.7664	107.3885	119.4607	108.5836	306.8425
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.5221 (1.95) [0.051]	-0.2964 (- 6.72) [0.000]	-0.5807 (- 5.56) [0.000]	-0.6972 (- 6.04) [0.000]	-0.9619 (- 5.66) [0.000]
LM test 1	2.1989e+10	437,033.1363	1.1163e+07	1105057.1873	3,932,690.8977
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.0123 (0.42) [0.676]	-0.2816 (- 17.12) [0.000]	-0.3895 (- 17.69) [0.000]	-0.4621 (- 16.09) [0.000]	-0.5686 (- 14.97) [0.000]
LM test 2	5.5032e+08	405,130.1287	5,528,144.0800	1,013,817.3260	2,962,622.6616
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	43.4703	9.7147	811.0247	434.0075	456.8360
p-value	0.0000	0.0018	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0641 (- 5.96) [0.000]	-0.1308 (- 6.82) [0.000]	-0.1743 (- 4.64) [0.000]	-0.1995 (- 2.68) [0.007]	-0.1846 (- 1.73) [0.084]
LM test 1	1,341,445.2796	326,718.4666	991,016.7807	1,912,679.6183	1,879,992.4827
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0343 (- 10.89) [0.000]	-0.0949 (- 15.01) [0.000]	-0.0985 (- 12.62) [0.000]	-0.1253 (- 10.34) [0.000]	-0.2182 (- 13.09) [0.000]
LM test 2	855,948.3593	174,354.9516	843,464.8276	1,595,722.4719	1,918,497.9532
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	427.8081	111.5682	505.7644	49.6479	19.8614
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-1-5 OLS, Model 5 の負の超過利益率

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.2432 (- 1.46) [0.146]	-0.2034 (- 7.42) [0.000]	-0.1962 (- 6.32) [0.000]	-0.1589 (- 8.64) [0.000]	-0.1805 (- 6.06) [0.000]
LM test 1	1.3964e+09	507,420.0690	1,078,865.3030	42,807.4984	342,469.5110
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0846 (- 10.78) [0.000]	-0.1631 (- 24.83) [0.000]	-0.1491 (- 23.69) [0.000]	-0.1344 (- 17.26) [0.000]	-0.1983 (- 20.09) [0.000]
LM test 2	1.0710e+09	380,741.5866	816,581.8138	42,984.7982	111,791.2503
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	79.6893	130.3852	109.3965	231.7050	551.5808
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.5221 (1.95) [0.051]	-0.2964 (- 6.72) [0.000]	-0.5807 (- 5.56) [0.000]	-0.6972 (- 6.04) [0.000]	-0.9619 (- 5.66) [0.000]
LM test 1	2.1989e+10	437,033.1363	1.1163e+07	1105057.1873	3,932,690.8977
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.0123 (0.42) [0.676]	-0.2816 (- 17.12) [0.000]	-0.3895 (- 17.69) [0.000]	-0.4621 (- 16.09) [0.000]	-0.5686 (- 14.97) [0.000]
LM test 2	5.5032e+08	405,130.1287	5,528,144.0800	1,013,817.3260	2,962,622.6616
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	46.1902	253.8834	22.6603	6.3655	91.7792
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0116	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0641 (- 5.96) [0.000]	-0.1308 (- 6.82) [0.000]	-0.1743 (- 4.64) [0.000]	-0.1995 (- 2.68) [0.007]	-0.1846 (- 1.73) [0.084]
LM test 1	1,341,445.2796	326,718.4666	991,016.7807	1,912,679.6183	1,879,992.4827
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0343 (- 10.89) [0.000]	-0.0949 (- 15.01) [0.000]	-0.0985 (- 12.62) [0.000]	-0.1253 (- 10.34) [0.000]	-0.2182 (- 13.09) [0.000]
LM test 2	855,948.3593	174,354.9516	843,464.8276	1,595,722.4719	1,918,497.9532
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	79.8169	433.5211	463.5105	683.9420	540.3475
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-2-1 median, Model 3

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8782 (209.77) [0.000]	0.7211 (120.97) [0.000]	0.7274 (117.03) [0.000]	0.6221 (81.93) [0.000]	0.5285 (58.63) [0.000]
LM test 1	7,359.8423	5,471.3200	5,778.1829	2,539.8388	4,217.9224
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.8916 (311.53) [0.000]	0.7267 (181.76) [0.000]	0.7370 (177.48) [0.000]	0.6350 (116.21) [0.000]	0.5364 (88.14) [0.000]
LM test 2	6,775.7103	4,847.5024	3,880.5965	2,071.3628	3,420.0261
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	98.8409	120.6137	143.0969	59.9290	69.9921
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8464 (127.71) [0.000]	0.6577 (85.47) [0.000]	0.6352 (71.24) [0.000]	0.5524 (53.53) [0.000]	0.4856 (36.59) [0.000]
LM test 1	40,232.8502	2,2951.0135	7,334.9947	2,467.7844	3,224.9671
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.8434 (163.95) [0.000]	0.6578 (128.55) [0.000]	0.6309 (102.74) [0.000]	0.5399 (75.49) [0.000]	0.4595 (49.88) [0.000]
LM test 2	1,919.0949	6,457.8501	5,401.0379	2,251.3242	3,604.3601
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	36.6932	118.3053	105.4944	86.0700	90.3562
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.9061 (263.53) [0.000]	0.7647 (120.40) [0.000]	0.7449 (97.40) [0.000]	0.5977 (53.71) [0.000]	0.5189 (42.76) [0.000]
LM test 1	71,505.7186	1,891.0522	4,812.1690	3,939.9579	2,982.7050
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.9183 (424.58) [0.000]	0.7736 (155.21) [0.000]	0.7509 (139.86) [0.000]	0.6075 (80.38) [0.000]	0.5196 (61.40) [0.000]
LM test 2	8,717.6400	1,720.6646	2,309.7071	2,884.1981	2,191.8027
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	186.1293	87.6902	139.1743	64.2666	47.5990
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-2-2 median, Model 4

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.1492 (- 2.09) [0.037]	-0.2301 (- 16.09) [0.000]	-0.2215 (- 18.80) [0.000]	-0.3245 (- 17.90) [0.000]	-0.4134 (- 19.23) [0.000]
LM test 1	7.1039e+08	90,100.7961	46,972.1027	46,100.6948	26,145.3654
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0894 (- 23.02) [0.000]	-0.2109 (- 43.01) [0.000]	-0.2061 (- 44.41) [0.000]	-0.3070 (- 42.77) [0.000]	-0.4042 (- 42.91) [0.000]
LM test 2	3.8618e+08	70,255.5764	38,426.6708	41,543.2183	24,331.6436
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	79.6024	88.0920	155.1467	169.5153	195.9212
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.2988 (2.09) [0.037]	-0.1033 (- 1.82) [0.070]	0.0766 (0.57) [0.571]	0.1870 (0.83) [0.409]	0.5962 (2.07) [0.039]
LM test 1	9.1492e+08	889,558.2850	1.3776e+07	1.1532e+07	1.0425e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0111 (- 0.61) [0.541]	-0.1920 (- 11.06) [0.000]	-0.1663 (- 5.67) [0.000]	-0.2357 (- 5.29) [0.000]	-0.1780 (- 2.65) [0.008]
LM test 2	1.0470e+08	298,584.1445	5,202,580.3107	5,431,076.3789	5,528,983.4539
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	64.7667	100.4012	93.8472	198.8993	31.3489
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0658 (- 14.01) [0.000]	-0.1147 (- 6.87) [0.000]	-0.1504 (- 8.55) [0.000]	-0.0795 (- 0.76) [0.447]	-0.0602 (- 0.40) [0.686]
LM test 1	382,181.6196	52,989.1111	40,643.2140	2.5493e+07	2.0657e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0514 (- 25.65) [0.000]	-0.1472 (- 24.20) [0.000]	-0.1661 (- 22.96) [0.000]	-0.2365 (- 15.80) [0.000]	-0.2932 (- 14.31) [0.000]
LM test 2	60,131.6899	46,077.6130	33,372.1536	1.0009e+07	1.1345e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	301.2691	174.1700	192.1344	676.1767	723.7381
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-2-3 median, Model 5

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.2590 (- 1.39) [0.166]	-0.2018 (- 6.59) [0.000]	-0.1936 (- 6.00) [0.000]	-0.1597 (- 8.95) [0.000]	-0.1870 (- 7.07) [0.000]
LM test 1	3.3657e+09	893,089.2444	1,467,809.6007	44,118.1433	13,4851.1719
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0846 (- 10.66) [0.000]	-0.1621 (- 25.43) [0.000]	-0.1474 (- 24.32) [0.000]	-0.1323 (- 17.51) [0.000]	-0.1923 (- 19.30) [0.000]
LM test 2	2.4429e+09	671,140.8030	1,109,622.7306	44,726.3420	61,586.7392
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	79.6715	120.1972	134.2382	98.4419	169.0374
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.4007 (1.93) [0.054]	-0.2900 (- 7.67) [0.000]	-0.5961 (- 5.08) [0.000]	-0.6747 (- 6.38) [0.000]	-1.0422 (- 4.84) [0.000]
LM test 1	1.1076e+10	435,132.0638	1.8800e+07	1,264,715.4652	1.2661e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.0027 (0.12) [0.908]	-0.2723 (- 18.67) [0.000]	-0.3808 (- 17.52) [0.000]	-0.4527 (- 16.41) [0.000]	-0.5850 (- 14.56) [0.000]
LM test 2	4.0309e+08	312,318.9752	1.0272e+07	1008,300.8556	6,989,300.7091
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	56.0771	28.4759	896.8105	387.3576	763.8552
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0634 (- 6.31) [0.000]	-0.1358 (- 6.68) [0.000]	-0.1638 (- 4.90) [0.000]	-0.2073 (- 3.37) [0.001]	-0.2495 (- 2.51) [0.012]
LM test 1	1,688,479.1658	454,421.3394	883,089.2355	804,286.1596	1,212,790.8033
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0338 (- 11.33) [0.000]	-0.0953 (- 15.49) [0.000]	-0.0955 (- 12.81) [0.000]	-0.1243 (- 10.24) [0.000]	-0.2195 (- 12.85) [0.000]
LM test 2	1,025,207.6528	300,660.3599	818,002.7617	796,080.0417	1,261,846.0373
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	462.9314	350.3862	597.9301	17.1715	18.3465
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-2-4 median, Model 5 の負の超過利益率

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.2590 (- 1.39) [0.166]	-0.2018 (- 6.59) [0.000]	-0.1936 (- 6.00) [0.000]	-0.1597 (- 8.95) [0.000]	-0.1870 (- 7.07) [0.000]
LM test 1	3.3657e+09	893,089.2444	1,467,809.6007	44,118.1433	134,851.1719
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0846 (- 10.66) [0.000]	-0.1621 (- 25.43) [0.000]	-0.1474 (- 24.32) [0.000]	-0.1323 (- 17.51) [0.000]	-0.1923 (- 19.30) [0.000]
LM test 2	2.4429e+09	671,140.8030	1,109,622.7306	44,726.3420	61,586.7392
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	79.5898	107.4727	252.7454	311.7691	477.7472
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.4007 (1.93) [0.054]	-0.2900 (- 7.67) [0.000]	-0.5961 (- 5.08) [0.000]	-0.6747 (- 6.38) [0.000]	-1.0422 (- 4.84) [0.000]
LM test 1	1.1076e+10	435,132.0638	1.8800e+07	1,264,715.4652	1.2661e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.0027 (0.12) [0.908]	-0.2723 (- 18.67) [0.000]	-0.3808 (- 17.52) [0.000]	-0.4527 (- 16.41) [0.000]	-0.5850 (- 14.56) [0.000]
LM test 2	4.0309e+08	312,318.9752	1.0272e+07	1,008,300.8556	6,989,300.7091
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	18.6937	262.2390	6.8433	7.1991	129.3108
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0634 (- 6.31) [0.000]	-0.1358 (- 6.68) [0.000]	-0.1638 (- 4.90) [0.000]	-0.2073 (- 3.37) [0.001]	-0.2495 (- 2.51) [0.012]
LM test 1	1,688,479.1658	454,421.3394	883,089.2355	804,286.1596	1,2127,90.8033
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0338 (- 11.33) [0.000]	-0.0953 (- 15.49) [0.000]	-0.0955 (- 12.81) [0.000]	-0.1243 (- 10.24) [0.000]	-0.2195 (- 12.85) [0.000]
LM test 2	1,025,207.6528	300,660.3599	818,002.7617	796,080.0417	1,261,846.0373
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	4.0097	442.4854	459.3818	686.1983	183.9892
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-3-1 qreg, Model 1

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.9358 (292.88) [0.000]	0.7949 (150.29) [0.000]	0.8014 (136.81) [0.000]	0.7092 (91.46) [0.000]	0.6335 (70.88) [0.000]
LM test 1	46,046.9787	6,694.3511	10,487.0415	3,612.7242	2,802.6937
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.9505 (500.61) [0.000]	0.8150 (223.60) [0.000]	0.8227 (221.23) [0.000]	0.7356 (129.83) [0.000]	0.6575 (101.15) [0.000]
LM test 2	24,016.4776	6,344.3060	7,001.7028	4,374.6939	3,375.3496
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	139.8031	120.5003	216.9517	137.2663	142.9406
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.9198 (48.32) [0.000]	0.7389 (111.54) [0.000]	0.7197 (100.70) [0.000]	0.6336 (64.82) [0.000]	0.7476 (3.73) [0.000]
LM test 1	9,620,797.6642	26,046.0651	69,686.1114	9,191.2465	8,9858e+08
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.9196 (396.82) [0.000]	0.7570 (184.52) [0.000]	0.7348 (161.96) [0.000]	0.6460 (112.66) [0.000]	0.5842 (61.90) [0.000]
LM test 2	6,215,565.3973	22,708.8414	7,276.5734	8,241.4374	7,4381e+08
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	328.4380	221.2216	226.7922	226.8242	333.8454
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.9644 (318.61) [0.000]	0.8407 (104.40) [0.000]	0.8190 (121.34) [0.000]	0.7090 (77.19) [0.000]	0.6234 (63.06) [0.000]
LM test 1	1.5106e+07	121,718.0982	21,834.7449	3,785.4133	3,132.4620
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.9781 (858.44) [0.000]	0.8591 (245.71) [0.000]	0.8403 (210.99) [0.000]	0.7328 (112.82) [0.000]	0.6428 (88.41) [0.000]
LM test 2	542,227.1324	51,662.3700	12,138.8256	3,167.3206	3,213.7024
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	578.5111	600.6718	286.0155	188.8651	124.2957
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-3-2 qreg, Model 3

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.9250 (255.30) [0.000]	0.7769 (148.62) [0.000]	0.7818 (138.32) [0.000]	0.6895 (94.04) [0.000]	0.6124 (75.68) [0.000]
LM test 1	61,135.6637	5,684.5192	8,643.9215	2,509.0509	1,780.9412
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.9407 (449.96) [0.000]	0.7978 (212.70) [0.000]	0.8064 (208.27) [0.000]	0.7176 (124.55) [0.000]	0.6384 (99.02) [0.000]
LM test 2	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	213.9487	138.1057	192.7302	90.6520	78.3169
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8857 (233.67) [0.000]	0.7238 (127.09) [0.000]	0.6931 (98.21) [0.000]	0.6088 (80.30) [0.000]	0.5276 (56.20) [0.000]
LM test 1	14,777.4455	35,544.6315	10,268.2107	3,639.9352	3,585.0608
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.8994 (356.72) [0.000]	0.7418 (187.96) [0.000]	0.7127 (158.71) [0.000]	0.6302 (110.87) [0.000]	0.5365 (82.31) [0.000]
LM test 2	7,064.0819	24,338.3880	6,159.3054	2,951.8987	2,670.6124
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	142.1179	150.5348	237.5579	95.3384	84.5166
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.9588 (341.68) [0.000]	0.8187 (149.48) [0.000]	0.7999 (122.28) [0.000]	0.6870 (81.94) [0.000]	0.5920 (65.35) [0.000]
LM test 1	785,027.1659	19,733.0173	14,046.5555	3,289.0850	2,330.8582
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.9715 (791.79) [0.000]	0.8416 (221.88) [0.000]	0.8258 (198.32) [0.000]	0.7165 (110.98) [0.000]	0.6183 (86.74) [0.000]
LM test 2	172,652.1475	8,895.6966	8,557.9220	2,479.6886	2,094.7862
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	438.7735	232.3341	288.5801	103.4414	99.8476
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-3-3 qreg, Model 4

利益/前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0624 (- 18.61) [0.000]	-0.1941 (- 33.35) [0.000]	-0.1832 (- 29.86) [0.000]	-0.2613 (- 27.85) [0.000]	-0.3193 (- 27.78) [0.000]
LM test 1	38,999.5419	9,678.8631	14,443.5891	9,719.2161	9,495.0740
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0449 (- 21.80) [0.000]	-0.1719 (- 44.78) [0.000]	-0.1654 (- 44.24) [0.000]	-0.2394 (- 44.67) [0.000]	-0.3077 (- 48.44) [0.000]
LM test 2	28,413.8411	8,060.2813	9,295.0265	9,558.5418	9,727.1929
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	103.7844	142.2352	220.8904	270.7445	262.9197
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益/前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0910 (- 7.10) [0.000]	-0.2454 (- 21.65) [0.000]	-0.3924 (- 3.42) [0.001]	-0.4083 (- 7.48) [0.000]	-0.2560 (- 1.35) [0.178]
LM test 1	1,256,596.1886	81,311.5765	7.5455e+08	1.0590e+07	6.6220e+08
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0795 (- 31.86) [0.000]	-0.2263 (- 52.94) [0.000]	-0.2892 (- 44.42) [0.000]	-0.3591 (- 55.54) [0.000]	-0.3927 (- 42.13) [0.000]
LM test 2	936,505.0307	72,149.8991	3.4680e+08	7,429,892.3099	4.9254e+08
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	914.2758	860.0987	1424.9631	1304.4466	405.4819
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益/売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0331 (- 9.54) [0.000]	-0.1452 (- 22.04) [0.000]	-0.1515 (- 16.81) [0.000]	-0.2556 (- 21.57) [0.000]	-0.3130 (- 24.10) [0.000]
LM test 1	1.2373e+07	62,999.6136	143,554.9835	21,380.0339	13,715.7625
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0192 (- 16.80) [0.000]	-0.1257 (- 36.98) [0.000]	-0.1338 (- 35.64) [0.000]	-0.2316 (- 37.11) [0.000]	-0.3024 (- 42.04) [0.000]
LM test 2	697,883.3225	26,600.1525	46,894.9776	14,515.6271	9341.5953
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	590.7855	183.8986	368.4824	214.4063	155.0228
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-3-4 qreg, Model 5

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0630 (- 8.68) [0.000]	-0.1682 (- 11.97) [0.000]	-0.1463 (- 13.10) [0.000]	-0.1533 (- 13.35) [0.000]	-0.2073 (- 17.70) [0.000]
LM test 1	43,463.5079	83,127.3153	31,737.1860	25,551.0110	21,857.3771
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0464 (- 14.55) [0.000]	-0.1345 (- 23.83) [0.000]	-0.1165 (- 22.19) [0.000]	-0.1240 (- 22.16) [0.000]	-0.1738 (- 28.16) [0.000]
LM test 2	36,795.0544	51,872.1821	25,156.2609	15,192.9731	14,230.5513
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	190.2712	380.7710	268.2310	212.7289	247.7807
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0842 (- 2.05) [0.041]	-0.2161 (- 3.48) [0.001]	-0.4665 (- 3.19) [0.001]	-0.4019 (- 7.01) [0.000]	-0.5574 (- 4.78) [0.000]
LM test 1	3,202,253.8402	1.0457e+07	2.4228e+08	6,975,423.9088	1.3456e+08
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.1113 (- 19.05) [0.000]	-0.2637 (- 38.81) [0.000]	-0.3269 (- 35.00) [0.000]	-0.3454 (- 43.35) [0.000]	-0.4347 (- 44.08) [0.000]
LM test 2	2,550,528.5409	1.0123e+07	1.6287e+08	4,129,714.7645	4.0117e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	446.4819	1,178.2181	1,426.6445	1,267.8559	1,352.7399
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0273 (- 4.17) [0.000]	-0.0987 (- 7.80) [0.000]	-0.1000 (- 6.10) [0.000]	-0.1346 (- 9.80) [0.000]	-0.1886 (- 12.98) [0.000]
LM test 1	1.1550e+07	1,2449,92.2045	3,756,320.6079	560,834.4821	94,493.4481
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0069 (- 4.51) [0.000]	-0.0617 (- 15.59) [0.000]	-0.0572 (- 13.48) [0.000]	-0.0861 (- 17.02) [0.000]	-0.1432 (- 23.53) [0.000]
LM test 2	5,026,932.0735	836,314.0420	1,605,670.7302	270,806.5493	97,775.7123
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	440.6523	680.0405	784.6553	352.0138	267.0427
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-3-5 qreg, Model 5 の負の超過利益率

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0630 (- 8.68) [0.000]	-0.1682 (- 11.97) [0.000]	-0.1463 (- 13.10) [0.000]	-0.1533 (- 13.35) [0.000]	-0.2073 (- 17.70) [0.000]
LM test 1	43,463.5079	83,127.3153	31,737.1860	25,551.0110	21,857.3771
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0464 (- 14.55) [0.000]	-0.1345 (- 23.83) [0.000]	-0.1165 (- 22.19) [0.000]	-0.1240 (- 22.16) [0.000]	-0.1738 (- 28.16) [0.000]
LM test 2	36,795.0544	51,872.1821	25,156.2609	15,192.9731	14,230.5513
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	306.6993	421.7799	332.1865	148.3985	193.7671
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0842 (- 2.05) [0.041]	-0.2161 (- 3.48) [0.001]	-0.4665 (- 3.19) [0.001]	-0.4019 (- 7.01) [0.000]	-0.5574 (- 4.78) [0.000]
LM test 1	3,202,253.8402	1.0457e+07	2.4228e+08	6,975,423.9088	1.3456e+08
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.1113 (- 19.05) [0.000]	-0.2637 (- 38.81) [0.000]	-0.3269 (- 35.00) [0.000]	-0.3454 (- 43.35) [0.000]	-0.4347 (- 44.08) [0.000]
LM test 2	2,550,528.5409	1.0123e+07	1.6287e+08	4129714.7645	4.0117e+07
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	335.3837	1,252.6197	708.6059	918.7077	912.4347
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.0273 (- 4.17) [0.000]	-0.0987 (- 7.80) [0.000]	-0.1000 (- 6.10) [0.000]	-0.1346 (- 9.80) [0.000]	-0.1886 (- 12.98) [0.000]
LM test 1	1.1550e+07	1,244,992.2045	3,756,320.6079	560,834.4821	94,493.4481
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.0069 (- 4.51) [0.000]	-0.0617 (- 15.59) [0.000]	-0.0572 (- 13.48) [0.000]	-0.0861 (- 17.02) [0.000]	-0.1432 (- 23.53) [0.000]
LM test 2	5,026,932.0735	836,314.0420	1,605,670.7302	270,806.5493	97,775.7123
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	188.2051	680.3181	642.9599	353.6167	76.8456
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-4-1 Rank, Model 1

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8819 (309.46) [0.000]	0.7438 (197.45) [0.000]	0.7520 (194.11) [0.000]	0.6649 (144.51) [0.000]	0.6138 (129.83) [0.000]
LM test 1	28,411.6942	3,260.9273	2,241.9970	3,185.4700	3,021.9315
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.8973 (465.15) [0.000]	0.7557 (256.28) [0.000]	0.7663 (258.48) [0.000]	0.6780 (182.04) [0.000]	0.6278 (168.65) [0.000]
LM test 2	9,380.8417	3,365.9749	2,405.8557	2,019.0630	3,057.7956
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	33.3939	70.6291	79.1484	63.3231	67.9955
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8873 (348.64) [0.000]	0.7208 (174.53) [0.000]	0.6882 (156.10) [0.000]	0.6027 (118.19) [0.000]	0.5528 (105.44) [0.000]
LM test 1	7,134.5040	9,812.9900	6,855.1207	12,781.2010	9,398.1452
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.8992 (455.40) [0.000]	0.7311 (222.37) [0.000]	0.7004 (220.81) [0.000]	0.6101 (159.57) [0.000]	0.5626 (147.82) [0.000]
LM test 2	5,818.4353	5,340.6497	7,366.5196	3,347.8019	4,526.0593
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	64.8794	40.6916	64.3472	63.1076	66.1277
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8969 (303.40) [0.000]	0.7588 (203.63) [0.000]	0.7445 (191.71) [0.000]	0.6472 (135.62) [0.000]	0.6012 (123.80) [0.000]
LM test 1	97,577.2486	6,692.9143	7,018.9271	5,063.9503	4,855.7253
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.9107 (495.89) [0.000]	0.7687 (268.29) [0.000]	0.7533 (262.74) [0.000]	0.6622 (175.38) [0.000]	0.6164 (164.66) [0.000]
LM test 2	15,310.7586	4,025.6194	3,984.0725	2,519.2056	2,493.8400
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	102.4953	64.1587	169.5482	94.5666	88.2166
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-4-2 Rank, Model 3

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8711 (287.26) [0.000]	0.7424 (198.37) [0.000]	0.7462 (182.88) [0.000]	0.6549 (127.32) [0.000]	0.6011 (113.77) [0.000]
LM test 1	59,082.8043	4,187.5156	4,252.7080	4,323.0516	5,195.8865
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.8874 (411.91) [0.000]	0.7561 (257.55) [0.000]	0.7648 (243.17) [0.000]	0.6757 (168.58) [0.000]	0.6232 (155.45) [0.000]
LM test 2	10,584.1644	4,235.5942	3,284.4862	3,505.9864	6,494.4344
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	48.2820	51.3383	68.5684	69.5343	72.6830
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8717 (208.60) [0.000]	0.7112 (152.09) [0.000]	0.6746 (138.14) [0.000]	0.5867 (101.21) [0.000]	0.5292 (87.84) [0.000]
LM test 1	48,425.3699	5,923.2741	5,033.2018	10,732.2871	14,531.5682
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.8909 (333.61) [0.000]	0.7267 (200.97) [0.000]	0.6914 (191.87) [0.000]	0.6011 (142.26) [0.000]	0.5453 (126.14) [0.000]
LM test 2	22,501.4864	6,305.5912	4,956.4335	3,920.2497	4,760.9878
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	118.5182	72.2674	65.4389	85.0633	64.4851
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	0.8894 (316.19) [0.000]	0.7642 (220.24) [0.000]	0.7449 (189.98) [0.000]	0.6412 (119.71) [0.000]	0.5808 (93.30) [0.000]
LM test 1	7,486.1394	10,130.8140	4,787.5829	7,207.9554	6,699.6032
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	0.9005 (470.14) [0.000]	0.7750 (272.93) [0.000]	0.7585 (249.74) [0.000]	0.6603 (165.81) [0.000]	0.6059 (134.91) [0.000]
LM test 2	7,227.8597	3,956.2436	3,106.4969	3,446.7730	4,416.9584
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	218.7379	33.7867	165.1779	156.1413	179.1096
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-4-3 Rank, Model 4

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.2239 (- 29.92) [0.000]	-0.2924 (- 47.01) [0.000]	-0.2867 (- 42.16) [0.000]	-0.3095 (- 44.90) [0.000]	-0.3189 (- 48.00) [0.000]
LM test 1	14,042.1957	4,949.4511	5,682.3409	6,175.5894	6,873.9330
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.1952 (- 35.63) [0.000]	-0.2927 (- 68.54) [0.000]	-0.2886 (- 66.74) [0.000]	-0.3065 (- 73.02) [0.000]	-0.3157 (- 78.72) [0.000]
LM test 2	5,168.6315	3,088.6686	4,747.4274	6,071.9814	6,622.5302
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	86.8784	91.4777	120.3167	129.1493	112.5972
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.3551 (- 39.96) [0.000]	-0.3509 (- 50.93) [0.000]	-0.3269 (- 48.56) [0.000]	-0.3363 (- 42.31) [0.000]	-0.3470 (- 46.39) [0.000]
LM test 1	14,003.6211	6,999.8964	20,7112.5211	10,329.9419	9,019.7214
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.3358 (- 50.45) [0.000]	-0.3655 (- 78.70) [0.000]	-0.3447 (- 76.18) [0.000]	-0.3548 (- 80.16) [0.000]	-0.3631 (- 82.94) [0.000]
LM test 2	3,804.6298	4,548.7993	13,390.5276	11,831.3222	9,861.8858
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	54.9811	122.2787	97.0633	208.5193	150.9535
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.1620 (- 23.68) [0.000]	-0.2546 (- 42.37) [0.000]	-0.2571 (- 39.29) [0.000]	-0.2886 (- 41.72) [0.000]	-0.2843 (- 41.98) [0.000]
LM test 1	9,171.5400	4,174.2666	6,645.5299	13,497.9400	5,852.8142
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.1387 (- 28.08) [0.000]	-0.2531 (- 58.60) [0.000]	-0.2559 (- 59.51) [0.000]	-0.2839 (- 65.81) [0.000]	-0.2799 (- 63.31) [0.000]
LM test 2	4,277.7912	3,486.2106	5,856.3747	7,537.4195	5,038.8620
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	120.5043	78.4466	95.0431	93.9378	92.1876
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-4-4 Rank, Model 5

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.2380 (- 27.07) [0.000]	-0.3110 (- 46.29) [0.000]	-0.3026 (- 39.82) [0.000]	-0.3429 (- 40.34) [0.000]	-0.3674 (- 46.78) [0.000]
LM test 1	29,365.3375	4,807.4172	7,523.9986	13,134.2250	7,829.9575
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.2081 (- 36.52) [0.000]	-0.3150 (- 69.56) [0.000]	-0.3107 (- 68.21) [0.000]	-0.3476 (- 77.31) [0.000]	-0.3645 (- 81.09) [0.000]
LM test 2	9,558.7738	4,306.6437	7,317.5756	12,022.3576	8,596.8053
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	141.1892	93.0991	144.3229	250.5670	151.9087
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.3677 (- 35.80) [0.000]	-0.3490 (- 45.67) [0.000]	-0.3240 (- 38.57) [0.000]	-0.3573 (- 28.70) [0.000]	-0.3759 (- 32.11) [0.000]
LM test 1	22,776.7925	15,127.1336	14,822.2843	45,975.3154	38,060.6285
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.3410 (- 50.10) [0.000]	-0.3632 (- 76.22) [0.000]	-0.3431 (- 70.03) [0.000]	-0.3688 (- 76.27) [0.000]	-0.3845 (- 77.25) [0.000]
LM test 2	6,663.1717	20,985.8823	14,345.9499	45,807.8455	38,292.0621
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	77.3854	163.2799	183.9784	493.2062	331.3282
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.1765 (- 22.27) [0.000]	-0.2976 (- 39.19) [0.000]	-0.3034 (- 36.11) [0.000]	-0.3302 (- 28.92) [0.000]	-0.3073 (- 15.20) [0.000]
LM test 1	15,834.2126	7,162.4824	14,726.6749	136,737.5196	345,048.2843
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.1512 (- 28.84) [0.000]	-0.2967 (- 59.55) [0.000]	-0.3002 (- 62.67) [0.000]	-0.3299 (- 68.39) [0.000]	-0.3103 (- 62.79) [0.000]
LM test 2	6,796.9475	4,852.5641	16,301.8369	37,047.6466	232,783.4440
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	147.2613	161.9621	231.8435	414.8208	880.9350
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A1-4-5 Rank, Model 5 の負の超過利益率

利益／前期末総資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.2380 (- 27.07) [0.000]	-0.3110 (- 46.29) [0.000]	-0.3026 (- 39.82) [0.000]	-0.3429 (- 40.34) [0.000]	-0.3674 (- 46.78) [0.000]
LM test 1	29,365.3375	4,807.4172	7,523.9986	13,134.2250	7,829.9575
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.2081 (- 36.52) [0.000]	-0.3150 (- 69.56) [0.000]	-0.3107 (- 68.21) [0.000]	-0.3476 (- 77.31) [0.000]	-0.3645 (- 81.09) [0.000]
LM test 2	9,558.7738	4,306.6437	7,317.5756	12,022.3576	8,596.8053
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	97.3515	561.2984	932.5042	927.5687	358.9262
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／前期末純資産					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.3677 (- 35.80) [0.000]	-0.3490 (- 45.67) [0.000]	-0.3240 (- 38.57) [0.000]	-0.3573 (- 28.70) [0.000]	-0.3759 (- 32.11) [0.000]
LM test 1	22,776.7925	15,127.1336	14,822.2843	45,975.3154	38,060.6285
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.3410 (- 50.10) [0.000]	-0.3632 (- 76.22) [0.000]	-0.3431 (- 70.03) [0.000]	-0.3688 (- 76.27) [0.000]	-0.3845 (- 77.25) [0.000]
LM test 2	6,663.1717	20,985.8823	14,345.9499	45,807.8455	38,292.0621
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	109.8875	484.5284	643.5090	891.3776	742.7377
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
利益／売上高					
	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Fixed_Coef.	-0.1765 (- 22.27) [0.000]	-0.2976 (- 39.19) [0.000]	-0.3034 (- 36.11) [0.000]	-0.3302 (- 28.92) [0.000]	-0.3073 (- 15.20) [0.000]
LM test 1	15,834.2126	7,162.4824	14,726.6749	136,737.5196	345,048.2843
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FGLS_Coef.	-0.1512 (- 28.84) [0.000]	-0.2967 (- 59.55) [0.000]	-0.3002 (- 62.67) [0.000]	-0.3299 (- 68.39) [0.000]	-0.3103 (- 62.79) [0.000]
LM test 2	6,796.9475	4,852.5641	16,301.8369	37,047.6466	232,783.4440
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
BP test	42.1809	940.6762	914.6560	938.5270	878.0892
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A2-1-1 OLS の係数

Model 1					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.6514	0.0458	0.0590	0.0122	0.2171
<i>p</i> -value	0.4241	0.8316	0.8093	0.9126	0.6436
Corr.	-0.3208	-0.5128	-0.5100	-0.4961	-0.5135
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	1.0301	0.0811	0.1423	3.6936	3.7777
<i>p</i> -value	0.3158	0.7772	0.7079	0.0613	0.0585
Corr.	-0.4954	-0.5008	-0.4994	-0.5035	-0.5090
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	4.3801	0.4820	1.8124	5.3380	27.8901
<i>p</i> -value	0.0423	0.4913	0.1853	0.0257	0.0000
Corr.	-0.3985	-0.5410	-0.4838	-0.5095	-0.5104
Model 3					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.3625	4.1456	1.7149	0.7145	0.4001
<i>p</i> -value	0.5503	0.0479	0.1973	0.4026	0.5304
Corr.	-0.5250	-0.4485	-0.4731	-0.5224	-0.5134
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	3.9934	4.5746	0.1563	0.5525	3.1532
<i>p</i> -value	0.0520	0.0382	0.6945	0.4614	0.0829
Corr.	-0.4464	-0.4469	-0.5149	-0.5325	-0.5556
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	2.5532	2.2622	4.5397	0.2021	0.0645
<i>p</i> -value	0.1174	0.1399	0.0389	0.6553	0.8008
Corr.	-0.4125	-0.5460	-0.5459	-0.4909	-0.4927
Model 4					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.9704	0.9065	0.8434	0.0054	0.6663
<i>p</i> -value	0.3301	0.3464	0.3635	0.9420	0.4188
Corr.	0.0844	-0.4156	-0.4514	-0.4975	-0.5237
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.7532	2.7605	1.7300	1.2227	1.2944
<i>p</i> -value	0.3903	0.1039	0.1954	0.2750	0.2615
Corr.	-0.4917	-0.4873	-0.4747	-0.4662	-0.4113
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	14.6142	3.0897	1.0017	6.5168	11.1304
<i>p</i> -value	0.0004	0.0859	0.3225	0.0143	0.0018
Corr.	-0.2980	-0.6523	-0.5859	-0.5148	-0.5090

図表 A2-1-1 OLS の係数 (続き)

Model 5A					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.5917	7.4299	3.7070	0.8053	0.6726
<i>p</i> -value	0.4460	0.0092	0.0608	0.3745	0.4167
Corr.	-0.3174	-0.3202	-0.3468	-0.4666	-0.4660
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.8141	0.7903	0.2771	0.9196	0.0049
<i>p</i> -value	0.3719	0.3790	0.6013	0.3430	0.9444
Corr.	-0.4940	-0.4871	-0.4961	-0.5622	-0.5030
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	19.5591	0.6540	6.0434	3.1963	0.4315
<i>p</i> -value	0.0001	0.4231	0.0181	0.0809	0.5147
Corr.	-0.5947	-0.5613	-0.5577	-0.5170	-0.5063
Model 5B					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.7428	11.4668	3.9233	8.4743	3.0433
<i>p</i> -value	0.3935	0.0015	0.0540	0.0057	0.0882
Corr.	-0.6013	-0.3851	-0.4033	-0.5802	-0.5526
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.7470	1.5732	4.4187	2.1136	0.9277
<i>p</i> -value	0.3922	0.2165	0.0414	0.1533	0.3408
Corr.	-0.4889	-0.4877	-0.4582	-0.3976	-0.4257
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	13.1461	5.0745	2.0857	41.2278	1.2759
<i>p</i> -value	0.0008	0.0294	0.1559	0.0000	0.2649
Corr.	-0.6403	-0.7034	-0.5586	-0.5160	-0.5076

図表 A2-1-2 median の係数

Model 3					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.1658	4.4041	1.4756	0.8899	0.4235
<i>p</i> -value	0.6859	0.0418	0.2311	0.3508	0.5186
Corr.	-0.5155	-0.4471	-0.4753	-0.5253	-0.5141
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	3.3656	2.2878	0.3130	0.6051	3.4802
<i>p</i> -value	0.0735	0.1377	0.5787	0.4409	0.0689
Corr.	-0.4563	-0.4589	-0.5215	-0.5342	-0.5583
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	2.4740	1.6397	4.3617	0.2938	0.1048
<i>p</i> -value	0.1231	0.2072	0.0427	0.5906	0.7478
Corr.	-0.4119	-0.5410	-0.5489	-0.4900	-0.4913
Model 4					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.9704	0.9065	0.8434	0.0054	0.6663
<i>p</i> -value	0.3301	0.3464	0.3635	0.9420	0.4188
Corr.	0.0844	-0.4156	-0.4514	-0.4975	-0.5237
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.7532	2.7605	1.7300	1.2227	1.2944
<i>p</i> -value	0.3903	0.1039	0.1954	0.2750	0.2615
Corr.	-0.4917	-0.4873	-0.4747	-0.4662	-0.4113
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	14.6142	3.0897	1.0017	6.5168	11.1304
<i>p</i> -value	0.0004	0.0859	0.3225	0.0143	0.0018
Corr.	-0.2980	-0.6523	-0.5859	-0.5148	-0.5090

図表 A2-1-2 median の係数 (続き)

Model 5A					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.7932	14.9394	3.8422	0.4001	0.0280
<i>p</i> -value	0.3781	0.0004	0.0565	0.5304	0.8679
Corr.	-0.1311	-0.2704	-0.3556	-0.4724	-0.4933
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.8091	1.5209	1.3732	0.1138	0.0001
<i>p</i> -value	0.3734	0.2242	0.2477	0.7375	0.9908
Corr.	-0.4931	-0.4803	-0.4941	-0.4867	-0.5003
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.0068	0.8202	7.3050	0.1464	0.0350
<i>p</i> -value	0.9345	0.3702	0.0098	0.7039	0.8526
Corr.	-0.4974	-0.5716	-0.5722	-0.5075	-0.5030
Model 5B					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.8555	8.8587	0.0237	6.0601	3.4933
<i>p</i> -value	0.3602	0.0048	0.8784	0.0179	0.0684
Corr.	-0.6123	-0.3730	-0.4957	-0.5688	-0.5441
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.6994	2.8037	4.3573	1.9562	0.9300
<i>p</i> -value	0.4076	0.1013	0.0428	0.1691	0.3403
Corr.	-0.4918	-0.4833	-0.4562	-0.3919	-0.4258
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	23.5824	5.0946	0.3729	162.5512	2.7436
<i>p</i> -value	0.0000	0.0291	0.5447	0.0000	0.1049
Corr.	-0.6228	-0.7096	-0.5330	-0.5180	-0.2213

図表 A2-1-3 qreg の係数

Model 1					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	1.6322	0.4696	1.1856	0.1406	0.3045
<i>p</i> -value	0.2083	0.4968	0.2823	0.7095	0.5839
Corr.	-0.4675	-0.4721	-0.4624	-0.4837	-0.4658
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	246.8028	3.9838	6.5465	0.0076	520.9620
<i>p</i> -value	0.0000	0.0523	0.0141	0.9308	0.0000
Corr.	-0.4677	-0.4247	-0.3910	-0.4951	-0.5042
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.6071	5.5953	1.5243	1.0138	1.4430
<i>p</i> -value	0.4402	0.0226	0.2237	0.3196	0.2362
Corr.	-0.4767	-0.5429	-0.5448	-0.4787	-0.4589
Model 3					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.6619	2.3946	6.1122	1.0835	0.0527
<i>p</i> -value	0.4204	0.1291	0.0175	0.3037	0.8194
Corr.	-0.4741	-0.4401	-0.4193	-0.4618	-0.4926
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	9.5397	13.5561	1.1308	0.0011	1.5681
<i>p</i> -value	0.0035	0.0006	0.2935	0.9734	0.2173
Corr.	-0.3826	-0.4066	-0.4631	-0.5018	-0.5431
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	7.3014	2.3919	0.1114	1.0354	2.1302
<i>p</i> -value	0.0098	0.1293	0.7402	0.3146	0.1517
Corr.	-0.3898	-0.5754	-0.5087	-0.4482	-0.4446
Model 4					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.0476	0.1367	28.5763	0.0171	0.4973
<i>p</i> -value	0.8283	0.7134	0.0000	0.8965	0.4845
Corr.	-0.4904	-0.4754	-0.3978	-0.5060	-0.5508
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	75.4543	2.5226	2.7145	1.2471	13.9696
<i>p</i> -value	0.0000	0.1196	0.1067	0.2703	0.0005
Corr.	-0.4439	-0.4369	-0.4390	-0.4645	-0.5042
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	13.5953	4.2993	0.0594	1.9174	3.0654
<i>p</i> -value	0.0006	0.0442	0.8086	0.1733	0.0871
Corr.	-0.3347	-0.6166	-0.4916	-0.4403	-0.4122

図表 A2-1-3 qreg の係数 (続き)

Model 5A					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	1.6288	3.1699	3.4512	3.0169	5.3208
<i>p</i> -value	0.2087	0.0821	0.0701	0.0896	0.0260
Corr.	-0.4639	-0.4544	-0.4318	-0.4538	-0.3555
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	1.9753	2.1892	0.9683	0.6793	0.0065
<i>p</i> -value	0.1671	0.1463	0.3306	0.4144	0.9361
Corr.	-0.4716	-0.2907	-0.4670	-0.5151	-0.4955
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	12.0288	1.2747	2.9390	0.4380	0.1298
<i>p</i> -value	0.0012	0.2651	0.0937	0.5116	0.7204
Corr.	-0.2974	-0.4017	-0.7014	-0.5721	-0.5183
Model 5B					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	2.6097	16.4552	0.1243	3.5480	13.4439
<i>p</i> -value	0.1135	0.0002	0.7261	0.0664	0.0007
Corr.	-0.4573	-0.4035	-0.4870	-0.6186	-0.6376
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	1.1352	1.5929	0.1764	11.3704	6.5471
<i>p</i> -value	0.2926	0.2137	0.6765	0.0016	0.0141
Corr.	-0.4779	-0.3068	-0.5089	-0.4963	-0.5069
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	4.0868	0.0137	2.9051	2.3777	10.0408
<i>p</i> -value	0.0495	0.9072	0.0955	0.1304	0.0028
Corr.	-0.3693	-0.4902	-0.7097	-0.6051	-0.5778

図表 A2-1-4 Rank の係数

Model 1					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.3274	10.3508	9.1521	4.6992	5.4014
<i>p</i> -value	0.5702	0.0025	0.0042	0.0358	0.0249
Corr.	-0.5290	-0.4166	-0.4006	-0.3919	-0.3978
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.2635	7.4504	2.4423	7.0854	7.5377
<i>p</i> -value	0.6104	0.0092	0.1254	0.0109	0.0088
Corr.	-0.4739	-0.3899	-0.4132	-0.3912	-0.4005
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	4.0946	6.6171	2.8576	3.9501	7.8782
<i>p</i> -value	0.0493	0.0136	0.0982	0.0533	0.0075
Corr.	-0.4413	-0.4330	-0.4206	-0.4066	-0.4027
Model 3					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.9635	16.5065	10.7944	1.1514	0.5160
<i>p</i> -value	0.3318	0.0002	0.0020	0.2892	0.4764
Corr.	-0.5371	-0.3850	-0.3904	-0.4427	-0.4616
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	9.2522	1.5768	2.9525	1.9049	0.9184
<i>p</i> -value	0.0040	0.2160	0.0929	0.1747	0.3433
Corr.	-0.5852	-0.4381	-0.4273	-0.4339	-0.4627
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	3.7405	9.5476	15.6051	3.8577	5.1248
<i>p</i> -value	0.0597	0.0035	0.0003	0.0560	0.0287
Corr.	-0.4565	-0.4083	-0.3871	-0.4140	-0.4023
Model 4					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.3400	0.2071	0.1203	1.8811	0.7423
<i>p</i> -value	0.5629	0.6514	0.7304	0.1773	0.3937
Corr.	-0.4809	-0.4881	-0.4844	-0.4566	-0.4615
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	3.8960	2.3851	3.2696	3.1620	3.4556
<i>p</i> -value	0.0548	0.1298	0.0776	0.0824	0.0699
Corr.	-0.4147	-0.4531	-0.4390	-0.4500	-0.4220
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	7.3478	1.8857	9.3996	4.6985	1.2804
<i>p</i> -value	0.0096	0.1768	0.0037	0.0358	0.2641
Corr.	-0.4004	-0.4681	-0.4105	-0.3798	-0.4453

図表 A2-1-4 Rank の係数 (続き)

Model 5A					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.6520	0.4175	2.0712	1.0839	2.2439
<i>p</i> -value	0.4238	0.5216	0.1573	0.3037	0.1415
Corr.	-0.4570	-0.4747	-0.4452	-0.4495	-0.4277
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	8.7874	0.0055	1.5040	2.4921	4.1284
<i>p</i> -value	0.0049	0.9415	0.2267	0.1217	0.0484
Corr.	-0.4466	-0.5027	-0.4488	-0.3619	-0.4437
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	2.9457	0.3137	0.0215	1.7937	0.2707
<i>p</i> -value	0.0933	0.5783	0.8842	0.1875	0.6055
Corr.	-0.4373	-0.5198	-0.5064	-0.4763	-0.4773
Model 5B					
対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.7618	3.9578	227.2702	23441.4136	13.6121
<i>p</i> -value	0.3876	0.0530	0.0000	0.0000	0.0006
Corr.	-0.5564	-0.5610	-0.5043	-0.4698	-0.4123
対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	0.2267	0.5935	1.9175	4.0039	2.0877
<i>p</i> -value	0.6364	0.4453	0.1733	0.0517	0.1557
Corr.	-0.5203	-0.5323	-0.5610	-0.4487	-0.4609
対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
<i>F</i>	2.0981	17.2720	0.0270	2.8715	1.0934
<i>p</i> -value	0.1547	0.0002	0.8702	0.0974	0.3016
Corr.	-0.5527	-0.6796	-0.5048	-0.5029	-0.6076

図表 A3-1-1 CD test, OLS の係数, 利益/前期末総資産

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 1						
<i>MG</i>	5.4147	0.0000	0.046	0.188	59.5886	0.0080
<i>OP</i>	6.7997	0.0000	0.057	0.190	58.7434	0.0097
<i>OI</i>	7.3656	0.0000	0.062	0.190	60.3271	0.0067
<i>NIBT</i>	17.0057	0.0000	0.144	0.228	127.6841	0.0000
<i>NI</i>	8.0331	0.0000	0.068	0.192	79.9172	0.0000
Model 3						
<i>MG</i>	8.1714	0.0000	0.069	0.189	73.4925	0.0002
<i>OP</i>	3.5947	0.0003	0.030	0.187	36.6627	0.4379
<i>OI</i>	5.6864	0.0000	0.048	0.188	45.4531	0.1343
<i>NIBT</i>	23.7969	0.0000	0.201	0.269	143.5451	0.0000
<i>NI</i>	10.8936	0.0000	0.092	0.202	85.6862	0.0000
Model 4						
<i>MG</i>	5.8719	0.0000	0.051	0.186	72.1259	0.0003
<i>OP</i>	3.5630	0.0004	0.031	0.194	40.4409	0.2806
<i>OI</i>	3.5517	0.0004	0.031	0.192	35.6965	0.4829
<i>NIBT</i>	8.3528	0.0000	0.072	0.197	65.2162	0.0020
<i>NI</i>	3.6734	0.0002	0.032	0.185	40.7097	0.2708
Model 5						
<i>MG</i>	4.0780	0.0000	0.035	0.191	61.5050	0.0051
<i>OP</i>	7.8530	0.0000	0.068	0.191	72.2880	0.0003
<i>OI</i>	7.6097	0.0000	0.066	0.192	65.3846	0.0020
<i>NIBT</i>	5.6324	0.0000	0.049	0.206	56.1676	0.0173
<i>NI</i>	7.8655	0.0000	0.068	0.199	72.8008	0.0003
Model 5 neg						
<i>MG</i>	1.5183	0.1289	0.013	0.193	31.8232	0.6676
<i>OP</i>	9.9835	0.0000	0.087	0.200	89.8093	0.0000
<i>OI</i>	9.1070	0.0000	0.079	0.201	81.1266	0.0000
<i>NIBT</i>	9.9651	0.0000	0.086	0.206	87.3367	0.0000
<i>NI</i>	7.7251	0.0000	0.067	0.197	79.7629	0.0000

図表 A3-1-2 CD test, OLS の係数, 利益/前期末純資産

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 1						
<i>MG</i>	5.3223	0.0000	0.045	0.178	64.5209	0.0024
<i>OP</i>	1.7175	0.0859	0.015	0.161	45.5332	0.1326
<i>OI</i>	4.0085	0.0001	0.034	0.173	61.9151	0.0046
<i>NIBT</i>	1.5589	0.1190	0.013	0.164	40.4788	0.2792
<i>NI</i>	2.2050	0.0275	0.019	0.161	46.0611	0.1215
Model 3						
<i>MG</i>	8.8774	0.0000	0.075	0.194	79.1955	0.0000
<i>OP</i>	8.0358	0.0000	0.068	0.192	71.3429	0.0004
<i>OI</i>	12.6770	0.0000	0.107	0.218	82.2015	0.0000
<i>NIBT</i>	16.3617	0.0000	0.138	0.240	108.9912	0.0000
<i>NI</i>	16.3988	0.0000	0.139	0.230	98.3826	0.0000
Model 4						
<i>MG</i>	5.2833	0.0000	0.046	0.194	60.0595	0.0072
<i>OP</i>	2.2160	0.0267	0.019	0.163	40.2510	0.2876
<i>OI</i>	4.1166	0.0000	0.036	0.177	61.4958	0.0051
<i>NIBT</i>	1.6433	0.1003	0.014	0.176	47.4293	0.0963
<i>NI</i>	1.7534	0.0795	0.015	0.179	52.2355	0.0392
Model 5						
<i>MG</i>	3.2990	0.0010	0.029	0.191	47.6193	0.0932
<i>OP</i>	0.2264	0.8209	0.002	0.185	35.3243	0.5005
<i>OI</i>	0.6131	0.5398	0.005	0.177	34.1104	0.5587
<i>NIBT</i>	0.7991	0.4243	0.007	0.176	30.9598	0.7070
<i>NI</i>	0.6583	0.5103	0.006	0.173	29.9946	0.7491
Model 5 neg						
<i>MG</i>	-0.2059	0.8369	-0.002	0.174	31.8616	0.6658
<i>OP</i>	0.7825	0.4339	0.007	0.172	39.4958	0.3165
<i>OI</i>	4.4620	0.0000	0.039	0.182	66.0116	0.0017
<i>NIBT</i>	2.1228	0.0338	0.018	0.169	51.7753	0.0430
<i>NI</i>	2.2771	0.0228	0.020	0.177	51.9505	0.0415

図表 A3-1-3 CD test, OLS の係数, 利益/売上高

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 1						
<i>MG</i>	-1.0953	0.2734	-0.009	0.178	16.3370	0.9980
<i>OP</i>	1.2222	0.2216	0.010	0.182	28.8312	0.7963
<i>OI</i>	0.5610	0.5748	0.005	0.178	31.6293	0.6765
<i>NIBT</i>	4.5037	0.0000	0.038	0.172	50.6269	0.0537
<i>NI</i>	1.4209	0.1554	0.012	0.168	27.7389	0.8364
Model 3						
<i>MG</i>	0.7151	0.4745	0.006	0.185	19.7711	0.9871
<i>OP</i>	3.4716	0.0005	0.029	0.184	39.8989	0.3009
<i>OI</i>	5.4673	0.0000	0.046	0.191	44.7989	0.1492
<i>NIBT</i>	13.3773	0.0000	0.113	0.217	99.0032	0.0000
<i>NI</i>	4.4756	0.0000	0.038	0.193	51.1702	0.0484
Model 4						
<i>MG</i>	-0.8567	0.3916	-0.007	0.186	23.1004	0.9527
<i>OP</i>	0.1015	0.9192	0.001	0.189	24.4857	0.9273
<i>OI</i>	0.6910	0.4896	0.006	0.186	23.2826	0.9498
<i>NIBT</i>	4.1288	0.0000	0.036	0.187	38.8394	0.3430
<i>NI</i>	2.4007	0.0164	0.021	0.178	29.3583	0.7754
Model 5						
<i>MG</i>	0.2468	0.8051	0.002	0.183	19.9220	0.9862
<i>OP</i>	3.1304	0.0017	0.027	0.184	30.9382	0.7080
<i>OI</i>	2.0997	0.0358	0.018	0.186	25.9514	0.8918
<i>NIBT</i>	2.7231	0.0065	0.024	0.186	45.5205	0.1328
<i>NI</i>	2.4174	0.0156	0.021	0.186	38.4301	0.3600
Model 5 neg						
<i>MG</i>	1.0148	0.3102	0.009	0.191	26.1475	0.8864
<i>OP</i>	4.5682	0.0000	0.040	0.180	51.8525	0.0423
<i>OI</i>	0.3652	0.7149	0.003	0.180	21.8618	0.9694
<i>NIBT</i>	0.2933	0.7693	0.003	0.183	31.2533	0.6938
<i>NI</i>	0.5686	0.5696	0.005	0.180	30.0687	0.7459

図表 A3-2-1 CD test, median の係数, 利益/前期末総資産

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 3						
<i>MG</i>	8.2612	0.0000	0.070	0.188	74.3559	0.0002
<i>OP</i>	3.5043	0.0005	0.030	0.187	36.8803	0.4280
<i>OI</i>	5.6510	0.0000	0.048	0.188	44.6220	0.1534
<i>NIBT</i>	23.8131	0.0000	0.201	0.269	142.6690	0.0000
<i>NI</i>	11.0152	0.0000	0.093	0.202	86.8810	0.0000
Model 4						
<i>MG</i>	5.8719	0.0000	0.051	0.186	72.1259	0.0003
<i>OP</i>	3.5630	0.0004	0.031	0.194	40.4409	0.2806
<i>OI</i>	3.5517	0.0004	0.031	0.192	35.6965	0.4829
<i>NIBT</i>	8.3528	0.0000	0.072	0.197	65.2162	0.0020
<i>NI</i>	3.6734	0.0002	0.032	0.185	40.7097	0.2708
Model 5						
<i>MG</i>	4.4342	0.0000	0.038	0.191	64.5073	0.0024
<i>OP</i>	8.3058	0.0000	0.072	0.193	74.2278	0.0002
<i>OI</i>	7.3926	0.0000	0.064	0.195	64.1336	0.0027
<i>NIBT</i>	7.2087	0.0000	0.062	0.212	64.7174	0.0023
<i>NI</i>	9.0546	0.0000	0.078	0.200	81.8757	0.0000
Model 5 neg						
<i>MG</i>	1.1816	0.2374	0.010	0.197	32.9012	0.6168
<i>OP</i>	10.5429	0.0000	0.091	0.202	87.2054	0.0000
<i>OI</i>	8.5079	0.0000	0.074	0.201	79.4525	0.0000
<i>NIBT</i>	9.7356	0.0000	0.084	0.203	85.2873	0.0000
<i>NI</i>	8.3541	0.0000	0.072	0.193	83.3876	0.0000

図表 A3-2-2 CD test, median の係数, 利益/前期末純資産

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 3						
<i>MG</i>	8.8598	0.0000	0.075	0.193	78.3264	0.0001
<i>OP</i>	8.1432	0.0000	0.069	0.192	69.9473	0.0006
<i>OI</i>	12.6655	0.0000	0.107	0.218	82.4163	0.0000
<i>NIBT</i>	16.3871	0.0000	0.139	0.240	108.7596	0.0000
<i>NI</i>	16.4521	0.0000	0.139	0.231	98.7912	0.0000
Model 4						
<i>MG</i>	5.2833	0.0000	0.046	0.194	60.0595	0.0072
<i>OP</i>	2.2160	0.0267	0.019	0.163	40.2510	0.2876
<i>OI</i>	4.1166	0.0000	0.036	0.177	61.4958	0.0051
<i>NIBT</i>	1.6433	0.1003	0.014	0.176	47.4293	0.0963
<i>NI</i>	1.7534	0.0795	0.015	0.179	52.2355	0.0392
Model 5						
<i>MG</i>	4.5164	0.0000	0.039	0.192	57.4695	0.0130
<i>OP</i>	0.4687	0.6393	0.004	0.182	39.6780	0.3094
<i>OI</i>	0.6863	0.4925	0.006	0.182	31.9174	0.6632
<i>NIBT</i>	0.7437	0.4571	0.006	0.181	34.5722	0.5365
<i>NI</i>	1.0816	0.2794	0.009	0.174	36.4039	0.4499
Model 5 neg						
<i>MG</i>	0.3561	0.7217	0.003	0.169	33.7583	0.5757
<i>OP</i>	1.4394	0.1500	0.012	0.179	40.6618	0.2725
<i>OI</i>	4.0066	0.0001	0.035	0.180	62.6417	0.0039
<i>NIBT</i>	2.2262	0.0260	0.019	0.172	52.7946	0.0351
<i>NI</i>	2.6252	0.0087	0.023	0.176	64.4857	0.0025

図表 A3-2-3 CD test, median の係数, 利益/売上高

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 3						
<i>MG</i>	0.6388	0.5229	0.005	0.184	19.2095	0.9901
<i>OP</i>	3.5072	0.0005	0.030	0.184	39.6658	0.3099
<i>OI</i>	5.5841	0.0000	0.047	0.191	45.5570	0.1320
<i>NIBT</i>	13.4418	0.0000	0.114	0.218	99.9817	0.0000
<i>NI</i>	4.5105	0.0000	0.038	0.194	50.5693	0.0543
Model 4						
<i>MG</i>	-0.8567	0.3916	-0.007	0.186	23.1004	0.9527
<i>OP</i>	0.1015	0.9192	0.001	0.189	24.4857	0.9273
<i>OI</i>	0.6910	0.4896	0.006	0.186	23.2826	0.9498
<i>NIBT</i>	4.1288	0.0000	0.036	0.187	38.8394	0.3430
<i>NI</i>	2.4007	0.0164	0.021	0.178	29.3583	0.7754
Model 5						
<i>MG</i>	0.6305	0.5284	0.005	0.180	22.8811	0.9560
<i>OP</i>	2.5924	0.0095	0.022	0.188	27.9452	0.8291
<i>OI</i>	2.2867	0.0222	0.020	0.190	27.4618	0.8458
<i>NIBT</i>	2.4398	0.0147	0.021	0.183	40.9614	0.2619
<i>NI</i>	2.4646	0.0137	0.021	0.188	37.0602	0.4199
Model 5 neg						
<i>MG</i>	1.2346	0.2170	0.011	0.190	28.1614	0.8214
<i>OP</i>	4.2193	0.0000	0.037	0.180	54.2664	0.0259
<i>OI</i>	0.8283	0.4075	0.007	0.182	23.9313	0.9383
<i>NIBT</i>	0.5696	0.5690	0.005	0.183	29.3197	0.7770
<i>NI</i>	1.5094	0.1312	0.013	0.185	31.1900	0.6966

図表 A3-3-1 CD test, qreg の係数, 利益/前期末総資産

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 1						
<i>MG</i>	15.3821	0.0000	0.130	0.232	108.8986	0.0000
<i>OP</i>	10.9143	0.0000	0.092	0.209	59.9312	0.0074
<i>OI</i>	11.9277	0.0000	0.101	0.206	68.4577	0.0009
<i>NIBT</i>	31.0396	0.0000	0.262	0.340	163.0172	0.0000
<i>NI</i>	26.0862	0.0000	0.221	0.295	150.5384	0.0000
Model 3						
<i>MG</i>	14.1602	0.0000	0.120	0.219	98.0549	0.0000
<i>OP</i>	9.2846	0.0000	0.078	0.200	57.1157	0.0140
<i>OI</i>	11.6348	0.0000	0.099	0.213	63.4978	0.0031
<i>NIBT</i>	29.5006	0.0000	0.249	0.330	155.2786	0.0000
<i>NI</i>	26.8783	0.0000	0.227	0.291	145.3962	0.0000
Model 4						
<i>MG</i>	13.7990	0.0000	0.119	0.237	91.6192	0.0000
<i>OP</i>	6.1318	0.0000	0.053	0.196	24.1004	0.9351
<i>OI</i>	8.7134	0.0000	0.075	0.205	25.3931	0.9064
<i>NIBT</i>	22.0763	0.0000	0.191	0.285	79.7515	0.0000
<i>NI</i>	17.2712	0.0000	0.150	0.260	73.9055	0.0002
Model 5						
<i>MG</i>	8.8613	0.0000	0.077	0.204	100.4152	0.0000
<i>OP</i>	10.8435	0.0000	0.095	0.211	80.7380	0.0000
<i>OI</i>	11.5618	0.0000	0.101	0.218	60.6435	0.0063
<i>NIBT</i>	7.8649	0.0000	0.069	0.224	47.3417	0.0978
<i>NI</i>	5.6254	0.0000	0.049	0.221	40.8146	0.2671
Model 5 neg						
<i>MG</i>	4.2392	0.0000	0.037	0.194	55.9730	0.0180
<i>OP</i>	13.9142	0.0000	0.122	0.214	93.5693	0.0000
<i>OI</i>	11.5736	0.0000	0.101	0.221	76.0660	0.0001
<i>NIBT</i>	27.8996	0.0000	0.242	0.306	145.2230	0.0000
<i>NI</i>	19.6628	0.0000	0.171	0.254	110.2298	0.0000

図表 A3-3-2 CD test, qreg の係数, 利益/前期末純資産

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 1						
<i>MG</i>	15.3821	0.0000	0.130	0.232	108.8986	0.0000
<i>OP</i>	10.9143	0.0000	0.092	0.209	59.9312	0.0074
<i>OI</i>	11.9277	0.0000	0.101	0.206	68.4577	0.0009
<i>NIBT</i>	31.0396	0.0000	0.262	0.340	163.0172	0.0000
<i>NI</i>	26.0862	0.0000	0.221	0.295	150.5384	0.0000
Model 3						
<i>MG</i>	14.1602	0.0000	0.120	0.219	98.0549	0.0000
<i>OP</i>	9.2846	0.0000	0.078	0.200	57.1157	0.0140
<i>OI</i>	11.6348	0.0000	0.099	0.213	63.4978	0.0031
<i>NIBT</i>	29.5006	0.0000	0.249	0.330	155.2786	0.0000
<i>NI</i>	26.8783	0.0000	0.227	0.291	145.3962	0.0000
Model 4						
<i>MG</i>	13.7990	0.0000	0.119	0.237	91.6192	0.0000
<i>OP</i>	6.1318	0.0000	0.053	0.196	24.1004	0.9351
<i>OI</i>	8.7134	0.0000	0.075	0.205	25.3931	0.9064
<i>NIBT</i>	22.0763	0.0000	0.191	0.285	79.7515	0.0000
<i>NI</i>	17.2712	0.0000	0.150	0.260	73.9055	0.0002
Model 5						
<i>MG</i>	8.8613	0.0000	0.077	0.204	100.4152	0.0000
<i>OP</i>	10.8435	0.0000	0.095	0.211	80.7380	0.0000
<i>OI</i>	11.5618	0.0000	0.101	0.218	60.6435	0.0063
<i>NIBT</i>	7.8649	0.0000	0.069	0.224	47.3417	0.0978
<i>NI</i>	5.6254	0.0000	0.049	0.221	40.8146	0.2671
Model 5 neg						
<i>MG</i>	4.2392	0.0000	0.037	0.194	55.9730	0.0180
<i>OP</i>	13.9142	0.0000	0.122	0.214	93.5693	0.0000
<i>OI</i>	11.5736	0.0000	0.101	0.221	76.0660	0.0001
<i>NIBT</i>	27.8996	0.0000	0.242	0.306	145.2230	0.0000
<i>NI</i>	19.6628	0.0000	0.171	0.254	110.2298	0.0000

図表 A3-3-3 CD test, qreg の係数, 利益/売上高

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 1						
<i>MG</i>	1.0867	0.2772	0.009	0.188	25.1260	0.9129
<i>OP</i>	5.4723	0.0000	0.046	0.202	44.8059	0.1490
<i>OI</i>	8.6934	0.0000	0.074	0.204	62.7490	0.0038
<i>NIBT</i>	29.9712	0.0000	0.253	0.328	173.3815	0.0000
<i>NI</i>	19.1875	0.0000	0.162	0.245	125.2369	0.0000
Model 3						
<i>MG</i>	2.9675	0.0030	0.025	0.201	25.4672	0.9045
<i>OP</i>	5.6805	0.0000	0.047	0.204	48.2440	0.0834
<i>OI</i>	9.0155	0.0000	0.075	0.209	59.6170	0.0079
<i>NIBT</i>	32.0222	0.0000	0.270	0.345	153.8842	0.0000
<i>NI</i>	19.6983	0.0000	0.166	0.253	120.0124	0.0000
Model 4						
<i>MG</i>	1.5642	0.1178	0.013	0.203	11.7224	1.0000
<i>OP</i>	1.4367	0.1508	0.012	0.203	24.1857	0.9334
<i>OI</i>	5.8975	0.0000	0.049	0.215	22.9826	0.9545
<i>NIBT</i>	21.6107	0.0000	0.186	0.304	63.6649	0.0030
<i>NI</i>	16.7246	0.0000	0.144	0.260	63.3977	0.0032
Model 5						
<i>MG</i>	1.8884	0.0590	0.016	0.198	14.8845	0.9993
<i>OP</i>	4.9674	0.0000	0.044	0.193	25.9425	0.8920
<i>OI</i>	6.1826	0.0000	0.054	0.208	29.9926	0.7492
<i>NIBT</i>	7.0570	0.0000	0.061	0.210	28.3072	0.8161
<i>NI</i>	4.1650	0.0000	0.035	0.212	17.8533	0.9951
Model 5 neg						
<i>MG</i>	2.1415	0.0322	0.019	0.194	21.8988	0.9690
<i>OP</i>	7.7678	0.0000	0.068	0.196	49.7705	0.0631
<i>OI</i>	4.1478	0.0000	0.035	0.199	46.1165	0.1204
<i>NIBT</i>	13.7080	0.0000	0.119	0.244	88.0000	0.0000
<i>NI</i>	6.6526	0.0000	0.057	0.219	56.8050	0.0150

図表 A3-4-1 CD test, Rank の係数, 利益/前期末総資産

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 1						
<i>MG</i>	3.5618	0.0004	0.030	0.183	44.7469	0.1504
<i>OP</i>	10.0079	0.0000	0.085	0.213	73.8420	0.0002
<i>OI</i>	16.8081	0.0000	0.142	0.252	117.2861	0.0000
<i>NIBT</i>	41.3044	0.0000	0.349	0.391	242.6465	0.0000
<i>NI</i>	31.5858	0.0000	0.267	0.315	197.5500	0.0000
Model 3						
<i>MG</i>	5.0059	0.0000	0.042	0.197	56.8972	0.0147
<i>OP</i>	11.3145	0.0000	0.096	0.215	77.6258	0.0001
<i>OI</i>	15.6092	0.0000	0.132	0.240	103.8077	0.0000
<i>NIBT</i>	41.2749	0.0000	0.349	0.391	246.6086	0.0000
<i>NI</i>	29.7441	0.0000	0.252	0.298	188.4015	0.0000
Model 4						
<i>MG</i>	17.1914	0.0000	0.149	0.239	118.5707	0.0000
<i>OP</i>	7.2779	0.0000	0.063	0.197	59.0803	0.0090
<i>OI</i>	8.4804	0.0000	0.073	0.193	66.6263	0.0014
<i>NIBT</i>	9.2615	0.0000	0.080	0.194	73.5421	0.0002
<i>NI</i>	6.2825	0.0000	0.054	0.198	54.1027	0.0268
Model 5						
<i>MG</i>	14.9627	0.0000	0.130	0.234	105.4031	0.0000
<i>OP</i>	5.8331	0.0000	0.051	0.198	52.0224	0.0409
<i>OI</i>	8.0081	0.0000	0.069	0.186	66.3143	0.0015
<i>NIBT</i>	8.3866	0.0000	0.073	0.196	64.8981	0.0022
<i>NI</i>	4.9401	0.0000	0.043	0.183	53.4000	0.0310
Model 5 neg						
<i>MG</i>	-0.2588	0.7958	-0.002	0.186	20.1290	0.9849
<i>OP</i>	4.7233	0.0000	0.041	0.189	47.1900	0.1004
<i>OI</i>	3.7178	0.0002	0.032	0.180	49.6934	0.0640
<i>NIBT</i>	14.7844	0.0000	0.128	0.240	99.3135	0.0000
<i>NI</i>	5.5295	0.0000	0.048	0.208	55.5019	0.0199

図表 A3-4-2 CD test, Rank の係数, 利益/前期末純資産

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 1						
<i>MG</i>	8.4832	0.0000	0.072	0.201	73.1948	0.0002
<i>OP</i>	16.2879	0.0000	0.138	0.253	105.8112	0.0000
<i>OI</i>	10.0186	0.0000	0.085	0.222	72.2640	0.0003
<i>NIBT</i>	20.9994	0.0000	0.178	0.280	134.5946	0.0000
<i>NI</i>	17.4844	0.0000	0.148	0.243	120.8733	0.0000
Model 3						
<i>MG</i>	3.8639	0.0001	0.033	0.194	41.3338	0.2490
<i>OP</i>	12.5228	0.0000	0.106	0.221	86.7322	0.0000
<i>OI</i>	9.7494	0.0000	0.082	0.216	71.5900	0.0004
<i>NIBT</i>	22.9172	0.0000	0.194	0.263	149.7789	0.0000
<i>NI</i>	17.8155	0.0000	0.151	0.226	126.0204	0.0000
Model 4						
<i>MG</i>	24.4116	0.0000	0.212	0.269	157.5514	0.0000
<i>OP</i>	7.7940	0.0000	0.068	0.211	64.1197	0.0027
<i>OI</i>	6.2629	0.0000	0.054	0.201	52.2293	0.0393
<i>NIBT</i>	9.4057	0.0000	0.081	0.204	74.4347	0.0002
<i>NI</i>	8.3280	0.0000	0.072	0.198	60.0162	0.0072
Model 5						
<i>MG</i>	22.8552	0.0000	0.198	0.255	155.7629	0.0000
<i>OP</i>	4.8674	0.0000	0.042	0.209	47.4371	0.0962
<i>OI</i>	3.5597	0.0004	0.031	0.196	35.7058	0.4825
<i>NIBT</i>	8.1639	0.0000	0.071	0.202	60.5521	0.0064
<i>NI</i>	4.9597	0.0000	0.043	0.193	43.6548	0.1781
Model 5 neg						
<i>MG</i>	3.3021	0.0010	0.029	0.190	35.5695	0.4889
<i>OP</i>	4.4988	0.0000	0.039	0.191	50.5429	0.0546
<i>OI</i>	3.5035	0.0005	0.030	0.201	54.6788	0.0238
<i>NIBT</i>	10.8093	0.0000	0.094	0.214	78.5398	0.0001
<i>NI</i>	7.4236	0.0000	0.064	0.216	70.8131	0.0005

図表 A3-4-3 CD test, Rank の係数, 利益/売上高

	Pesaran				Friedman	
	CD	<i>p</i> -value	Corr	abs(corr)	χ^2	<i>p</i> -value
Model 1						
<i>MG</i>	3.8661	0.0001	0.033	0.189	38.0218	0.3774
<i>OP</i>	6.7316	0.0000	0.057	0.205	66.4514	0.0015
<i>OI</i>	9.5512	0.0000	0.081	0.224	73.8406	0.0002
<i>NIBT</i>	34.9946	0.0000	0.296	0.362	210.1594	0.0000
<i>NI</i>	26.3831	0.0000	0.223	0.296	168.5925	0.0000
Model 3						
<i>MG</i>	15.6730	0.0000	0.133	0.229	96.1151	0.0000
<i>OP</i>	6.8708	0.0000	0.058	0.198	57.1948	0.0138
<i>OI</i>	6.8033	0.0000	0.058	0.201	54.5483	0.0244
<i>NIBT</i>	30.8932	0.0000	0.261	0.328	191.0888	0.0000
<i>NI</i>	17.3289	0.0000	0.147	0.246	126.6479	0.0000
Model 4						
<i>MG</i>	2.5973	0.0094	0.023	0.201	29.0494	0.7878
<i>OP</i>	5.7540	0.0000	0.050	0.190	48.6479	0.0776
<i>OI</i>	10.4021	0.0000	0.090	0.204	74.3019	0.0002
<i>NIBT</i>	10.5689	0.0000	0.092	0.202	75.6517	0.0001
<i>NI</i>	10.3275	0.0000	0.089	0.200	78.3483	0.0001
Model 5						
<i>MG</i>	1.6568	0.0976	0.014	0.199	24.4625	0.9277
<i>OP</i>	6.6142	0.0000	0.057	0.184	56.1073	0.0175
<i>OI</i>	9.5476	0.0000	0.083	0.205	67.1158	0.0013
<i>NIBT</i>	9.5731	0.0000	0.083	0.196	71.2347	0.0004
<i>NI</i>	6.8554	0.0000	0.059	0.186	59.7737	0.0077
Model 5 neg						
<i>MG</i>	-0.5186	0.6041	-0.004	0.179	13.1498	0.9998
<i>OP</i>	1.5878	0.1123	0.014	0.177	26.2556	0.8833
<i>OI</i>	3.9950	0.0001	0.035	0.189	43.8602	0.1727
<i>NIBT</i>	1.9651	0.0494	0.017	0.192	44.3189	0.1609
<i>NI</i>	2.9303	0.0034	0.025	0.193	41.9606	0.2282

図表 A4-1 OLS の係数

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1207 (2.33) [0.024]	0.0001 (0.01) [0.995]	0.0382 (1.14) [0.259]	0.1890 (4.39) [0.000]
Model 3 の係数	0.1836 (6.16) [0.000]	-0.0342 (-2.23) [0.031]	0.0548 (1.65) [0.106]	0.1392 (5.35) [0.000]
Model 4 の係数	0.1136 (1.58) [0.121]	0.0109 (0.62) [0.541]	0.0562 (1.89) [0.065]	0.0303 (1.18) [0.243]
Model 5A の係数	0.1153 (0.68) [0.502]	0.0435 (0.93) [0.360]	0.0063 (0.20) [0.844]	0.0569 (1.21) [0.231]
Model 5B の係数	-0.0442 (-0.15) [0.884]	-0.0571 (-0.86) [0.392]	0.0997 (1.05) [0.298]	-0.0749 (-0.86) [0.393]
利益／前期末純資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.3937 (1.80) [0.079]	0.0646 (0.39) [0.699]	0.1204 (0.45) [0.653]	0.1157 (0.73) [0.471]
Model 3 の係数	0.1907 (4.17) [0.000]	0.1256 (2.01) [0.051]	0.0572 (1.45) [0.154]	0.1588 (5.70) [0.000]
Model 4 の係数	1.5922 (0.67) [0.507]	-0.3807 (-1.22) [0.230]	0.4041 (1.30) [0.200]	-0.4274 (-1.21) [0.231]
Model 5A の係数	5.2093 (1.17) [0.247]	0.3867 (1.14) [0.261]	0.1058 (0.77) [0.445]	0.1690 (1.02) [0.312]
Model 5B の係数	-9.2905 (-1.56) [0.126]	-1.266 (-2.07) [0.045]	0.5616 (1.10) [0.276]	-0.7476 (-1.24) [0.221]

図表 A4-1 OLS の係数 (続き)

利益／売上高	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.0361 (0.44) [0.663]	0.1099 (1.20) [0.238]	-0.1204 (-0.61) [0.544]	0.0962 (1.06) [0.296]
Model 3 の係数	0.1500 (5.84) [0.000]	0.0164 (0.42) [0.677]	0.0434 (1.19) [0.240]	0.1791 (4.05) [0.000]
Model 4 の係数	0.1023 (1.72) [0.093]	-0.0511 (-1.18) [0.243]	-0.0391 (-0.23) [0.821]	0.0200 (0.32) [0.752]
Model 5A の係数	0.0386 (0.58) [0.562]	0.1529 (1.33) [0.192]	-0.0224 (-0.27) [0.790]	0.1370 (1.41) [0.165]
Model 5B の係数	0.0465 (0.29) [0.776]	-0.2326 (-1.43) [0.161]	-0.0000 (-0.00) [1.000]	-0.1654 (-1.36) [0.181]

図表 A4-2 median の係数

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 3 の係数	0.1796 (6.61) [0.000]	- 0.0377 (- 2.53) [0.015]	0.0584 (1.76) [0.085]	0.1396 (5.57) [0.000]
Model 4 の係数	0.1136 (1.58) [0.121]	0.0109 (0.62) [0.541]	0.0562 (1.89) [0.065]	0.0303 (1.18) [0.243]
Model 5A の係数	0.1283 (0.68) [0.499]	0.0416 (0.92) [0.360]	0.0166 (0.49) [0.627]	0.0544 (1.40) [0.169]
Model 5B の係数	- 0.0696 (- 0.17) [0.868]	- 0.0654 (- 0.82) [0.418]	0.0899 (0.82) [0.417]	- 0.0668 (- 1.06) [0.295]
利益／前期末純資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 3 の係数	0.1789 (3.69) [0.001]	0.1027 (1.86) [0.070]	0.0566 (1.49) [0.144]	0.16 (5.78) [0.000]
Model 4 の係数	1.5922 (0.67) [0.507]	- 0.3807 (- 1.22) [0.230]	0.4041 (1.30) [0.200]	- 0.4274 (- 1.21) [0.231]
Model 5A の係数	3.8390 (1.17) [0.247]	0.5346 (2.00) [0.052]	0.0897 (0.75) [0.457]	0.2377 (1.35) [0.185]
Model 5B の係数	- 10.7620 (- 1.53) [0.133]	- 1.1451 (- 1.95) [0.058]	0.5803 (1.12) [0.268]	- 0.5424 (- 1.05) [0.301]
利益／売上高				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 3 の係数	0.1442 (5.48) [0.000]	0.0156 (0.40) [0.691]	0.0447 (1.23) [0.224]	0.1825 (4.13) [0.000]
Model 4 の係数	0.1023 (1.72) [0.093]	- 0.0511 (- 1.18) [0.243]	- 0.0391 (- 0.23) [0.821]	0.0200 (0.32) [0.752]
Model 5A の係数	0.0440 (0.55) [0.587]	0.1082 (1.35) [0.184]	- 0.0171 (- 0.22) [0.827]	0.1438 (1.57) [0.125]
Model 5B の係数	0.0575 (0.36) [0.723]	- 0.1685 (- 1.41) [0.166]	- 0.0131 (- 0.04) [0.969]	- 0.6111 (- 5.30) [0.000]

図表 A4-3 qreg の係数

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1245 (5.88) [0.000]	0.0101 (0.25) [0.802]	0.0377 (1.59) [0.119]	0.1092 (4.58) [0.000]
Model 3 の係数	0.1292 (4.76) [0.000]	- 0.0052 (- 0.14) [0.891]	0.0220 (0.86) [0.397]	0.0855 (4.57) [0.000]
Model 4 の係数	0.1670 (8.96) [0.000]	0.0233 (2.48) [0.017]	0.0529 (1.23) [0.225]	0.0606 (2.74) [0.009]
Model 5A の係数	0.0795 (1.27) [0.211]	0.0043 (0.17) [0.867]	0.1206 (1.40) [0.169]	0.0149 (0.60) [0.555]
Model 5B の係数	0.1836 (1.65) [0.106]	0.0519 (1.05) [0.299]	- 0.0354 (- 0.37) [0.711]	0.0890 (1.82) [0.075]
利益／前期末純資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1322 (3.70) [0.001]	0.0520 (1.26) [0.215]	0.0663 (2.17) [0.035]	0.2095 (0.88) [0.381]
Model 3 の係数	0.1564 (5.66) [0.000]	0.0708 (1.76) [0.085]	0.0582 (1.95) [0.058]	0.1334 (5.80) [0.000]
Model 4 の係数	0.0972 (3.12) [0.003]	- 0.0241 (- 0.12) [0.906]	0.112 (3.21) [0.002]	0.0941 (0.40) [0.691]
Model 5A の係数	0.1019 (0.82) [0.417]	- 0.0687 (- 0.18) [0.861]	- 0.0741 (- 1.61) [0.116]	0.0594 (0.46) [0.645]
Model 5B の係数	0.0254 (0.10) [0.917]	0.1230 (0.32) [0.747]	0.6916 (2.04) [0.047]	0.3293 (0.24) [0.808]

図表 A4-3 qreg の係数 (続き)

利益／売上高	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1215 (5.51) [0.000]	0.0655 (1.55) [0.128]	-0.0268 (-0.71) [0.482]	0.1487 (3.07) [0.004]
Model 3 の係数	0.1320 (5.00) [0.000]	0.0409 (0.92) [0.363]	-0.0211 (-0.66) [0.516]	0.1612 (3.86) [0.000]
Model 4 の係数	0.1053 (3.45) [0.001]	-0.0029 (-0.13) [0.900]	0.0472 (2.21) [0.033]	0.0780 (3.62) [0.001]
Model 5A の係数	0.1146 (1.81) [0.078]	-0.0125 (-0.39) [0.701]	0.0197 (1.20) [0.238]	0.0394 (1.63) [0.110]
Model 5B の係数	-0.0440 (-0.19) [0.847]	0.0853 (0.95) [0.346]	-0.1185 (-1.89) [0.065]	0.0759 (1.56) [0.127]

図表 A4-4 Rank の係数

利益／前期末総資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1524 (7.48) [0.000]	- 0.0346 (- 3.00) [0.005]	0.083 (3.60) [0.001]	0.0735 (6.55) [0.000]
Model 3 の係数	0.1288 (5.42) [0.000]	- 0.0249 (- 1.59) [0.119]	0.086 (3.66) [0.001]	0.0842 (4.41) [0.000]
Model 4 の係数	- 0.0198 (- 0.64) [0.527]	0.0023 (0.11) [0.913]	0.0322 (2.60) [0.013]	- 0.0162 (- 1.88) [0.066]
Model 5A の係数	- 0.0151 (- 0.39) [0.698]	- 0.0051 (- 0.26) [0.797]	0.0409 (2.33) [0.025]	- 0.0128 (- 0.82) [0.418]
Model 5B の係数	- 0.0201 (- 0.41) [0.684]	0.0105 (0.05) [0.956]	0.0349 (0.45) [0.656]	- 0.0097 (- 0.05) [0.962]
利益／前期末純資産				
	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1607 (10.97) [0.000]	0.0594 (2.47) [0.018]	0.0701 (3.35) [0.002]	0.0765 (8.02) [0.000]
Model 3 の係数	0.1519 (7.64) [0.000]	0.0508 (1.83) [0.075]	0.0807 (3.97) [0.000]	0.0947 (9.05) [0.000]
Model 4 の係数	- 0.1201 (- 3.16) [0.003]	- 0.0726 (- 3.39) [0.002]	0.0416 (1.81) [0.078]	- 0.0050 (- 0.50) [0.623]
Model 5A の係数	- 0.1622 (- 3.62) [0.001]	- 0.0868 (- 3.65) [0.001]	0.0419 (1.62) [0.113]	0.0091 (0.58) [0.567]
Model 5B の係数	- 0.0965 (- 2.11) [0.041]	- 0.0898 (- 2.17) [0.036]	0.0379 (0.50) [0.617]	0.0511 (0.73) [0.467]

図表 A4-4 Rank の係数 (続き)

利益／売上高	<i>MG-OP</i>	<i>OP-OI</i>	<i>OI-NIBT</i>	<i>NIBT-NI</i>
Model 1 の係数	0.1421 (8.41) [0.000]	0.0175 (0.93) [0.357]	0.077 (4.27) [0.000]	0.0747 (7.75) [0.000]
Model 3 の係数	0.0948 (4.03) [0.000]	0.0220 (0.83) [0.412]	0.0819 (4.15) [0.000]	0.1075 (4.27) [0.000]
Model 4 の係数	0.0816 (2.08) [0.043]	0.0155 (0.94) [0.354]	0.0453 (2.68) [0.010]	-0.0274 (-1.67) [0.102]
Model 5A の係数	0.1014 (2.61) [0.012]	-0.0206 (-0.99) [0.330]	0.0645 (2.38) [0.022]	-0.0110 (-0.22) [0.830]
Model 5B の係数	0.2507 (1.30) [0.201]	-0.3724 (-1.82) [0.075]	0.2059 (0.67) [0.506]	2.9714 (0.96) [0.345]

図表 A5-1-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	n.c.	- 11.1656 (- 2.31) [0.021]	- 0.8514 (- 0.09) [0.925]	7.5149 (.) [.]	13.9029 (2.23) [0.026]
YEAR		0.0060 (2.47) [0.014]	0.0008 (0.18) [0.856]	- 0.0035 (- 79.01) [0.000]	- 0.0067 (- 2.14) [0.032]
AR		0.7180 (10.93) [0.000]	0.8774 (3.16) [0.002]	1.3021 (3.68) [0.000]	- 0.4911 (- 2.69) [0.007]
MA		- 0.5972 (- 8.18) [0.000]	- 0.8033 (- 2.61) [0.009]	- 1.3037 (- 3.74) [0.000]	0.4810 (2.58) [0.010]
EGARCH		0.1504 (1.36) [0.173]	0.4300 (1.06) [0.291]	0.7498 (1.45) [0.147]	
ARCH		10.3857 (3.37) [0.001]	5.1290 (1.27) [0.204]	1.0785 (0.46) [0.646]	
Constant		- 2.9341 (- 7.85) [0.000]	- 1.8945 (- 1.45) [0.147]	- 0.5371 (- 0.45) [0.650]	0.3373 (2.54) [0.011]
Wald χ^2		158.3795	82.3543	441,989.7451	13.0394
p-value		0.0000	0.0000	0.0000	0.0046
N		992	992	992	992

図表 A5-1-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	12.0978 (0.76) [0.445]	34.6350 (.) [.]	75.9326 (.) [.]	39.7671 (0.79) [0.431]	69.0783 (0.73) [0.463]
YEAR	- 0.0054 (- 0.69) [0.492]	- 0.0168 (- 214.42) [0.000]	- 0.0374 (- 560.48) [0.000]	- 0.0192 (- 0.76) [0.449]	- 0.0337 (- 0.71) [0.475]
AR	0.7461 (5.46) [0.000]	0.9502 (9.49) [0.000]	- 0.9083 (- 7.00) [0.000]	0.9686 (25.18) [0.000]	- 0.8107 (- 4.45) [0.000]
MA	- 0.7425 (- 5.51) [0.000]	- 0.9580 (- 10.61) [0.000]	0.9131 (7.47) [0.000]	- 0.9743 (- 25.64) [0.000]	0.8004 (4.32) [0.000]
EGARCH	0.6498 (7.20) [0.000]	1.1937 (4.08) [0.000]	1.1948 (8.71) [0.000]	0.9670 (26.62) [0.000]	
ARCH	- 0.0049 (- 5.91) [0.000]	- 0.0000 (- 0.31) [0.758]	- 0.0000 (- 0.70) [0.486]	- 0.0001 (- 2.91) [0.004]	
Constant	0.7082 (5.42) [0.000]	- 0.6239 (- 0.67) [0.500]	- 0.7959 (- 1.46) [0.145]	0.1527 (0.72) [0.470]	135.9907 (1.78) [0.076]
Wald χ^2	189.4055	97,521.1982	793,027.3367	1,402.7194	30.4585
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-1-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 1 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.4786 (0.83) [0.405]	- 9.6641 (- 1.29) [0.198]	- 1.2489 (- 0.21) [0.836]	12.0237 (0.55) [0.585]	-21.4131 (- 0.52) [0.603]
YEAR	- 0.0003 (- 0.31) [0.757]	0.0053 (1.40) [0.161]	0.0011 (0.35) [0.724]	- 0.0055 (- 0.50) [0.618]	0.0113 (0.54) [0.587]
AR	0.5668 (0.90) [0.370]	- 1.1677 (- 16.53) [0.000]	- 0.3537 (- 3.74) [0.000]	- 0.7113 (- 4.00) [0.000]	1.1765 (57.47) [0.000]
MA	- 0.2790 (- 0.34) [0.735]	1.1654 (15.93) [0.000]	0.3861 (3.75) [0.000]	0.7026 (3.93) [0.000]	- 1.1703 (- 46.53) [0.000]
EGARCH	0.9090 (7.86) [0.000]	0.4497 (0.23) [0.816]	- 1.0701 (- 26.72) [0.000]	0.7677 (4.03) [0.000]	
ARCH	1.3952 (0.85) [0.393]	- 0.0233 (- 2.10) [0.036]	0.0011 (1.19) [0.232]	- 0.0008 (- 7.59) [0.000]	
Constant	- 0.4211 (- 0.84) [0.398]	- 0.4383 (- 0.24) [0.812]	1.9531 (3.52) [0.000]	0.7317 (1.61) [0.107]	33.6289 (1.72) [0.086]
Wald χ^2	60.8383	939.7338	14.7472	46.0389	7,824.6083
p-value	0.0000	0.0000	0.0020	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-1-2-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.5011 (2.13) [0.033]	3.1940 (1.65) [0.099]	4.8079 (2.53) [0.012]	17.3755 (6.63) [0.000]	20.2732 (6.83) [0.000]
YEAR	-0.0003 (-0.79) [0.430]	-0.0012 (-1.23) [0.217]	-0.0020 (-2.10) [0.036]	-0.0083 (-6.35) [0.000]	-0.0098 (-6.62) [0.000]
AR	1.0192 (30.72) [0.000]	0.8027 (4.64) [0.000]	1.0000 (19.95) [0.000]	0.7070 (7.64) [0.000]	0.6316 (6.15) [0.000]
MA	-0.9276 (-13.35) [0.000]	-0.5636 (-2.31) [0.021]	-0.9039 (-11.63) [0.000]	-0.4394 (-3.79) [0.000]	-0.3420 (-2.71) [0.007]
EGARCH	0.8798 (17.22) [0.000]	0.8621 (22.98) [0.000]	0.7590 (20.75) [0.000]	0.8538 (23.51) [0.000]	0.8071 (13.20) [0.000]
ARCH	7.3447 (2.73) [0.006]	3.9419 (5.17) [0.000]	4.2612 (5.38) [0.000]	1.7432 (5.23) [0.000]	1.5796 (3.15) [0.002]
Constant	-0.6926 (-2.42) [0.015]	-0.6243 (-3.87) [0.000]	-1.0370 (-6.54) [0.000]	-0.5606 (-4.16) [0.000]	-0.6848 (-3.24) [0.001]
Wald χ^2	3,884.1513	231.0966	1,071.3526	220.6595	181.2232
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-1-2-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 1.3898 (- 0.23) [0.819]	4.9353 (1.98) [0.047]	4.9530 (3.14) [0.002]	13.0072 (4.71) [0.000]	- 139.8670 (- 0.69) [0.488]
YEAR	0.0012 (0.38) [0.705]	- 0.0021 (- 1.69) [0.090]	- 0.0021 (- 2.68) [0.007]	- 0.0062 (- 4.48) [0.000]	0.0707 (0.70) [0.486]
AR	- 0.3069 (- 0.59) [0.557]	0.9670 (25.06) [0.000]	1.0119 (34.90) [0.000]	0.5294 (4.61) [0.000]	0.8508 (2.89) [0.004]
MA	0.3532 (0.75) [0.453]	- 0.8601 (- 11.98) [0.000]	- 0.9453 (- 20.25) [0.000]	- 0.2825 (- 2.14) [0.032]	- 0.0044 (- 0.38) [0.706]
EGARCH		0.8678 (15.94) [0.000]	0.8863 (23.05) [0.000]	0.7673 (12.97) [0.000]	- 0.7318 (- 17.48) [0.000]
ARCH		1.4313 (2.24) [0.025]	1.4142 (4.19) [0.000]	1.0541 (3.62) [0.000]	0.0002 (6.62) [0.000]
Constant	0.3576 (1.07) [0.286]	- 0.5251 (- 2.51) [0.012]	- 0.4585 (- 3.27) [0.001]	- 0.7572 (- 4.04) [0.000]	6.3480 (3.57) [0.000]
Wald χ^2	6.2124	2,134.4757	3,308.6148	96.6970	901.9444
p-value	0.1017	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-1-2-3 qreg, 利益/売上高, Model 1 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.0946 (1.93) [0.053]	10.0697 (1.52) [0.127]	3.4947 (1.87) [0.062]	20.0681 (6.39) [0.000]	17.1934 (4.70) [0.000]
YEAR	-0.0001 (-0.21) [0.834]	-0.0046 (-1.40) [0.162]	-0.0013 (-1.42) [0.155]	-0.0097 (-6.15) [0.000]	-0.0083 (-4.53) [0.000]
AR	1.0108 (29.24) [0.000]	0.7071 (6.29) [0.000]	0.9860 (26.20) [0.000]	0.9350 (13.43) [0.000]	0.8285 (4.67) [0.000]
MA	-0.8847 (-11.62) [0.000]	-0.2043 (-0.82) [0.415]	-0.8565 (-12.71) [0.000]	-0.7656 (-6.62) [0.000]	-0.6313 (-2.48) [0.013]
EGARCH	0.8687 (10.83) [0.000]	0.2697 (0.46) [0.643]	0.8967 (27.97) [0.000]	0.8385 (15.14) [0.000]	0.8623 (22.93) [0.000]
ARCH	8.9969 (2.19) [0.029]	5.3582 (1.36) [0.173]	1.5041 (3.67) [0.000]	1.2564 (3.65) [0.000]	0.9324 (4.17) [0.000]
Constant	-0.8611 (-1.79) [0.073]	-2.6728 (-1.31) [0.189]	-0.4449 (-3.51) [0.000]	-0.5690 (-3.02) [0.002]	-0.4474 (-3.87) [0.000]
Wald χ^2	4,838.3937	92.2691	2,068.1782	880.5263	329.9708
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-1-3-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.1377 (2.09) [0.036]	6.4988 (4.61) [0.000]	8.9400 (6.16) [0.000]	14.9982 (8.78) [0.000]	12.9566 (6.74) [0.000]
YEAR	- 0.0006 (- 1.22) [0.221]	- 0.0029 (- 4.08) [0.000]	- 0.0041 (- 5.62) [0.000]	- 0.0072 (- 8.39) [0.000]	- 0.0062 (- 6.43) [0.000]
AR	0.9825 (32.42) [0.000]	0.9747 (18.07) [0.000]	0.9614 (12.24) [0.000]	0.6067 (8.18) [0.000]	0.6502 (7.15) [0.000]
MA	- 0.7885 (- 9.53) [0.000]	- 0.7882 (- 5.88) [0.000]	- 0.7565 (- 4.44) [0.000]	- 0.2029 (- 2.19) [0.029]	- 0.2862 (- 2.41) [0.016]
EGARCH	0.8952 (26.77) [0.000]	0.8639 (33.30) [0.000]	0.8469 (25.24) [0.000]	0.8938 (24.49) [0.000]	0.8956 (33.86) [0.000]
ARCH	12.6865 (3.98) [0.000]	7.7010 (5.58) [0.000]	7.9461 (5.72) [0.000]	4.9532 (5.23) [0.000]	4.2958 (5.54) [0.000]
Constant	- 0.6508 (- 3.33) [0.001]	- 0.7154 (- 5.40) [0.000]	- 0.7956 (- 4.72) [0.000]	- 0.5457 (- 3.19) [0.001]	- 0.5321 (- 4.38) [0.000]
Wald χ^2	3,610.4059	3,495.7965	2,012.2724	363.8958	341.4848
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-1-3-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.1199 (1.92) [0.055]	7.0544 (3.50) [0.000]	4.1414 (1.94) [0.052]	9.7209 (4.24) [0.000]	7.8156 (3.37) [0.001]
YEAR	- 0.0006 (- 1.12) [0.264]	- 0.0032 (- 3.15) [0.002]	- 0.0017 (- 1.62) [0.105]	- 0.0046 (- 3.99) [0.000]	- 0.0036 (- 3.14) [0.002]
AR	0.9568 (30.77) [0.000]	0.8738 (13.70) [0.000]	0.8177 (8.18) [0.000]	0.7037 (8.05) [0.000]	0.7078 (8.62) [0.000]
MA	- 0.7128 (- 9.51) [0.000]	- 0.5310 (- 4.38) [0.000]	- 0.4909 (- 2.96) [0.003]	- 0.3462 (- 2.88) [0.004]	- 0.3840 (- 3.48) [0.001]
EGARCH	0.7693 (11.54) [0.000]	0.8530 (31.50) [0.000]	0.8189 (25.55) [0.000]	0.8720 (31.44) [0.000]	0.8926 (28.18) [0.000]
ARCH	23.6053 (3.30) [0.001]	7.0986 (5.87) [0.000]	5.6905 (5.42) [0.000]	3.6185 (5.93) [0.000]	2.8997 (4.93) [0.000]
Constant	- 1.3761 (- 3.57) [0.000]	- 0.7427 (- 5.67) [0.000]	- 0.8662 (- 5.84) [0.000]	- 0.6113 (- 4.96) [0.000]	- 0.5131 (- 3.74) [0.000]
Wald χ^2	2,358.6666	942.4350	501.2132	361.3897	347.4853
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-1-3-3 Rank, 利益/売上高, Model 1 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.0667 (1.91) [0.056]	5.1005 (3.05) [0.002]	4.6247 (2.52) [0.012]	13.8849 (7.70) [0.000]	12.4113 (6.03) [0.000]
YEAR	-0.0006 (-1.08) [0.281]	-0.0022 (-2.59) [0.010]	-0.0019 (-2.11) [0.035]	-0.0066 (-7.34) [0.000]	-0.0059 (-5.73) [0.000]
AR	0.9804 (53.13) [0.000]	0.9480 (15.14) [0.000]	0.8612 (12.83) [0.000]	0.6124 (7.82) [0.000]	0.6442 (6.23) [0.000]
MA	-0.8020 (-20.39) [0.000]	-0.7080 (-4.85) [0.000]	-0.6519 (-6.76) [0.000]	-0.1651 (-1.49) [0.138]	-0.2643 (-1.86) [0.063]
EGARCH	0.9134 (30.19) [0.000]	0.8606 (29.92) [0.000]	-1.0041 (-32.76) [0.000]	0.9288 (29.55) [0.000]	0.8957 (29.94) [0.000]
ARCH	7.6547 (3.55) [0.000]	7.8427 (5.57) [0.000]	1.6658 (1.68) [0.093]	4.1692 (4.93) [0.000]	4.3725 (4.62) [0.000]
Constant	-0.5350 (-3.19) [0.001]	-0.7384 (-5.08) [0.000]	-8.5169 (-48.25) [0.000]	-0.3862 (-2.66) [0.008]	-0.5334 (-3.83) [0.000]
Wald χ^2	4,229.1175	2,259.4716	250.8330	377.4519	317.0201
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A5-2-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.7753 (1.77) [0.077]	2.7748 (1.90) [0.057]	18.7158 (9.84) [0.000]	14.2150 (6.71) [0.000]	11.0383 (4.19) [0.000]
YEAR	-0.0009 (-1.21) [0.228]	-0.0010 (-1.40) [0.161]	-0.0091 (-9.50) [0.000]	-0.0068 (-6.45) [0.000]	-0.0053 (-3.99) [0.000]
AR	0.9733 (16.09) [0.000]	1.0108 (38.64) [0.000]	1.0034 (24.21) [0.000]	1.0288 (15.15) [0.000]	1.0013 (13.92) [0.000]
MA	-0.8628 (-7.92) [0.000]	-0.9396 (-21.43) [0.000]	-0.9391 (-14.98) [0.000]	-1.0010 (-10.85) [0.000]	-0.9663 (-9.82) [0.000]
EGARCH	0.7260 (6.11) [0.000]	0.8758 (25.76) [0.000]	0.8937 (20.57) [0.000]	0.9262 (25.58) [0.000]	
ARCH	7.4192 (1.49) [0.135]	2.4268 (4.29) [0.000]	1.6009 (4.02) [0.000]	0.8287 (3.47) [0.001]	
Constant	-1.2930 (-2.30) [0.021]	-0.5260 (-3.79) [0.000]	-0.4266 (-2.69) [0.007]	-0.2830 (-2.43) [0.015]	0.0818 (10.25) [0.000]
Wald χ^2	787.9307	3,419.8392	1,535.1033	1,554.6251	801.8190
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-2-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	4.8014 (2.89) [0.004]	9.3978 (3.67) [0.000]	5.3165 (2.98) [0.003]	9.5395 (3.16) [0.002]	3.3227 (0.76) [0.446]
YEAR	-0.0020 (-2.39) [0.017]	-0.0044 (-3.42) [0.001]	-0.0023 (-2.63) [0.009]	-0.0045 (-2.99) [0.003]	-0.0014 (-0.66) [0.512]
AR	1.0657 (16.39) [0.000]	0.9554 (15.25) [0.000]	1.0511 (14.63) [0.000]	0.6621 (5.98) [0.000]	0.6833 (9.71) [0.000]
MA	-1.0554 (-14.12) [0.000]	-0.8799 (-9.59) [0.000]	-1.0283 (-11.42) [0.000]	-0.5213 (-4.12) [0.000]	-0.5396 (-6.88) [0.000]
EGARCH	-0.1586 (-0.52) [0.600]	0.9294 (22.51) [0.000]	0.8885 (11.42) [0.000]	0.8911 (15.97) [0.000]	0.9162 (15.45) [0.000]
ARCH	0.7961 (1.28) [0.199]	0.7550 (2.72) [0.007]	0.9570 (2.21) [0.027]	0.7687 (3.06) [0.002]	0.4017 (2.69) [0.007]
Constant	-3.5900 (-4.27) [0.000]	-0.2778 (-2.02) [0.044]	-0.3874 (-1.63) [0.103]	-0.3683 (-2.27) [0.023]	-0.2554 (-1.82) [0.068]
Wald χ^2	2,248.6371	750.2095	1,679.8606	100.5766	142.8560
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-2-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.4557 (2.80) [0.005]	1.3558 (0.82) [0.415]	2.7214 (1.49) [0.137]	18.3148 (6.84) [0.000]	10.4575 (3.24) [0.001]
YEAR	-0.0008 (-1.75) [0.080]	-0.0003 (-0.35) [0.724]	-0.0010 (-1.08) [0.281]	-0.0089 (-6.61) [0.000]	-0.0050 (-3.08) [0.002]
AR	1.0007 (53.18) [0.000]	1.0346 (38.88) [0.000]	-1.2564 (-7.27) [0.000]	-0.5005 (-1.08) [0.282]	-0.4528 (-3.59) [0.000]
MA	-0.9015 (-26.49) [0.000]	-0.9767 (-22.45) [0.000]	1.2561 (7.22) [0.000]	0.6199 (1.45) [0.148]	0.5410 (4.60) [0.000]
EGARCH	0.8936 (18.09) [0.000]	0.8828 (22.39) [0.000]	0.8550 (21.17) [0.000]	1.0704 (20.74) [0.000]	0.9821 (29.99) [0.000]
ARCH	4.9838 (4.16) [0.000]	1.7419 (3.48) [0.001]	1.2145 (4.36) [0.000]	0.1605 (2.28) [0.022]	0.2965 (3.02) [0.003]
Constant	-0.5796 (-2.34) [0.019]	-0.4640 (-3.13) [0.002]	-0.5212 (-3.75) [0.000]	0.1283 (1.07) [0.283]	-0.0873 (-1.11) [0.267]
Wald χ^2	5,278.8037	3,795.9307	1,022.9143	63.4218	33.9103
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-2-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.4851 (1.71) [0.088]	2.6611 (1.83) [0.067]	6.7106 (4.21) [0.000]	19.0965 (11.20) [0.000]	14.2089 (6.72) [0.000]
YEAR	-0.0008 (-1.10) [0.272]	-0.0010 (-1.33) [0.183]	-0.0030 (-3.74) [0.000]	-0.0093 (-10.82) [0.000]	-0.0068 (-6.46) [0.000]
AR	0.9783 (19.65) [0.000]	1.0105 (38.14) [0.000]	1.0000 (40.59) [0.000]	-1.0329 (-16.42) [0.000]	1.0282 (15.30) [0.000]
MA	-0.8738 (-10.53) [0.000]	-0.9389 (-21.42) [0.000]	-0.9232 (-22.92) [0.000]	1.0579 (21.86) [0.000]	-1.0003 (-10.93) [0.000]
EGARCH	0.7245 (7.83) [0.000]	0.8766 (25.40) [0.000]	0.8490 (20.75) [0.000]	0.8937 (14.87) [0.000]	0.9262 (25.56) [0.000]
ARCH	8.1934 (1.95) [0.051]	2.3859 (4.26) [0.000]	2.5881 (3.78) [0.000]	1.5852 (3.12) [0.002]	0.8432 (3.49) [0.000]
Constant	-1.3198 (-2.96) [0.003]	-0.5217 (-3.71) [0.000]	-0.6296 (-3.79) [0.000]	-0.4212 (-1.95) [0.052]	-0.2837 (-2.43) [0.015]
Wald χ^2	862.2270	3,232.8619	2,673.7928	1,782.0753	1,568.6753
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-2-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	4.1092 (2.04) [0.042]	8.6976 (3.71) [0.000]	5.6996 (2.42) [0.016]	9.6040 (3.18) [0.001]	3.4147 (0.78) [0.438]
YEAR	-0.0016 (-1.62) [0.106]	-0.0040 (-3.44) [0.001]	-0.0025 (-2.15) [0.031]	-0.0045 (-3.00) [0.003]	-0.0015 (-0.67) [0.503]
AR	0.4509 (2.27) [0.023]	0.9582 (15.99) [0.000]	-0.8298 (-12.90) [0.000]	0.6627 (6.16) [0.000]	0.6852 (9.81) [0.000]
MA	-0.3430 (-1.60) [0.109]	-0.8837 (-10.06) [0.000]	0.8614 (16.83) [0.000]	-0.5214 (-4.24) [0.000]	-0.5429 (-6.98) [0.000]
EGARCH	-0.1913 (-0.76) [0.447]	0.9266 (21.03) [0.000]	0.8860 (11.02) [0.000]	0.8942 (15.75) [0.000]	0.9208 (15.51) [0.000]
ARCH	0.8048 (1.42) [0.156]	0.8233 (2.63) [0.009]	0.9364 (2.17) [0.030]	0.7710 (2.99) [0.003]	0.3942 (2.64) [0.008]
Constant	-3.7502 (-5.00) [0.000]	-0.2880 (-1.94) [0.052]	-0.3894 (-1.59) [0.111]	-0.3606 (-2.18) [0.030]	-0.2452 (-1.75) [0.080]
Wald χ^2	21.1993	819.9419	324.8781	102.8704	144.5342
p-value	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-2-3-3 median, 利益/売上高, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.4652 (2.74) [0.006]	- 0.3517 (- 0.19) [0.846]	2.7695 (1.45) [0.148]	18.1353 (5.98) [0.000]	10.5374 (3.25) [0.001]
YEAR	- 0.0008 (- 1.72) [0.085]	0.0006 (0.61) [0.539]	- 0.0010 (- 1.06) [0.291]	- 0.0088 (- 5.78) [0.000]	- 0.0050 (- 3.08) [0.002]
AR	1.0005 (51.76) [0.000]	1.0149 (21.43) [0.000]	- 1.2329 (- 6.58) [0.000]	0.3476 (0.36) [0.720]	- 0.4486 (- 3.37) [0.001]
MA	- 0.9031 (- 25.91) [0.000]	- 0.9599 (- 12.98) [0.000]	1.2324 (6.52) [0.000]	- 0.2282 (- 0.23) [0.821]	0.5345 (4.24) [0.000]
EGARCH	0.8882 (17.94) [0.000]		0.8596 (21.56) [0.000]	1.0731 (22.43) [0.000]	0.9892 (30.29) [0.000]
ARCH	4.8599 (4.29) [0.000]		1.1608 (4.46) [0.000]	0.1569 (2.34) [0.019]	0.2712 (2.93) [0.003]
Constant	- 0.6032 (- 2.44) [0.014]	0.0420 (11.58) [0.000]	- 0.5051 (- 3.70) [0.000]	0.1348 (1.21) [0.225]	- 0.0692 (- 0.89) [0.374]
Wald χ^2	4,970.9358	1977.1775	743.8666	58.3724	31.7325
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-2-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	3.4623 (1.95) [0.052]	3.2701 (1.95) [0.051]	5.4805 (2.96) [0.003]	15.7592 (1.92) [0.055]	20.3023 (7.18) [0.000]
YEAR	-0.0013 (-1.42) [0.155]	-0.0012 (-1.48) [0.140]	-0.0023 (-2.53) [0.011]	-0.0075 (-1.83) [0.067]	-0.0099 (-6.95) [0.000]
AR	1.0024 (23.62) [0.000]	0.9952 (22.43) [0.000]	0.9778 (15.95) [0.000]	0.3445 (0.22) [0.827]	0.6655 (7.97) [0.000]
MA	-0.8911 (-9.23) [0.000]	-0.8686 (-9.63) [0.000]	-0.8527 (-7.78) [0.000]	-0.0724 (-0.04) [0.967]	-0.4020 (-4.06) [0.000]
EGARCH	0.6704 (6.31) [0.000]	0.9038 (34.19) [0.000]	0.7413 (15.70) [0.000]	-0.7288 (-1.24) [0.215]	0.7688 (18.56) [0.000]
ARCH	15.9806 (1.76) [0.078]	3.8691 (4.76) [0.000]	4.9274 (4.95) [0.000]	1.3082 (0.23) [0.816]	2.4511 (4.59) [0.000]
Constant	-1.7776 (-3.06) [0.002]	-0.4575 (-3.92) [0.000]	-1.1184 (-5.53) [0.000]	-5.2560 (-3.43) [0.001]	-0.8441 (-5.61) [0.000]
Wald χ^2	3,652.8901	2,401.6698	1,127.8429	46.9720	206.7698
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	989	989	989	989	989

図表 A5-2-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	3.3814 (1.88) [0.060]	6.1219 (3.31) [0.001]	4.4282 (2.88) [0.004]	11.7963 (4.43) [0.000]	8.6315 (2.67) [0.008]
YEAR	-0.0012 (-1.39) [0.164]	-0.0027 (-2.91) [0.004]	-0.0019 (-2.42) [0.015]	-0.0056 (-4.20) [0.000]	-0.0041 (-2.51) [0.012]
AR	0.6350 (0.89) [0.372]	0.9950 (44.56) [0.000]	1.0194 (32.20) [0.000]	0.6082 (8.08) [0.000]	0.6365 (6.79) [0.000]
MA	-0.4097 (-0.48) [0.634]	-0.8959 (-23.66) [0.000]	-0.9596 (-18.76) [0.000]	-0.3354 (-3.81) [0.000]	-0.4352 (-4.21) [0.000]
EGARCH	0.9585 (44.06) [0.000]	0.8153 (12.55) [0.000]	0.9122 (21.37) [0.000]	0.8765 (24.02) [0.000]	0.9470 (27.38) [0.000]
ARCH	5.7282 (3.39) [0.001]	4.4650 (3.36) [0.001]	1.7931 (3.24) [0.001]	1.9108 (4.54) [0.000]	0.8460 (3.65) [0.000]
Constant	-0.2794 (-2.45) [0.014]	-0.8244 (-3.02) [0.003]	-0.3858 (-2.39) [0.017]	-0.5010 (-3.71) [0.000]	-0.2265 (-2.03) [0.043]
Wald χ^2	78.1721	3,612.2173	3,638.6919	163.0143	83.8366
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	979	979	979	979	979

図表 A5-2-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.6577 (3.11) [0.002]	3.7874 (2.55) [0.011]	4.0309 (2.21) [0.027]	22.3810 (5.92) [0.000]	18.0801 (4.59) [0.000]
YEAR	-0.0003 (-1.28) [0.199]	-0.0015 (-1.98) [0.048]	-0.0016 (-1.75) [0.080]	-0.0109 (-5.73) [0.000]	-0.0088 (-4.43) [0.000]
AR	1.0338 (65.64) [0.000]	1.0390 (70.65) [0.000]	1.0019 (43.06) [0.000]	0.7542 (3.38) [0.001]	0.7711 (3.25) [0.001]
MA	-0.9493 (-30.34) [0.000]	-0.9342 (-33.51) [0.000]	-0.8894 (-20.33) [0.000]	-0.4679 (-1.46) [0.144]	-0.5348 (-1.61) [0.107]
EGARCH	0.9319 (25.78) [0.000]	0.8574 (17.77) [0.000]	0.8693 (24.50) [0.000]	0.8585 (10.97) [0.000]	0.8642 (16.62) [0.000]
ARCH	6.6219 (3.11) [0.002]	3.9853 (3.01) [0.003]	2.2287 (4.10) [0.000]	1.5801 (2.96) [0.003]	1.2629 (3.63) [0.000]
Constant	-0.4752 (-2.26) [0.024]	-0.6654 (-3.08) [0.002]	-0.5692 (-3.94) [0.000]	-0.5227 (-1.95) [0.051]	-0.4750 (-2.81) [0.005]
Wald χ^2	9,047.6324	8,215.2377	3,258.6621	278.0629	283.2515
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	985	985	985	985	985

図表 A5-2-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.4150 (1.88) [0.060]	6.2690 (3.69) [0.000]	8.8346 (5.19) [0.000]	13.7985 (6.25) [0.000]	11.5901 (5.19) [0.000]
YEAR	-0.0008 (-1.20) [0.231]	-0.0028 (-3.25) [0.001]	-0.0041 (-4.74) [0.000]	-0.0066 (-5.95) [0.000]	-0.0055 (-4.91) [0.000]
AR	0.9816 (28.82) [0.000]	0.9190 (4.28) [0.000]	0.9470 (11.85) [0.000]	0.7236 (8.68) [0.000]	0.7354 (10.41) [0.000]
MA	-0.8184 (-11.79) [0.000]	-0.6477 (-1.44) [0.149]	-0.7177 (-4.15) [0.000]	-0.3200 (-2.70) [0.007]	-0.3680 (-3.83) [0.000]
EGARCH	0.8961 (19.04) [0.000]	0.9052 (19.75) [0.000]	0.8409 (26.34) [0.000]	0.8825 (19.47) [0.000]	0.8705 (25.25) [0.000]
ARCH	9.7030 (3.14) [0.002]	6.2776 (3.49) [0.000]	7.7001 (4.23) [0.000]	4.2278 (4.86) [0.000]	4.2442 (5.76) [0.000]
Constant	-0.5918 (-2.31) [0.021]	-0.5035 (-2.24) [0.025]	-0.8115 (-4.99) [0.000]	-0.5730 (-2.80) [0.005]	-0.6241 (-4.09) [0.000]
Wald χ^2	1,962.0501	1,216.6751	1,486.3717	457.2250	411.7324
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-2-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.3478 (0.22) [0.825]	5.4595 (2.75) [0.006]	2.6826 (1.23) [0.217]	9.0112 (3.75) [0.000]	5.1045 (2.09) [0.036]
YEAR	0.0003 (0.33) [0.739]	- 0.0024 (- 2.39) [0.017]	- 0.0010 (- 0.93) [0.354]	- 0.0042 (- 3.51) [0.000]	- 0.0023 (- 1.88) [0.061]
AR	0.9790 (29.40) [0.000]	0.9238 (23.87) [0.000]	0.8696 (9.27) [0.000]	0.6646 (6.91) [0.000]	0.6672 (8.57) [0.000]
MA	- 0.8993 (- 17.29) [0.000]	- 0.6629 (- 8.33) [0.000]	- 0.6044 (- 3.64) [0.000]	- 0.3061 (- 2.37) [0.018]	- 0.3554 (- 3.55) [0.000]
EGARCH	- 1.0761 (- 24.83) [0.000]	0.8682 (30.19) [0.000]	0.8528 (16.20) [0.000]	0.8273 (23.55) [0.000]	0.8640 (29.42) [0.000]
ARCH	0.0695 (0.38) [0.707]	4.6187 (5.82) [0.000]	4.0864 (3.52) [0.000]	3.6422 (4.38) [0.000]	2.8499 (5.23) [0.000]
Constant	- 8.4275 (- 95.14) [0.000]	- 0.6354 (- 4.86) [0.000]	- 0.6757 (- 2.93) [0.003]	- 0.7757 (- 5.02) [0.000]	- 0.6080 (- 4.94) [0.000]
Wald χ^2	1,404.3222	1,510.5805	576.3430	268.8067	224.8980
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

図表 A5-2-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 3 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.4340 (2.67) [0.007]	5.8248 (3.31) [0.001]	6.6927 (3.45) [0.001]	12.9074 (5.61) [0.000]	9.9500 (3.73) [0.000]
YEAR	-0.0008 (-1.69) [0.091]	-0.0025 (-2.87) [0.004]	-0.0030 (-3.06) [0.002]	-0.0061 (-5.33) [0.000]	-0.0047 (-3.51) [0.000]
AR	0.9868 (51.01) [0.000]	0.9578 (20.25) [0.000]	0.9285 (18.83) [0.000]	0.7094 (9.32) [0.000]	0.7394 (3.86) [0.000]
MA	-0.8136 (-19.06) [0.000]	-0.7062 (-5.96) [0.000]	-0.6620 (-6.73) [0.000]	-0.2740 (-2.46) [0.014]	-0.4139 (-1.46) [0.144]
EGARCH	0.8658 (19.13) [0.000]	0.8934 (26.15) [0.000]	0.8282 (20.19) [0.000]	0.8956 (16.47) [0.000]	0.8655 (29.96) [0.000]
ARCH	12.1819 (3.48) [0.001]	7.4829 (4.37) [0.000]	7.8071 (3.34) [0.001]	3.6211 (3.57) [0.000]	2.5933 (6.29) [0.000]
Constant	-0.7874 (-3.08) [0.002]	-0.5745 (-3.33) [0.001]	-0.8780 (-4.20) [0.000]	-0.5085 (-2.11) [0.035]	-0.5948 (-5.07) [0.000]
Wald χ^2	4301.6873	2,312.2593	1,229.2344	434.6147	332.2222
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	992	992	992	992	992

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A5-3-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-87.0987 (-5.14) [0.000]	-14.3544 (-3.05) [0.002]	-6.3739 (-1.25) [0.212]	15.9327 (2.30) [0.021]	3.8009 (0.49) [0.627]
YEAR	0.0437 (5.13) [0.000]	0.0071 (3.01) [0.003]	0.0031 (1.21) [0.225]	-0.0081 (-2.35) [0.019]	-0.0021 (-0.54) [0.590]
AR	-1.1694 (-26.76) [0.000]	0.6310 (10.06) [0.000]	0.5347 (4.09) [0.000]	0.3659 (1.26) [0.206]	0.6378 (1.08) [0.281]
MA	0.9418 (54.50) [0.000]	-0.4054 (-5.34) [0.000]	-0.2959 (-1.95) [0.051]	-0.2843 (-0.97) [0.333]	-0.5957 (-0.97) [0.330]
EGARCH	0.0260 (1.94) [0.053]	0.0133 (0.40) [0.687]	0.0165 (0.17) [0.863]		
ARCH	4.1226 (6.04) [0.000]	10.5130 (4.72) [0.000]	7.2294 (3.04) [0.002]		
Constant	-2.4075 (-16.48) [0.000]	-3.3794 (-22.12) [0.000]	-3.1982 (-10.62) [0.000]	0.3084 (2.91) [0.004]	0.4394 (3.07) [0.002]
Wald χ^2	8,259.6814	117.5778	33.8847	11.1060	4.5721
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0112	0.2059
N	955	955	955	955	955

図表 A5-3-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	35.1133 (1.61) [0.106]	13.4131 (1.51) [0.132]	35.1312 (.) [.]	-17.0954 (- 0.24) [0.813]	63.6032 (0.51) [0.609]
YEAR	- 0.0174 (- 1.60) [0.110]	- 0.0068 (- 1.52) [0.129]	- 0.0176 (- 269.26) [0.000]	0.0087 (0.24) [0.811]	- 0.0316 (- 0.51) [0.612]
AR	- 0.6375 (- 3.58) [0.000]	1.0887 (7.57) [0.000]	0.9032 (12.76) [0.000]	- 0.9753 (- 16.93) [0.000]	0.9745 (17.73) [0.000]
MA	0.6332 (3.55) [0.000]	- 1.0839 (- 7.25) [0.000]	- 0.8811 (- 11.78) [0.000]	0.9681 (15.97) [0.000]	- 0.9614 (- 14.66) [0.000]
EGARCH	0.8510 (19.85) [0.000]	0.8073 (8.65) [0.000]	1.1945 (12.32) [0.000]		0.8117 (6.14) [0.000]
ARCH	- 0.0008 (- 5.88) [0.000]	- 0.0052 (- 5.62) [0.000]	- 0.0000 (- 1.07) [0.283]		- 0.0000 (- 0.09) [0.927]
Constant	0.4641 (2.92) [0.003]	0.2431 (1.90) [0.057]	- 0.5645 (- 2.10) [0.036]	49.0509 (1.76) [0.078]	0.7550 (1.26) [0.207]
Wald χ^2	25.7689	374.3528	81,955.9382	393.8083	710.7803
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-3-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.1693 (0.15) [0.881]	- 6.6144 (- 1.87) [0.061]	- 7.6062 (- 1.94) [0.052]	- 18.5125 (- 1.68) [0.094]	- 34.1154 (- 2.39) [0.017]
YEAR	- 0.0001 (- 0.20) [0.840]	0.0032 (1.81) [0.070]	0.0037 (1.90) [0.057]	0.0092 (1.65) [0.098]	0.0169 (2.36) [0.018]
AR	0.9528 (8.14) [0.000]	1.1242 (24.34) [0.000]	- 0.5387 (- 5.24) [0.000]	1.0578 (32.16) [0.000]	1.0703 (33.61) [0.000]
MA	- 0.8409 (- 4.38) [0.000]	- 1.0979 (- 14.52) [0.000]	0.7684 (15.31) [0.000]	- 1.0360 (- 26.83) [0.000]	- 1.0531 (- 26.43) [0.000]
EGARCH	0.9165 (22.85) [0.000]	1.0066 (5.74) [0.000]	0.8707 (16.02) [0.000]	1.0245 (26.06) [0.000]	1.0352 (26.78) [0.000]
ARCH	2.4383 (2.88) [0.004]	0.2983 (0.70) [0.484]	0.4219 (2.52) [0.012]	0.0046 (2.12) [0.034]	0.0030 (2.12) [0.034]
Constant	- 0.4440 (- 2.36) [0.018]	- 0.0319 (- 0.10) [0.922]	- 0.2960 (- 2.40) [0.016]	- 0.1475 (- 2.91) [0.004]	- 0.1999 (- 2.68) [0.007]
Wald χ^2	588.1854	7,364.5789	239.3234	1172.2464	1,475.3815
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-3-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-87.0996 (-5.15) [0.000]	-14.3546 (-2.74) [0.006]	-6.3739 (-1.25) [0.211]	15.9327 (2.30) [0.021]	3.8022 (0.49) [0.627]
YEAR	0.0437 (5.14) [0.000]	0.0071 (2.70) [0.007]	0.0031 (1.21) [0.225]	-0.0081 (-2.34) [0.019]	-0.0021 (-0.54) [0.590]
AR	-1.1693 (-26.80) [0.000]	0.6310 (10.03) [0.000]	0.5347 (4.09) [0.000]	0.3659 (1.26) [0.206]	0.6364 (1.08) [0.279]
MA	0.9418 (54.51) [0.000]	-0.4054 (-5.32) [0.000]	-0.2959 (-1.95) [0.051]	-0.2843 (-0.97) [0.333]	-0.5943 (-0.98) [0.327]
EGARCH	0.0260 (1.94) [0.052]	0.0133 (0.40) [0.686]	0.0165 (0.17) [0.863]		
ARCH	4.1225 (6.05) [0.000]	10.5130 (4.77) [0.000]	7.2294 (3.04) [0.002]		
Constant	-2.4075 (-16.48) [0.000]	-3.3794 (-22.13) [0.000]	-3.1982 (-10.62) [0.000]	0.3084 (2.91) [0.004]	0.4394 (3.07) [0.002]
Wald χ^2	8,258.8155	113.5716	33.8926	11.0839	4.5451
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0113	0.2083
N	955	955	955	955	955

図表 A5-3-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	35.1214 (1.62) [0.106]	13.3641 (1.52) [0.128]	35.1973 (.) [.]	38.2238 (.) [.]	61.2726 (0.49) [0.621]
YEAR	- 0.0174 (- 1.60) [0.109]	- 0.0067 (- 1.53) [0.125]	- 0.0176 (- 269.94) [0.000]	- 0.0190 (- 262.48) [0.000]	- 0.0304 (- 0.49) [0.624]
AR	- 0.6375 (- 3.59) [0.000]	1.0887 (7.57) [0.000]	0.9032 (12.84) [0.000]	0.9882 (7.22) [0.000]	0.9746 (17.75) [0.000]
MA	0.6332 (3.55) [0.000]	- 1.0839 (- 7.25) [0.000]	- 0.8811 (- 11.87) [0.000]	- 0.9820 (- 6.44) [0.000]	- 0.9614 (- 14.67) [0.000]
EGARCH	0.8510 (19.85) [0.000]	0.8073 (8.65) [0.000]	1.1945 (12.45) [0.000]	1.1236 (10.27) [0.000]	0.8117 (6.14) [0.000]
ARCH	- 0.0008 (- 5.88) [0.000]	- 0.0052 (- 5.62) [0.000]	- 0.0000 (- 1.08) [0.280]	- 0.0001 (- 0.61) [0.540]	- 0.0000 (- 0.09) [0.927]
Constant	0.4641 (2.92) [0.003]	0.2431 (1.90) [0.057]	- 0.5645 (- 2.12) [0.034]	- 0.4762 (- 1.12) [0.262]	0.7550 (1.26) [0.207]
Wald χ^2	25.8633	374.3930	82,289.2277	78,407.0073	712.6162
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-3-3-3 median, 利益/売上高, Model 4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.1693 (0.15) [0.881]	- 9.1557 (- 2.29) [0.022]	- 7.6063 (- 1.94) [0.052]	- 21.3905 (- 1.90) [0.058]	- 34.0944 (- 2.35) [0.019]
YEAR	- 0.0001 (- 0.20) [0.840]	0.0045 (2.25) [0.024]	0.0037 (1.90) [0.057]	0.0106 (1.88) [0.060]	0.0169 (2.33) [0.020]
AR	0.9528 (8.14) [0.000]	- 1.1285 (- 15.02) [0.000]	- 0.5387 (- 5.24) [0.000]	- 0.7193 (- 5.53) [0.000]	1.0703 (33.59) [0.000]
MA	- 0.8409 (- 4.38) [0.000]	1.1149 (13.39) [0.000]	0.7684 (15.31) [0.000]	0.6899 (5.65) [0.000]	- 1.0531 (- 26.41) [0.000]
EGARCH	0.9165 (22.85) [0.000]	0.9962 (6.50) [0.000]	0.8707 (16.02) [0.000]	1.0259 (26.42) [0.000]	1.0352 (26.78) [0.000]
ARCH	2.4383 (2.88) [0.004]	0.3169 (0.83) [0.404]	0.4219 (2.52) [0.012]	0.0045 (2.12) [0.034]	0.0030 (2.12) [0.034]
Constant	- 0.4440 (- 2.36) [0.018]	- 0.0506 (- 0.17) [0.861]	- 0.2960 (- 2.40) [0.016]	- 0.1503 (- 2.99) [0.003]	- 0.1999 (- 2.68) [0.007]
Wald χ^2	588.1861	600.7768	239.3230	31.9507	1,475.5103
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-3-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.7882 (1.14) [0.256]	1.4494 (0.79) [0.429]	2.8445 (2.08) [0.037]	14.1585 (7.46) [0.000]	19.1929 (4.30) [0.000]
YEAR	-0.0004 (-1.21) [0.224]	-0.0008 (-0.88) [0.377]	-0.0015 (-2.19) [0.028]	-0.0072 (-7.58) [0.000]	-0.0098 (-4.37) [0.000]
AR	1.0339 (36.94) [0.000]	1.0294 (32.35) [0.000]	1.0429 (39.12) [0.000]	1.0622 (26.44) [0.000]	0.2312 (0.78) [0.437]
MA	-0.9703 (-19.31) [0.000]	-0.9297 (-15.27) [0.000]	-0.9626 (-19.34) [0.000]	-1.0333 (-17.60) [0.000]	-0.0545 (-0.22) [0.829]
EGARCH	0.9010 (18.17) [0.000]	0.8649 (12.66) [0.000]	0.8918 (29.72) [0.000]	0.8685 (22.51) [0.000]	0.9011 (27.99) [0.000]
ARCH	9.5706 (3.22) [0.001]	3.7401 (2.58) [0.010]	3.6402 (4.18) [0.000]	1.5149 (2.71) [0.007]	1.0552 (2.36) [0.018]
Constant	-0.6119 (-2.25) [0.025]	-0.6024 (-2.11) [0.035]	-0.5085 (-3.95) [0.000]	-0.5033 (-3.50) [0.000]	-0.3633 (-3.26) [0.001]
Wald χ^2	7,018.6221	3,564.6449	3,889.1258	3,480.8601	48.4931
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	942	942	942	942	942

図表 A5-3-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.5445 (0.90) [0.369]	3.4535 (1.40) [0.162]	58.6988 (0.40) [0.689]	- 7.9423 (- 0.13) [0.894]	0.1059 (0.01) [0.995]
YEAR	- 0.0008 (- 0.95) [0.342]	- 0.0019 (- 1.51) [0.131]	- 0.0301 (- 0.41) [0.683]	0.0037 (0.13) [0.899]	- 0.0003 (- 0.03) [0.975]
AR	- 0.8754 (- 8.41) [0.000]	1.0282 (27.82) [0.000]	1.0179 (16.85) [0.000]	0.8572 (1.15) [0.249]	1.0590 (9.23) [0.000]
MA	0.9259 (12.40) [0.000]	- 0.9741 (- 17.55) [0.000]	0.1350 (0.49) [0.626]	0.1850 (0.62) [0.538]	- 1.0641 (- 9.29) [0.000]
EGARCH	- 0.8918 (- 18.96) [0.000]		0.7828 (3.47) [0.001]	0.8421 (11.12) [0.000]	- 1.0621 (- 57.88) [0.000]
ARCH	0.0120 (0.58) [0.560]		0.0359 (0.42) [0.677]	0.1560 (0.85) [0.398]	0.0000 (0.03) [0.979]
Constant	- 3.0848 (- 3.61) [0.000]	0.1216 (1.55) [0.120]	- 0.6224 (- 1.20) [0.230]	- 0.4222 (- 2.34) [0.019]	5.3084 (7.44) [0.000]
Wald χ^2	464.3161	4,160.5779	3,189.4494	7.6207	147.9595
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0545	0.0000
N	923	925	923	923	923

図表 A5-3-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.0079 (0.01) [0.991]	- 0.2724 (- 0.16) [0.871]	2.2621 (0.73) [0.468]	11.3397 (3.28) [0.001]	11.4778 (2.23) [0.026]
YEAR	- 0.0000 (- 0.05) [0.963]	0.0001 (0.08) [0.935]	- 0.0012 (- 0.77) [0.441]	- 0.0058 (- 3.36) [0.001]	- 0.0059 (- 2.29) [0.022]
AR	1.0123 (14.55) [0.000]	- 1.1281 (- 10.67) [0.000]	0.8173 (1.65) [0.099]	0.2513 (0.64) [0.520]	0.4427 (2.23) [0.026]
MA	- 0.9011 (- 5.95) [0.000]	1.1288 (10.76) [0.000]	- 0.5626 (- 0.74) [0.459]	- 0.1170 (- 0.29) [0.771]	- 0.1415 (- 0.64) [0.524]
EGARCH	0.8127 (11.90) [0.000]	0.7604 (15.56) [0.000]	0.8305 (19.08) [0.000]	- 1.0315 (- 31.62) [0.000]	0.9268 (10.24) [0.000]
ARCH	9.4055 (2.53) [0.011]	3.4533 (3.44) [0.001]	1.8243 (3.66) [0.000]	0.0062 (0.24) [0.812]	0.4215 (1.65) [0.099]
Constant	- 1.1754 (- 2.92) [0.003]	- 1.0186 (- 4.90) [0.000]	- 0.7087 (- 4.21) [0.000]	- 3.8322 (- 13.15) [0.000]	- 0.2286 (- 1.02) [0.309]
Wald χ^2	1,904.9724	126.6380	193.0324	25.7827	39.9984
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	939	939	939	939	939

図表 A5-3-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 1.9303 (- 0.82) [0.409]	- 4.2915 (- 2.25) [0.024]	- 1.8931 (- 0.75) [0.453]	- 1.1594 (- 0.55) [0.581]	- 5.1922 (- 2.27) [0.023]
YEAR	0.0009 (0.73) [0.466]	0.0020 (2.10) [0.036]	0.0008 (0.64) [0.523]	0.0004 (0.41) [0.682]	0.0024 (2.13) [0.033]
AR	1.0218 (55.18) [0.000]	0.9668 (18.77) [0.000]	0.7639 (0.98) [0.325]	0.2436 (1.45) [0.148]	0.4582 (2.10) [0.036]
MA	- 0.9499 (- 26.24) [0.000]	- 0.8845 (- 12.08) [0.000]	- 0.6192 (- 0.64) [0.522]	- 0.0574 (- 0.33) [0.744]	- 0.3043 (- 1.36) [0.173]
EGARCH	0.9108 (35.02) [0.000]	0.8807 (33.24) [0.000]	0.8293 (28.01) [0.000]	0.9027 (17.62) [0.000]	- 0.8062 (- 5.65) [0.000]
ARCH	1.2024 (4.29) [0.000]	2.6778 (5.99) [0.000]	2.6293 (5.80) [0.000]	1.5876 (2.50) [0.012]	0.5380 (1.63) [0.103]
Constant	- 0.3662 (- 3.73) [0.000]	- 0.5220 (- 5.06) [0.000]	- 0.7102 (- 6.14) [0.000]	- 0.4047 (- 1.97) [0.048]	- 5.7386 (- 13.28) [0.000]
Wald χ^2	8,605.6785	987.9232	117.7066	21.9942	20.9287
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0001
N	955	955	955	955	955

図表 A5-3-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	11.8177 (4.96) [0.000]	0.7919 (0.36) [0.716]	2.0939 (1.15) [0.251]	- 3.1298 (- 1.44) [0.149]	- 4.7320 (- 2.21) [0.027]
YEAR	- 0.0061 (- 5.10) [0.000]	- 0.0006 (- 0.53) [0.597]	- 0.0012 (- 1.33) [0.184]	0.0014 (1.28) [0.201]	0.0022 (2.04) [0.041]
AR	0.9967 (59.47) [0.000]	0.9551 (35.96) [0.000]	1.0083 (29.08) [0.000]	0.9550 (16.00) [0.000]	0.8996 (9.75) [0.000]
MA	- 0.8711 (- 24.47) [0.000]	- 0.8577 (- 20.89) [0.000]	- 0.9349 (- 16.54) [0.000]	- 0.8825 (- 9.86) [0.000]	- 0.7955 (- 5.93) [0.000]
EGARCH	0.9168 (27.39) [0.000]	0.8909 (15.71) [0.000]	0.8699 (30.46) [0.000]	0.6661 (5.34) [0.000]	0.8802 (19.84) [0.000]
ARCH	1.1037 (4.39) [0.000]	1.3984 (2.79) [0.005]	2.2399 (6.08) [0.000]	3.4647 (2.22) [0.026]	1.7232 (4.00) [0.000]
Constant	- 0.3461 (- 3.07) [0.002]	- 0.4429 (- 2.06) [0.039]	- 0.5477 (- 4.98) [0.000]	- 1.2642 (- 2.72) [0.006]	- 0.4964 (- 3.01) [0.003]
Wald χ^2	6,639.6516	1,873.7290	3,478.4847	981.8347	575.5500
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-3-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 4 の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.9197 (0.48) [0.632]	- 3.6813 (- 2.12) [0.034]	- 2.3929 (- 0.95) [0.341]	- 0.0098 (- 0.00) [0.996]	- 0.4780 (- 0.24) [0.813]
YEAR	- 0.0005 (- 0.56) [0.579]	0.0017 (1.97) [0.049]	0.0011 (0.85) [0.396]	- 0.0001 (- 0.14) [0.890]	0.0001 (0.10) [0.920]
AR	1.0131 (50.49) [0.000]	1.0056 (36.95) [0.000]	0.2829 (0.85) [0.395]	0.0588 (0.30) [0.761]	0.5027 (2.61) [0.009]
MA	- 0.9126 (- 20.64) [0.000]	- 0.9111 (- 19.86) [0.000]	- 0.0784 (- 0.22) [0.822]	0.2725 (1.40) [0.162]	- 0.2559 (- 1.15) [0.249]
EGARCH	0.8721 (40.63) [0.000]	0.8599 (29.78) [0.000]	- 1.0591 (- 21.46) [0.000]	0.8810 (31.88) [0.000]	0.9117 (38.19) [0.000]
ARCH	1.7500 (7.75) [0.000]	2.7402 (5.81) [0.000]	0.2441 (1.39) [0.164]	2.3988 (5.86) [0.000]	1.9686 (5.75) [0.000]
Constant	- 0.5352 (- 6.63) [0.000]	- 0.6087 (- 5.23) [0.000]	- 6.5954 (- 77.20) [0.000]	- 0.5244 (- 4.78) [0.000]	- 0.3951 (- 4.24) [0.000]
Wald χ^2	8,331.5320	2,969.7738	24.8812	63.4504	82.2741
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A5-4-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-17.0881 (-3.41) [0.001]	-7.9953 (-1.71) [0.087]	-2.9657 (-2.22) [0.026]	-29.2235 (-1.97) [0.049]	-5.0310 (-0.39) [0.694]
YEAR	0.0085 (3.38) [0.001]	0.0039 (1.68) [0.094]	0.0014 (2.14) [0.033]	0.0146 (1.96) [0.050]	0.0024 (0.37) [0.709]
AR	0.3958 (2.98) [0.003]	1.1217 (23.01) [0.000]	1.4621 (514.96) [0.000]	0.5227 (2.98) [0.003]	-0.7029 (-6.43) [0.000]
MA	-0.6368 (-5.13) [0.000]	-1.1501 (-34.56) [0.000]	-1.4623 (-524.05) [0.000]	-0.3426 (-1.99) [0.046]	0.5878 (4.14) [0.000]
EGARCH	-1.1668 (-96.79) [0.000]	0.1756 (2.24) [0.025]	0.1064 (2.16) [0.031]	0.2580 (1.71) [0.087]	0.8490 (23.00) [0.000]
ARCH	0.1687 (13.06) [0.000]	2.2178 (6.42) [0.000]	2.5458 (2.81) [0.005]	1.9738 (2.11) [0.035]	0.3343 (2.48) [0.013]
Constant	-0.9979 (-1.47) [0.141]	-2.0890 (-10.21) [0.000]	-2.1907 (-9.74) [0.000]	-1.4034 (-4.48) [0.000]	-0.2210 (-2.36) [0.018]
Wald χ^2	96.1585	19,553.5458	609,084.7127	52.8544	47.9026
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-4-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	64.0720 (1.16) [0.248]	20.7010 (2.11) [0.034]	-41.4172 (-1.74) [0.081]	-46.0363 (-1.04) [0.300]	-70.9461 (.) [.]
YEAR	-0.0318 (-1.15) [0.252]	-0.0105 (-2.15) [0.032]	0.0205 (1.72) [0.085]	0.0227 (1.02) [0.306]	0.0351 (215.77) [0.000]
AR	-0.6370 (-6.38) [0.000]	-1.1347 (-7.74) [0.000]	0.9264 (9.96) [0.000]	0.6603 (5.31) [0.000]	0.6889 (7.70) [0.000]
MA	0.6329 (6.35) [0.000]	1.1327 (7.50) [0.000]	-0.9328 (-10.87) [0.000]	-0.4868 (-1.65) [0.099]	-0.6500 (-10.02) [0.000]
EGARCH	0.8581 (22.00) [0.000]	0.5865 (3.42) [0.001]		0.5680 (4.58) [0.000]	1.2049 (7.37) [0.000]
ARCH	-0.0003 (-6.25) [0.000]	-0.0133 (-3.87) [0.000]		0.0071 (2.17) [0.030]	-0.0000 (-0.40) [0.686]
Constant	0.6204 (3.22) [0.001]	0.2796 (2.28) [0.023]	10.2775 (1.29) [0.199]	0.7472 (2.57) [0.010]	-0.6852 (-1.30) [0.195]
Wald χ^2	50.4441	530.7346	238.4172	40.9031	162,116.9162
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-4-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	3.7459 (2.31) [0.021]	4.0989 (0.66) [0.509]	51.9806 (2.90) [0.004]	8.1827 (0.17) [0.868]	- 1.5144 (-0.09) [0.932]
YEAR	- 0.0019 (- 2.33) [0.020]	- 0.0021 (- 0.68) [0.496]	- 0.0261 (- 2.91) [0.004]	- 0.0040 (- 0.16) [0.870]	0.0007 (0.08) [0.940]
AR	1.1398 (4.66) [0.000]	- 0.9496 (- 9.67) [0.000]	1.1931 (28.71) [0.000]	1.2279 (8.42) [0.000]	- 0.8434 (- 12.51) [0.000]
MA	- 1.1303 (- 4.06) [0.000]	0.8583 (19.40) [0.000]	- 0.9049 (- 33.34) [0.000]	- 0.8394 (- 23.55) [0.000]	0.8027 (15.02) [0.000]
EGARCH	0.8850 (12.86) [0.000]	0.5132 (1.96) [0.051]	- 0.0216 (- 1.40) [0.162]	- 0.1089 (- 0.79) [0.431]	
ARCH	0.4353 (1.87) [0.061]	0.3867 (1.26) [0.207]	0.4648 (2.25) [0.025]	0.0405 (1.27) [0.204]	
Constant	- 0.4118 (- 1.79) [0.074]	- 0.7345 (- 1.62) [0.104]	- 1.1492 (- 3.38) [0.001]	1.4064 (2.48) [0.013]	10.7145 (1.69) [0.090]
Wald χ^2	824.6009	439.8475	1,462.9445	598.8509	230.7436
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-4-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 16.5769 (- 2.84) [0.004]	- 54.0508 (- 3.56) [0.000]	n.c.	- 20.4611 (- 1.69) [0.092]	- 20.1830 (- 3.21) [0.001]
YEAR	0.0082 (2.83) [0.005]	0.0271 (3.55) [0.000]		0.0102 (1.68) [0.093]	0.0100 (3.17) [0.001]
AR	0.4673 (6.40) [0.000]	0.2283 (2.16) [0.030]		0.4568 (4.01) [0.000]	0.2288 (1.37) [0.172]
MA	- 0.6461 (- 8.89) [0.000]	- 0.0638 (- 0.58) [0.560]		- 0.2983 (- 2.34) [0.019]	- 0.1615 (- 1.40) [0.163]
EGARCH	- 1.1577 (- 87.87) [0.000]	- 0.0012 (- 0.07) [0.947]		0.0911 (0.72) [0.472]	0.8846 (14.57) [0.000]
ARCH	0.1473 (12.68) [0.000]	3.8882 (4.21) [0.000]		2.3875 (2.57) [0.010]	0.1514 (1.58) [0.113]
Constant	- 1.2572 (- 1.66) [0.096]	- 2.2905 (- 13.18) [0.000]		- 1.8198 (- 6.35) [0.000]	- 0.1491 (- 1.69) [0.091]
Wald χ^2	90.1167	18.3966		40.7249	11.8501
p-value	0.0000	0.0004		0.0000	0.0079
N	955	955		955	955

図表 A5-4-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	43.4324 (.) [.]	4.1438 (0.41) [0.680]	- 25.1246 (.) [.]	- 39.5841 (.) [.]	- 51.8643 (.) [.]
YEAR	- 0.0216 (- 267.79) [0.000]	- 0.0022 (- 0.44) [0.657]	0.0123 (273.88) [0.000]	0.0195 (398.50) [0.000]	0.0255 (137.52) [0.000]
AR	- 1.0804 (- 21.54) [0.000]	- 0.9593 (- 7.53) [0.000]	- 0.6736 (- 2.64) [0.008]	0.7226 (10.67) [0.000]	0.9896 (13.75) [0.000]
MA	1.0812 (22.08) [0.000]	0.9521 (7.12) [0.000]	0.6809 (2.70) [0.007]	- 0.6885 (- 13.31) [0.000]	- 0.9941 (- 15.18) [0.000]
EGARCH	- 1.1766 (- 7.84) [0.000]	0.9419 (24.71) [0.000]	1.1611 (10.13) [0.000]	1.2119 (9.24) [0.000]	1.2274 (3.24) [0.001]
ARCH	0.0000 (0.25) [0.805]	- 0.0110 (- 2.87) [0.004]	- 0.0000 (- 0.41) [0.679]	- 0.0000 (- 0.61) [0.542]	- 0.0000 (- 0.24) [0.812]
Constant	8.1242 (22.36) [0.000]	0.0270 (0.58) [0.560]	- 0.4252 (- 1.57) [0.117]	- 0.5050 (- 1.68) [0.093]	- 0.8647 (- 0.61) [0.539]
Wald χ^2	78077.8305	112.9814	79,569.6117	245,743.5208	745,869.2224
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-4-3-3 median, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	4.3417 (1.44) [0.150]	16.2138 (3.04) [0.002]	13.9734 (2.41) [0.016]	28.9665 (1.61) [0.108]	-21.1105 (.) [.]
YEAR	-0.0022 (-1.46) [0.145]	-0.0082 (-3.06) [0.002]	-0.0071 (-2.43) [0.015]	-0.0146 (-1.62) [0.106]	0.0105 (383.46) [0.000]
AR	0.5675 (0.65) [0.518]	1.0144 (22.95) [0.000]	-0.6759 (-3.06) [0.002]	-0.1570 (-0.79) [0.430]	0.8024 (8.89) [0.000]
MA	-0.3962 (-0.38) [0.707]	-0.9567 (-12.09) [0.000]	0.6267 (3.09) [0.002]	0.1811 (0.94) [0.348]	-0.8398 (-9.18) [0.000]
EGARCH	0.8491 (7.48) [0.000]	0.8375 (2.20) [0.028]		-1.0791 (-9.90) [0.000]	1.2814 (3,421.92) [0.000]
ARCH	0.5402 (1.47) [0.143]	0.0136 (0.43) [0.666]		0.0030 (2.14) [0.032]	0.0004 (3.66) [0.000]
Constant	-0.5307 (-1.35) [0.177]	0.0096 (0.09) [0.925]	1.0956 (2.06) [0.039]	2.6984 (8.40) [0.000]	-0.6299 (.) [.]
Wald χ^2	5.3074	1,154.1457	27.6681	4.3795	148,884.1669
p-value	0.1506	0.0000	0.0000	0.2233	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-4-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.9978 (0.65) [0.514]	- 3.5510 (- 0.91) [0.362]	5.3231 (2.24) [0.025]	2.9588 (1.10) [0.271]	3.2720 (1.16) [0.247]
YEAR	- 0.0005 (- 0.69) [0.492]	0.0017 (0.88) [0.381]	- 0.0027 (- 2.29) [0.022]	- 0.0015 (- 1.15) [0.251]	- 0.0017 (- 1.22) [0.222]
AR	- 0.8116 (- 5.04) [0.000]	- 0.6967 (- 6.30) [0.000]	- 0.7929 (- 5.42) [0.000]	- 0.1665 (- 0.66) [0.507]	- 0.0644 (- 0.42) [0.676]
MA	0.8816 (6.84) [0.000]	0.8084 (10.57) [0.000]	0.8915 (7.41) [0.000]	0.3158 (1.31) [0.189]	0.2705 (1.86) [0.063]
EGARCH	0.9121 (19.03) [0.000]	0.8258 (6.68) [0.000]	0.8610 (20.83) [0.000]	0.8418 (24.20) [0.000]	0.8673 (23.66) [0.000]
ARCH	2.2176 (4.63) [0.000]	0.9071 (1.84) [0.066]	0.9750 (4.94) [0.000]	1.2790 (5.08) [0.000]	0.9044 (5.09) [0.000]
Constant	- 0.4196 (- 2.26) [0.024]	- 0.5511 (- 1.56) [0.118]	- 0.4826 (- 3.62) [0.000]	- 0.5625 (- 4.95) [0.000]	- 0.4547 (- 4.06) [0.000]
Wald χ^2	152.8008	161.7544	135.0714	13.5927	22.5511
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0035	0.0001
N	942	945	945	944	943

図表 A5-4-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-26.9743 (-0.56) [0.573]	63.5888 (0.21) [0.834]	-18.6007 (-2.07) [0.039]	-23.7670 (-1.94) [0.052]	-30.6007 (-1.54) [0.124]
YEAR	0.0134 (0.56) [0.574]	-0.0318 (-0.21) [0.832]	0.0090 (2.07) [0.038]	0.0117 (1.91) [0.056]	0.0152 (1.52) [0.129]
AR	0.7171 (1.49) [0.137]	0.8459 (0.62) [0.533]	1.0743 (33.26) [0.000]	0.9836 (15.00) [0.000]	1.6524 (2.28) [0.023]
MA	0.2258 (1.15) [0.248]	-0.0476 (-0.15) [0.883]	-1.0591 (-19.22) [0.000]	-0.9688 (-14.17) [0.000]	-0.0889 (-0.26) [0.798]
EGARCH	0.6563 (6.39) [0.000]	0.8645 (4.24) [0.000]		-0.4599 (-0.89) [0.374]	0.7435 (7.74) [0.000]
ARCH	0.0637 (1.39) [0.163]	0.0503 (0.25) [0.803]		-0.0037 (-1.33) [0.185]	0.0181 (0.74) [0.461]
Constant	-0.1484 (-0.79) [0.432]	-0.3247 (-0.99) [0.322]	20.2688 (1.01) [0.312]	1.8069 (4.45) [0.000]	-0.0282 (-0.15) [0.884]
Wald χ^2	16.2387	33.3962	3,326.1279	422.0571	19.6161
p-value	0.0010	0.0000	0.0000	0.0000	0.0002
N	923	925	925	925	923

図表 A5-4-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.6113 (0.52) [0.606]	- 2.4329 (- 0.91) [0.363]	- 0.7032 (- 0.24) [0.809]	- 0.0010 (- 0.71) [0.480]	- 0.3511 (- 0.06) [0.954]
YEAR	- 0.0003 (- 0.53) [0.599]	0.0012 (0.88) [0.377]	0.0003 (0.22) [0.824]	1.8838 (0.68) [0.498]	0.0001 (0.04) [0.967]
AR	0.0421 (0.28) [0.777]	- 0.6388 (- 1.97) [0.049]	- 0.0160 (- 0.09) [0.926]	0.0250 (0.09) [0.927]	0.9733 (11.66) [0.000]
MA	0.3643 (2.01) [0.044]	0.7746 (2.92) [0.003]	0.2749 (1.86) [0.063]	0.1739 (0.69) [0.493]	- 0.8710 (- 6.99) [0.000]
EGARCH	0.8654 (16.22) [0.000]	0.8366 (14.72) [0.000]	0.8301 (12.80) [0.000]	0.9096 (18.12) [0.000]	0.8931 (13.46) [0.000]
ARCH	3.0399 (3.48) [0.001]	0.5743 (3.37) [0.001]	1.0722 (2.13) [0.033]	0.9644 (3.46) [0.001]	0.8153 (1.87) [0.062]
Constant	- 0.7211 (- 2.92) [0.004]	- 0.5730 (- 3.07) [0.002]	- 0.6332 (- 2.65) [0.008]	- 0.3594 (- 2.33) [0.020]	- 0.3614 (- 1.94) [0.052]
Wald χ^2	16.1780	37.8164	14.9735	7.6189	571.4968
p-value	0.0010	0.0000	0.0018	0.0546	0.0000
N	939	939	938	937	935

図表 A5-4-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-1.9413 (-0.73) [0.465]	-4.1167 (-1.91) [0.056]	-5.2572 (-2.19) [0.028]	2.1630 (0.99) [0.324]	-2.0596 (-1.17) [0.241]
YEAR	0.0009 (0.65) [0.518]	0.0019 (1.77) [0.077]	0.0025 (2.07) [0.039]	-0.0012 (-1.14) [0.255]	0.0009 (0.97) [0.333]
AR	0.9815 (16.95) [0.000]	0.9688 (20.75) [0.000]	0.9883 (6.54) [0.000]	1.0027 (23.54) [0.000]	1.0022 (17.83) [0.000]
MA	-0.8753 (-7.83) [0.000]	-0.8720 (-11.93) [0.000]	-0.9410 (-4.68) [0.000]	-0.9586 (-17.29) [0.000]	-0.9631 (-14.08) [0.000]
EGARCH	0.8673 (26.43) [0.000]	0.8813 (34.50) [0.000]		0.9581 (29.28) [0.000]	0.8904 (23.57) [0.000]
ARCH	1.1432 (4.54) [0.000]	2.1526 (5.91) [0.000]		0.7401 (4.13) [0.000]	1.5880 (4.86) [0.000]
Constant	-0.5004 (-4.39) [0.000]	-0.4991 (-5.21) [0.000]	0.0562 (6.94) [0.000]	-0.1927 (-1.79) [0.073]	-0.4459 (-3.30) [0.001]
Wald χ^2	2,035.6016	1,387.2318	436.4790	899.7907	536.8175
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-4-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	9.5215 (3.68) [0.000]	- 0.4683 (- 0.24) [0.807]	1.0574 (0.51) [0.610]	- 1.7273 (- 0.35) [0.726]	- 4.8423 (- 1.45) [0.148]
YEAR	- 0.0049 (- 3.82) [0.000]	0.0001 (0.06) [0.953]	- 0.0007 (- 0.67) [0.501]	0.0007 (0.27) [0.784]	0.0022 (1.33) [0.183]
AR	0.9973 (63.09) [0.000]	- 0.9858 (- 3.36) [0.001]	0.9664 (23.98) [0.000]	0.9742 (8.37) [0.000]	0.0418 (0.32) [0.745]
MA	- 0.8897 (- 30.29) [0.000]	1.0033 (3.84) [0.000]	- 0.8751 (- 13.73) [0.000]	- 0.9188 (- 5.38) [0.000]	0.1922 (1.05) [0.292]
EGARCH	0.9225 (26.77) [0.000]	0.8070 (13.36) [0.000]	0.8979 (16.10) [0.000]	0.8996 (16.27) [0.000]	0.7162 (6.34) [0.000]
ARCH	0.6930 (3.98) [0.000]	1.3470 (3.41) [0.001]	1.1655 (3.49) [0.000]	0.2502 (1.60) [0.109]	1.5140 (1.65) [0.099]
Constant	- 0.3035 (- 2.88) [0.004]	- 0.6849 (- 3.27) [0.001]	- 0.4005 (- 2.11) [0.035]	- 0.3194 (- 2.00) [0.046]	- 0.9031 (- 2.44) [0.015]
Wald χ^2	5,244.9620	120.7116	1,393.8399	254.1382	4.5224
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.2103
N	955	955	955	955	955

図表 A5-4-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.7195 (0.34) [0.733]	- 2.8204 (- 1.52) [0.129]	- 1.9593 (- 0.93) [0.355]	2.7700 (1.45) [0.146]	10.9634 (1.20) [0.229]
YEAR	- 0.0004 (- 0.42) [0.677]	0.0013 (1.36) [0.175]	0.0008 (0.78) [0.432]	- 0.0015 (- 1.62) [0.105]	- 0.0056 (- 1.24) [0.216]
AR	1.0034 (49.55) [0.000]	1.0037 (48.90) [0.000]	0.9815 (18.98) [0.000]	1.0472 (24.73) [0.000]	- 1.1111 (- 9.81) [0.000]
MA	- 0.9029 (- 22.08) [0.000]	- 0.9297 (- 30.19) [0.000]	- 0.8940 (- 11.98) [0.000]	- 1.0206 (- 17.92) [0.000]	1.1061 (9.12) [0.000]
EGARCH	0.8547 (34.23) [0.000]	0.9169 (16.06) [0.000]	0.9106 (23.71) [0.000]	1.0810 (22.13) [0.000]	1.0044 (6.95) [0.000]
ARCH	1.5711 (6.71) [0.000]	1.4652 (3.52) [0.000]	1.4779 (4.48) [0.000]	0.3538 (1.92) [0.055]	0.2250 (0.85) [0.393]
Constant	- 0.5767 (- 6.45) [0.000]	- 0.3573 (- 1.74) [0.082]	- 0.3798 (- 2.75) [0.006]	0.1258 (1.00) [0.315]	- 0.1026 (- 0.36) [0.716]
Wald χ^2	6,063.9041	3,312.1469	955.1822	3,395.1547	684.4031
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A5-5-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-190.0401 (.) [.]	-9.4071 (-0.50) [0.619]	-5.3801 (-1.09) [0.275]	22.0159 (1.14) [0.255]	-9.6042 (-0.25) [0.804]
YEAR	0.0955 (11,760.61) [0.000]	0.0047 (0.50) [0.621]	0.0026 (1.05) [0.292]	-0.0112 (-1.16) [0.247]	0.0048 (0.25) [0.806]
AR	0.7135 (17.96) [0.000]	-0.3413 (-1.20) [0.232]	1.3294 (28.80) [0.000]	-0.8709 (-5.54) [0.000]	1.2057 (42.38) [0.000]
MA	-1.0265 (-150.60) [0.000]	0.4891 (2.22) [0.026]	-1.3258 (-27.12) [0.000]	0.9227 (6.92) [0.000]	-1.0452 (-33.47) [0.000]
EGARCH	0.0360 (1.41) [0.158]		0.3662 (3.35) [0.001]	-0.8723 (-15.37) [0.000]	0.4551 (4.27) [0.000]
ARCH	0.1866 (7.58) [0.000]		0.4508 (6.07) [0.000]	0.0376 (3.20) [0.001]	0.1579 (4.85) [0.000]
Constant	0.1422 (1.29) [0.197]	1.8786 (1.54) [0.124]	-0.7215 (-5.70) [0.000]	0.9077 (1.09) [0.274]	0.0638 (0.66) [0.510]
Wald χ^2	2.0731e+08	10.5895	62,817.1598	222.1922	17,849.9412
p-value	0.0000	0.0142	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A5-5-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 54.4651 (.) [.]	13.3479 (0.39) [0.700]	140.4649 (2.46) [0.014]	96.9564 (0.69) [0.489]	324.8775 (1.85) [0.065]
YEAR	0.0270 (205.20) [0.000]	- 0.0064 (- 0.37) [0.710]	- 0.0697 (- 2.44) [0.015]	- 0.0478 (- 0.68) [0.496]	- 0.1613 (- 1.84) [0.066]
AR	0.9437 (17.70) [0.000]	1.0618 (13.58) [0.000]	0.9680 (10.02) [0.000]	- 0.7015 (- 2.22) [0.026]	- 0.9429 (- 8.19) [0.000]
MA	- 0.9513 (- 18.67) [0.000]	- 1.0527 (- 12.93) [0.000]	- 0.9625 (- 9.11) [0.000]	0.6921 (2.20) [0.028]	0.9318 (7.28) [0.000]
EGARCH	- 1.1252 (- 15.00) [0.000]	0.6777 (3.82) [0.000]	- 0.8951 (- 4.77) [0.000]	- 0.8559 (- 8.47) [0.000]	1.0620 (8.81) [0.000]
ARCH	0.0000 (0.50) [0.617]	- 0.0005 (- 11.26) [0.000]	- 0.0001 (- 1.34) [0.179]	- 0.0001 (- 1.05) [0.291]	- 0.0000 (- 0.60) [0.550]
Constant	10.0763 (50.41) [0.000]	1.2354 (2.15) [0.032]	8.5627 (15.31) [0.000]	10.4538 (9.91) [0.000]	- 0.4041 (- 0.56) [0.574]
Wald χ^2	224,127.1295	358.5551	319.4684	20.2333	242.4271
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0002	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-5-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-9.2755 (- 1.52) [0.129]	- 14.5086 (- 1.17) [0.242]	- 57.9446 (- 2.94) [0.003]	- 40.3167 (- 1.75) [0.080]	- 5.8912 (- 0.37) [0.709]
YEAR	0.0046 (1.52) [0.129]	0.0072 (1.15) [0.248]	0.0290 (2.94) [0.003]	0.0200 (1.74) [0.082]	0.0028 (0.36) [0.722]
AR	- 1.2568 (- 19.49) [0.000]	- 0.8440 (- 8.44) [0.000]	1.0494 (41.23) [0.000]	1.0543 (36.93) [0.000]	1.2318 (41.50) [0.000]
MA	1.2575 (19.61) [0.000]	0.6494 (3.24) [0.001]	- 1.0102 (- 29.97) [0.000]	- 1.0230 (- 30.41) [0.000]	- 1.1216 (- 78.64) [0.000]
EGARCH	0.6348 (6.68) [0.000]	0.9195 (23.86) [0.000]	1.0497 (9.88) [0.000]	1.0648 (19.63) [0.000]	0.1339 (0.22) [0.823]
ARCH	0.5068 (2.40) [0.016]	0.0559 (2.00) [0.045]	0.0042 (1.24) [0.216]	0.0008 (1.68) [0.093]	0.0040 (1.21) [0.228]
Constant	- 0.7113 (- 3.92) [0.000]	- 0.0301 (- 0.88) [0.378]	- 0.0916 (- 0.71) [0.478]	- 0.3327 (- 1.84) [0.065]	2.6889 (1.40) [0.160]
Wald χ^2	526.3533	312.5371	2,432.2437	1,737.9626	9,400.9648
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-5-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-259.8942 (.) [.]	-13.0027 (-0.50) [0.617]	315.8274 (2.93) [0.003]	23.5966 (1.28) [0.200]	13.7258 (1.64) [0.101]
YEAR	0.1306 (13,429.91) [0.000]	0.0065 (0.50) [0.619]	-0.1588 (-2.93) [0.003]	-0.0120 (-1.30) [0.194]	-0.0070 (-1.67) [0.095]
AR	0.7531 (22.37) [0.000]	-0.2394 (-0.68) [0.499]	0.2768 (1.47) [0.140]	-0.9322 (-7.37) [0.000]	0.8350 (17.12) [0.000]
MA	-1.0550 (-213.77) [0.000]	0.4221 (1.35) [0.176]	-0.1443 (-0.51) [0.612]	0.9785 (8.88) [0.000]	-1.0099 (-48.15) [0.000]
EGARCH	0.0157 (0.94) [0.345]		0.0370 (0.28) [0.780]	-0.8835 (-14.44) [0.000]	0.7692 (13.30) [0.000]
ARCH	0.0997 (7.66) [0.000]		0.3136 (1.51) [0.131]	0.0385 (4.48) [0.000]	0.1032 (4.96) [0.000]
Constant	0.7025 (6.02) [0.000]	3.0179 (1.28) [0.200]	0.4235 (0.73) [0.466]	1.3607 (1.34) [0.180]	-0.1125 (-2.81) [0.005]
Wald χ^2	3.0203e+08	4.6831	22.3316	368.7244	5,932.9536
p-value	0.0000	0.1965	0.0001	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-5-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-85.3755 (.) [.]	14.4104 (0.37) [0.710]	163.1998 (.) [.]	92.3904 (0.79) [0.432]	352.5060 (1.84) [0.066]
YEAR	0.0424 (330.23) [0.000]	-0.0070 (-0.36) [0.719]	-0.0811 (-562.27) [0.000]	-0.0456 (-0.77) [0.439]	-0.1753 (-1.84) [0.066]
AR	0.9182 (31.34) [0.000]	0.0513 (0.12) [0.902]	0.8178 (7.23) [0.000]	1.0703 (8.81) [0.000]	0.9711 (10.71) [0.000]
MA	-0.9261 (-31.01) [0.000]	-0.0425 (-0.10) [0.919]	-0.7910 (-6.96) [0.000]	-1.0689 (-8.56) [0.000]	-0.9623 (-9.55) [0.000]
EGARCH	-1.1654 (-9.90) [0.000]	0.6928 (3.88) [0.000]	1.1831 (12.43) [0.000]	-0.9019 (-17.04) [0.000]	1.0473 (11.09) [0.000]
ARCH	0.0000 (0.26) [0.796]	-0.0004 (-9.52) [0.000]	-0.0000 (-0.56) [0.573]	-0.0000 (-1.72) [0.086]	-0.0000 (-0.72) [0.471]
Constant	10.9592 (31.84) [0.000]	1.1923 (1.98) [0.048]	-0.8086 (-1.98) [0.048]	10.7434 (15.06) [0.000]	-0.3169 (-0.56) [0.573]
Wald χ^2	616370.6825	2.8059	320,977.2040	1,605.9875	597.5132
p-value	0.0000	0.4225	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-5-3-3 median, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 6.9308 (- 1.49) [0.137]	- 33.0924 (- 1.69) [0.091]	- 82.7846 (- 2.74) [0.006]	- 42.7521 (- 1.92) [0.055]	- 50.2045 (- 0.87) [0.386]
YEAR	0.0035 (1.48) [0.138]	0.0165 (1.68) [0.092]	0.0415 (2.73) [0.006]	0.0213 (1.90) [0.057]	0.0252 (0.87) [0.386]
AR	- 0.7699 (- 5.48) [0.000]	- 1.1534 (- 19.74) [0.000]	1.1392 (20.95) [0.000]	1.0658 (48.54) [0.000]	- 1.4794 (- 2.34) [0.019]
MA	0.6864 (3.72) [0.000]	1.1198 (14.56) [0.000]	- 1.0499 (- 20.31) [0.000]	- 1.0256 (- 39.12) [0.000]	0.6102 (2.72) [0.007]
EGARCH	0.6514 (4.17) [0.000]	0.8515 (12.58) [0.000]	0.6391 (1.62) [0.106]	1.0647 (20.18) [0.000]	0.7535 (6.79) [0.000]
ARCH	0.2437 (1.59) [0.112]	0.0915 (1.75) [0.080]	0.0363 (0.70) [0.484]	0.0008 (1.69) [0.091]	0.0001 (2.90) [0.004]
Constant	- 0.5148 (- 2.42) [0.015]	- 0.0577 (- 0.93) [0.352]	0.2306 (0.91) [0.362]	- 0.3246 (- 1.88) [0.060]	1.1591 (1.81) [0.070]
Wald χ^2	56.8371	3,226.4818	899.6938	2474.6780	7.6758
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0532
N	955	955	955	955	955

図表 A5-5-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.2916 (0.14) [0.891]	5.3790 (0.85) [0.394]	3.3179 (0.73) [0.467]	24.2091 (4.14) [0.000]	24.1360 (3.18) [0.001]
YEAR	-0.0001 (-0.14) [0.891]	-0.0028 (-0.87) [0.384]	-0.0017 (-0.75) [0.450]	-0.0123 (-4.19) [0.000]	-0.0122 (-3.22) [0.001]
AR	-0.7645 (-7.20) [0.000]	-0.4232 (-1.60) [0.110]	-0.8199 (-8.12) [0.000]	0.5395 (5.71) [0.000]	0.6806 (3.58) [0.000]
MA	0.8529 (10.59) [0.000]	0.5451 (2.02) [0.043]	0.8937 (10.55) [0.000]	-0.3395 (-3.48) [0.000]	-0.5733 (-2.80) [0.005]
EGARCH	0.8314 (24.23) [0.000]	0.9724 (11.08) [0.000]	0.7804 (15.75) [0.000]	0.8403 (26.30) [0.000]	0.8656 (20.21) [0.000]
ARCH	1.3220 (6.24) [0.000]	0.1252 (1.79) [0.073]	0.3877 (3.77) [0.000]	0.2933 (6.41) [0.000]	0.1554 (3.26) [0.001]
Constant	-0.6410 (-5.51) [0.000]	-0.1147 (-0.92) [0.360]	-0.4838 (-4.49) [0.000]	-0.3343 (-5.65) [0.000]	-0.2366 (-3.71) [0.000]
Wald χ^2	141.4576	8.7721	130.2461	97.5785	58.3653
p-value	0.0000	0.0325	0.0000	0.0000	0.0000
N	942	945	945	944	943

図表 A5-5-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	5.9916 (0.40) [0.687]	- 11.5349 (- 2.04) [0.042]	7.8126 (0.38) [0.703]	127.9124 (0.92) [0.356]	- 597.1732 (- 2.17) [0.030]
YEAR	- 0.0030 (- 0.40) [0.688]	0.0058 (2.05) [0.040]	-0.0038 (-0.37) [0.713]	- 0.0644 (- 0.92) [0.357]	0.3029 (2.18) [0.029]
AR	- 1.1535 (- 5.84) [0.000]	- 1.3784 (- 2.18) [0.029]	- 0.9430 (-16.30) [0.000]	1.6436 (1.79) [0.073]	1.0171 (8.62) [0.000]
MA	1.1668 (8.93) [0.000]	0.1520 (1.17) [0.241]	0.9287 (14.58) [0.000]	- 0.0043 (- 0.04) [0.966]	0.3286 (0.76) [0.446]
EGARCH	0.8236 (4.58) [0.000]	0.7452 (5.97) [0.000]		0.6423 (5.82) [0.000]	0.6853 (6.40) [0.000]
ARCH	0.0291 (0.36) [0.717]	0.0148 (0.68) [0.496]		0.0001 (3.83) [0.000]	0.0002 (1.61) [0.108]
Constant	0.0196 (0.15) [0.884]	- 0.0064 (- 0.05) [0.963]	6.3316 (1.99) [0.046]	1.5485 (2.12) [0.034]	1.4671 (2.17) [0.030]
Wald χ^2	868.2959	12.9003	348.3441	22.0886	361.5947
p-value	0.0000	0.0049	0.0000	0.0001	0.0000
N	921	922	925	924	921

図表 A5-5-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1754 (-0.09) [0.928]	4.8480 (1.01) [0.313]	0.4788 (0.09) [0.925]	14.8950 (1.75) [0.080]	12.3612 (0.58) [0.559]
YEAR	0.0001 (0.08) [0.940]	-0.0025 (-1.05) [0.294]	-0.0004 (-0.14) [0.891]	-0.0076 (-1.79) [0.074]	-0.0063 (-0.59) [0.556]
AR	-0.2304 (-0.71) [0.480]	1.0868 (12.70) [0.000]	1.0081 (13.85) [0.000]	1.0151 (12.53) [0.000]	1.0191 (34.90) [0.000]
MA	0.4193 (1.37) [0.171]	-1.0736 (-10.60) [0.000]	-0.9197 (-8.58) [0.000]	-0.9471 (-8.82) [0.000]	-0.9408 (-21.51) [0.000]
EGARCH	0.8381 (21.64) [0.000]	0.9400 (12.75) [0.000]	0.9033 (12.56) [0.000]	0.9118 (23.25) [0.000]	0.8822 (13.78) [0.000]
ARCH	1.2220 (3.56) [0.000]	0.0552 (2.04) [0.042]	0.1582 (2.15) [0.031]	0.0944 (3.92) [0.000]	0.0712 (2.46) [0.014]
Constant	-0.6881 (-4.44) [0.000]	-0.1475 (-1.53) [0.126]	-0.2248 (-2.08) [0.037]	-0.1503 (-3.51) [0.000]	-0.1215 (-3.58) [0.000]
Wald χ^2	11.3099	649.6792	708.0764	303.7443	2,380.6355
p-value	0.0102	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	939	939	938	936	934

図表 A5-5-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-2.2523 (-1.07) [0.286]	-2.7499 (-1.38) [0.167]	-7.6766 (-0.89) [0.371]	13.1974 (3.67) [0.000]	30.5355 (1.91) [0.056]
YEAR	0.0011 (1.05) [0.294]	0.0013 (1.34) [0.179]	0.0037 (0.87) [0.386]	-0.0067 (-3.72) [0.000]	-0.0154 (-1.92) [0.054]
AR	0.5102 (1.16) [0.248]	0.2942 (1.62) [0.105]	-1.4189 (-10.71) [0.000]	0.7839 (11.69) [0.000]	0.9481 (6.46) [0.000]
MA	-0.4771 (-1.05) [0.291]	-0.3450 (-2.05) [0.040]	1.1486 (31.17) [0.000]	-0.7273 (-11.09) [0.000]	-0.9575 (-6.82) [0.000]
EGARCH	0.8945 (23.97) [0.000]	0.9936 (17.93) [0.000]	-0.1458 (-0.92) [0.357]	1.3094 (2,047.77) [0.000]	0.1245 (0.54) [0.592]
ARCH	1.0726 (3.29) [0.001]	0.3541 (2.77) [0.006]	0.0281 (1.14) [0.256]	0.0015 (3.92) [0.000]	0.0254 (2.74) [0.006]
Constant	-0.4256 (-3.31) [0.001]	-0.1215 (-0.83) [0.408]	0.4792 (0.53) [0.598]	-0.8646 (.) [.]	0.4456 (0.80) [0.424]
Wald χ^2	7.4459	3,460.1545	3,460.1545	206.0642	90.7391
p-value	0.0590	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-5-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-4.9947 (-2.49) [0.013]	-3.7065 (-1.68) [0.093]	-13.5057 (-1.67) [0.095]	-33.4057 (-0.74) [0.458]	-37.1964 (-1.45) [0.147]
YEAR	0.0025 (2.49) [0.013]	0.0019 (1.69) [0.090]	0.0067 (1.67) [0.095]	0.0168 (0.74) [0.458]	0.0184 (1.45) [0.148]
AR	-1.0853 (-5.18) [0.000]	-0.9814 (-8.18) [0.000]	-0.7781 (-6.62) [0.000]	1.3282 (6.49) [0.000]	0.8990 (17.89) [0.000]
MA	1.0754 (4.48) [0.000]	1.0249 (11.00) [0.000]	0.8797 (9.82) [0.000]	-0.8068 (-17.58) [0.000]	-0.7558 (-11.52) [0.000]
EGARCH	1.0145 (24.37) [0.000]	0.9524 (10.16) [0.000]	1.1105 (14.04) [0.000]	-0.0497 (-0.18) [0.855]	1.0588 (23.62) [0.000]
ARCH	0.5827 (2.67) [0.008]	0.3932 (1.64) [0.102]	0.0381 (1.09) [0.275]	0.2164 (1.21) [0.227]	0.0049 (1.73) [0.084]
Constant	-0.0466 (-0.37) [0.714]	-0.2390 (-0.86) [0.388]	0.0916 (0.87) [0.383]	-0.4668 (-0.67) [0.502]	-0.1921 (-6.61) [0.000]
Wald χ^2	1,235.0046	404.0308	115.3392	1,317.4929	376.4304
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

図表 A5-5-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 10.1022 (- 2.08) [0.038]	- 8.6417 (- 1.61) [0.108]	- 7.8608 (- 0.86) [0.390]	100.1201 (3.72) [0.000]	41.8981 (0.71) [0.479]
YEAR	0.0050 (2.06) [0.039]	0.0042 (1.58) [0.114]	0.0039 (0.84) [0.399]	- 0.0500 (- 3.73) [0.000]	- 0.0210 (- 0.71) [0.476]
AR	- 0.0409 (- 0.30) [0.767]	- 0.7689 (- 4.58) [0.000]	- 1.1184 (- 12.74) [0.000]	- 1.1705 (- 5.42) [0.000]	0.7971 (6.78) [0.000]
MA	- 0.1518 (- 1.03) [0.302]	0.6414 (3.21) [0.001]	1.1083 (11.12) [0.000]	1.1732 (5.72) [0.000]	- 0.4240 (- 4.70) [0.000]
EGARCH	0.4649 (3.16) [0.002]	0.5978 (6.98) [0.000]	0.9900 (20.12) [0.000]	1.1438 (11.28) [0.000]	0.6828 (4.86) [0.000]
ARCH	0.6945 (1.57) [0.116]	0.1576 (2.33) [0.020]	0.0174 (2.57) [0.010]	0.0011 (0.99) [0.323]	0.0018 (1.14) [0.254]
Constant	- 1.2199 (- 2.99) [0.003]	- 0.6018 (- 3.68) [0.000]	- 0.1333 (- 4.13) [0.000]	- 0.6584 (- 1.77) [0.076]	0.8818 (1.95) [0.051]
Wald χ^2	4.3302	45.1084	1,589.6444	1,239.2827	85.5819
p-value	0.2280	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	955	955	955	955	955

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A6-1-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.1157 (0.76) [0.447]	- 4.6212 (- 2.43) [0.015]	- 2.0602 (- 0.65) [0.516]	5.4229 (1.35) [0.177]	2.5922 (1.24) [0.214]
YEAR	- 0.0006 (- 0.78) [0.433]	0.0023 (2.43) [0.015]	0.0010 (0.65) [0.517]	- 0.0027 (- 1.35) [0.176]	- 0.0013 (- 1.25) [0.213]
AR	- 0.9109 (- 30.67) [0.000]	- 0.2620 (- 1.77) [0.076]	0.0258 (0.31) [0.760]	- 0.2524 (- 2.01) [0.044]	- 0.0080 (- 0.17) [0.863]
MA	0.9363 (29.14) [0.000]	- 0.5491 (- 2.59) [0.010]	- 0.8606 (- 18.89) [0.000]	- 0.8554 (- 10.86) [0.000]	- 0.8665 (- 39.70) [0.000]
EGARCH	- 1.1548 (- 123.03) [0.000]	0.1071 (1.30) [0.194]	0.3906 (0.55) [0.585]	0.7454 (5.71) [0.000]	
ARCH	1.6499 (12.41) [0.000]	8.6146 (3.70) [0.000]	4.4032 (0.76) [0.449]	1.0542 (0.94) [0.347]	
Constant	- 4.8645 (- 8.54) [0.000]	- 2.9564 (- 10.33) [0.000]	- 1.9343 (- 0.87) [0.382]	- 0.5428 (- 1.40) [0.161]	0.3746 (2.69) [0.007]
Wald χ^2	962.5699	154.1918	822.5670	213.2373	2,112.3555
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-1-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	7.0686 (0.92) [0.359]	52.1534 (0.95) [0.344]	33.8265 (2.11) [0.035]	26.6824 (1.34) [0.179]	17.9837 (1.73) [0.083]
YEAR	-0.0035 (-0.92) [0.359]	-0.0260 (-0.95) [0.344]	-0.0170 (-2.11) [0.035]	-0.0134 (-1.34) [0.179]	-0.0090 (-1.73) [0.084]
AR	0.2605 (1.53) [0.127]	0.9154 (11.38) [0.000]	-0.0030 (-0.35) [0.730]	0.0009 (0.06) [0.951]	0.0003 (0.35) [0.728]
MA	-0.9104 (-48.50) [0.000]	-0.9316 (-8.79) [0.000]	-1.0019 (-218.61) [0.000]	-0.9886 (-190.77) [0.000]	-1.0077 (-362.34) [0.000]
EGARCH	-0.1529 (-0.75) [0.452]	-0.9721 (-21.51) [0.000]			0.9500 (54.03) [0.000]
ARCH	0.0022 (1.12) [0.264]	0.0032 (1.68) [0.093]			-0.0001 (-4.96) [0.000]
Constant	2.3443 (2.72) [0.007]	5.2765 (5.74) [0.000]	60.6983 (1.29) [0.198]	98.3240 (1.54) [0.123]	0.2453 (2.01) [0.044]
Wald χ^2	2,587.1878	293.9483	90,468.3992	44,006.9314	2,221,252.1525
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-1-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 1 の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1636 (-0.41) [0.678]	-3.8988 (-1.74) [0.082]	0.9856 (0.23) [0.816]	-35.8017 (-0.86) [0.392]	27.6599 (.) [.]
YEAR	0.0001 (0.41) [0.679]	0.0020 (1.74) [0.081]	-0.0005 (-0.23) [0.816]	0.0181 (0.86) [0.389]	-0.0139 (-2,875.13) [0.000]
AR	0.1647 (1.83) [0.067]	-0.0332 (-0.38) [0.703]	0.3232 (2.01) [0.044]	-1.4293 (-2,077.00) [0.000]	-0.0156 (-8.32) [0.000]
MA	-0.8767 (-20.81) [0.000]	-0.7698 (-19.92) [0.000]	-0.9594 (-53.79) [0.000]	1.4292 (2,011.00) [0.000]	-0.9939 (-393.28) [0.000]
EGARCH	0.9281 (15.21) [0.000]	0.8494 (10.24) [0.000]	-0.1395 (-0.84) [0.401]	-0.8016 (-4.22) [0.000]	0.7330 (4.04) [0.000]
ARCH	1.1193 (1.74) [0.081]	0.0400 (2.04) [0.041]	0.0048 (1.62) [0.106]	0.0012 (3.10) [0.002]	-0.0006 (-5.96) [0.000]
Constant	-0.3511 (-1.29) [0.197]	-0.1301 (-1.29) [0.197]	0.9068 (1.32) [0.186]	5.5241 (5.61) [0.000]	0.9969 (1.99) [0.047]
Wald χ^2	667.0477	397.8384	6,013.8528	1.7632e+07	7.3275e+08
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-1-2-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.0355 (-0.17) [0.861]	0.3336 (0.84) [0.402]	0.3966 (0.92) [0.357]	0.4074 (0.78) [0.436]	0.5494 (0.83) [0.405]
YEAR	0.0000 (0.17) [0.863]	-0.0002 (-0.84) [0.401]	-0.0002 (-0.93) [0.354]	-0.0002 (-0.79) [0.427]	-0.0003 (-0.84) [0.398]
AR	0.0900 (1.47) [0.143]	0.1916 (2.88) [0.004]	0.1166 (2.04) [0.041]	0.2099 (4.05) [0.000]	0.2079 (3.63) [0.000]
MA	-0.8491 (-28.91) [0.000]	-0.8626 (-21.14) [0.000]	-0.8423 (-25.51) [0.000]	-0.8518 (-33.33) [0.000]	-0.8378 (-28.33) [0.000]
EGARCH	0.8601 (20.23) [0.000]	0.8174 (15.09) [0.000]	0.7784 (19.19) [0.000]	0.8591 (27.58) [0.000]	0.8586 (26.06) [0.000]
ARCH	7.5906 (3.52) [0.000]	4.2103 (4.54) [0.000]	3.3227 (4.50) [0.000]	1.5438 (5.49) [0.000]	1.0645 (5.26) [0.000]
Constant	-0.7990 (-3.38) [0.001]	-0.8039 (-3.56) [0.000]	-0.9305 (-5.45) [0.000]	-0.5346 (-4.73) [0.000]	-0.4948 (-4.56) [0.000]
Wald χ^2	1,182.5562	870.6191	856.9256	1,485.6170	1,216.4560
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-1-2-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	- 1.1578 (- 0.94) [0.350]	0.0766 (0.14) [0.890]	0.7212 (1.45) [0.148]	0.3611 (0.62) [0.534]	- 7.2751 (- 0.65) [0.513]
YEAR	0.0006 (0.93) [0.351]	- 0.0000 (- 0.15) [0.884]	- 0.0004 (- 1.45) [0.147]	- 0.0002 (- 0.63) [0.527]	0.0037 (0.66) [0.512]
AR	0.0120 (0.16) [0.873]	0.1310 (2.34) [0.020]	0.1339 (2.65) [0.008]	0.2255 (4.22) [0.000]	- 0.0208 (- 1.26) [0.209]
MA	- 0.9489 (- 72.16) [0.000]	- 0.8664 (- 41.25) [0.000]	- 0.8584 (- 36.19) [0.000]	- 0.8928 (- 33.07) [0.000]	- 0.9792 (- 67.72) [0.000]
EGARCH		0.8381 (13.18) [0.000]	0.8924 (24.91) [0.000]	0.8225 (19.60) [0.000]	
ARCH		1.6861 (2.34) [0.019]	1.0161 (3.95) [0.000]	0.7367 (3.89) [0.000]	
Constant	0.3813 (1.08) [0.280]	- 0.6462 (- 2.63) [0.008]	- 0.4248 (- 3.39) [0.001]	- 0.5818 (- 4.48) [0.000]	41.6787 (1.01) [0.313]
Wald χ^2	6,700.5966	2,168.7779	1,671.2568	1,367.1949	69,714.3051
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-1-2-3 qreg, 利益/売上高, Model 1 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1582 (- 1.17) [0.242]	0.6580 (0.72) [0.471]	- 0.0980 (- 0.20) [0.840]	- 0.9187 (- 1.06) [0.288]	0.4712 (0.58) [0.563]
YEAR	0.0001 (1.17) [0.243]	- 0.0003 (- 0.72) [0.470]	0.0000 (0.20) [0.842]	0.0005 (1.05) [0.293]	- 0.0002 (- 0.59) [0.557]
AR	0.0932 (1.09) [0.275]	0.2650 (1.72) [0.085]	0.0955 (1.42) [0.155]	0.0033 (0.05) [0.962]	0.1063 (1.44) [0.150]
MA	- 0.8245 (- 16.80) [0.000]	- 0.8234 (- 19.36) [0.000]	- 0.8106 (- 24.61) [0.000]	- 0.7675 (- 16.13) [0.000]	- 0.8607 (- 31.63) [0.000]
EGARCH	0.8858 (17.40) [0.000]	0.6018 (2.80) [0.005]	0.9080 (31.65) [0.000]	- 1.0152 (- 27.58) [0.000]	- 1.0077 (- 10.58) [0.000]
ARCH	6.0646 (2.79) [0.005]	3.6296 (1.07) [0.285]	1.0864 (4.17) [0.000]	0.0675 (1.09) [0.274]	0.1003 (0.85) [0.396]
Constant	- 0.7480 (- 2.51) [0.012]	- 1.5367 (- 1.79) [0.073]	- 0.3957 (- 3.64) [0.000]	- 4.6778 (- 19.21) [0.000]	- 4.4580 (- 20.55) [0.000]
Wald χ^2	481.3916	553.5607	981.3137	562.5649	1,541.5884
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-1-3-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 1 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.2129 (0.73) [0.467]	0.9934 (2.45) [0.014]	0.8267 (2.60) [0.009]	0.7196 (1.58) [0.113]	1.0925 (2.07) [0.039]
YEAR	-0.0001 (-0.73) [0.464]	-0.0005 (-2.45) [0.014]	-0.0004 (-2.62) [0.009]	-0.0004 (-1.60) [0.111]	-0.0005 (-2.07) [0.038]
AR	0.0156 (0.20) [0.839]	0.1723 (3.35) [0.001]	0.2292 (4.95) [0.000]	0.2761 (5.52) [0.000]	0.2196 (3.07) [0.002]
MA	-0.7967 (-13.33) [0.000]	-0.8662 (-41.28) [0.000]	-0.8322 (-39.59) [0.000]	-0.8602 (-31.52) [0.000]	-0.8237 (-20.58) [0.000]
EGARCH		-1.0180 (-11.81) [0.000]	0.8468 (24.77) [0.000]	-0.8451 (-2.98) [0.003]	-0.9835 (-15.81) [0.000]
ARCH		-0.1603 (-0.30) [0.764]	7.7245 (5.60) [0.000]	0.1333 (0.27) [0.790]	0.7888 (1.36) [0.174]
Constant	0.0092 (9.44) [0.000]	-8.4788 (-22.75) [0.000]	-0.8003 (-4.66) [0.000]	-7.0626 (-5.68) [0.000]	-7.5154 (-21.24) [0.000]
Wald χ^2	402.1480	2,136.6289	2,043.7241	1,100.1683	703.1437
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-1-3-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 1 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.5703 (2.88) [0.004]	1.4632 (4.41) [0.000]	1.3545 (3.37) [0.001]	1.4652 (2.74) [0.006]	1.8500 (4.48) [0.000]
YEAR	- 0.0003 (- 2.89) [0.004]	- 0.0007 (- 4.41) [0.000]	- 0.0007 (- 3.37) [0.001]	- 0.0007 (- 2.75) [0.006]	- 0.0009 (- 4.49) [0.000]
AR	0.1300 (2.04) [0.042]	0.2453 (4.80) [0.000]	0.1654 (2.73) [0.006]	0.2607 (4.45) [0.000]	0.3231 (5.92) [0.000]
MA	- 0.8142 (- 20.43) [0.000]	- 0.8748 (- 37.51) [0.000]	- 0.8533 (- 33.59) [0.000]	- 0.8467 (- 24.31) [0.000]	- 0.8860 (- 32.57) [0.000]
EGARCH	0.7725 (11.81) [0.000]	0.8616 (35.62) [0.000]	- 1.0526 (- 18.04) [0.000]	- 0.8084 (- 5.06) [0.000]	0.9091 (33.84) [0.000]
ARCH	21.4700 (3.41) [0.001]	6.3810 (6.48) [0.000]	0.3078 (0.92) [0.356]	- 0.1639 (- 0.44) [0.657]	2.0241 (5.13) [0.000]
Constant	- 1.3580 (- 3.63) [0.000]	- 0.7006 (- 6.03) [0.000]	- 7.7957 (- 23.48) [0.000]	- 6.3334 (- 10.70) [0.000]	- 0.4290 (- 3.81) [0.000]
Wald χ^2	653.5864	2,155.6281	1,719.3543	899.9798	1,765.8373
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-1-3-3 Rank, 利益/売上高, Model 1 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.0364 (-0.21) [0.834]	0.7596 (2.31) [0.021]	0.6317 (1.86) [0.063]	0.7568 (2.06) [0.040]	1.1508 (3.02) [0.003]
YEAR	0.0000 (0.20) [0.838]	-0.0004 (-2.31) [0.021]	-0.0003 (-1.87) [0.062]	-0.0004 (-2.07) [0.038]	-0.0006 (-3.03) [0.002]
AR	0.0838 (1.33) [0.183]	0.2147 (4.35) [0.000]	0.2289 (4.52) [0.000]	0.3960 (8.51) [0.000]	0.3286 (6.48) [0.000]
MA	-0.8174 (-30.20) [0.000]	-0.8246 (-37.16) [0.000]	-0.8253 (-35.45) [0.000]	-0.9056 (-43.40) [0.000]	-0.8695 (-37.37) [0.000]
EGARCH	0.8794 (29.14) [0.000]	0.8474 (28.30) [0.000]	0.8568 (31.84) [0.000]	0.9322 (29.75) [0.000]	0.9025 (32.23) [0.000]
ARCH	9.1319 (4.17) [0.000]	8.2018 (5.75) [0.000]	6.7006 (5.92) [0.000]	4.1527 (4.89) [0.000]	4.1074 (4.84) [0.000]
Constant	-0.7307 (-4.33) [0.000]	-0.8131 (-5.37) [0.000]	-0.7538 (-5.54) [0.000]	-0.3721 (-2.59) [0.010]	-0.4987 (-3.88) [0.000]
Wald χ^2	1,219.6987	1,921.0289	1,903.2005	2,543.7429	2,029.4591
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内は z 値, []内は有意確率を表している。

図表 A6-2-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1843 (-0.45) [0.649]	0.2137 (0.53) [0.596]	-0.3771 (-0.72) [0.473]	0.2018 (0.37) [0.709]	0.6576 (0.93) [0.354]
YEAR	0.0001 (0.45) [0.654]	-0.0001 (-0.53) [0.593]	0.0002 (0.71) [0.477]	-0.0001 (-0.39) [0.697]	-0.0003 (-0.93) [0.350]
AR	-0.0959 (-1.22) [0.224]	0.0602 (1.25) [0.211]	-0.0265 (-0.66) [0.512]	0.0772 (1.32) [0.186]	0.0534 (0.82) [0.414]
MA	-0.7303 (-17.58) [0.000]	-0.8531 (-38.00) [0.000]	-0.8527 (-34.77) [0.000]	-0.8215 (-27.61) [0.000]	-0.7912 (-16.53) [0.000]
EGARCH	-0.9912 (-11.77) [0.000]	0.8871 (27.49) [0.000]	-0.8879 (-10.66) [0.000]	0.9085 (25.93) [0.000]	0.9267 (29.85) [0.000]
ARCH	-0.0723 (-0.53) [0.598]	2.1643 (4.23) [0.000]	-0.4587 (-1.51) [0.130]	1.2386 (4.60) [0.000]	0.6549 (3.80) [0.000]
Constant	-7.3949 (-12.51) [0.000]	-0.4800 (-3.73) [0.000]	-5.9503 (-15.97) [0.000]	-0.3660 (-3.00) [0.003]	-0.2735 (-2.91) [0.004]
Wald χ^2	558.0255	2,063.5352	1,463.0652	1,178.2246	501.0904
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-2-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.8878 (- 1.10) [0.270]	0.9538 (1.47) [0.142]	1.5700 (2.47) [0.013]	1.1622 (1.46) [0.144]	3.3751 (3.21) [0.001]
YEAR	0.0004 (1.10) [0.272]	- 0.0005 (- 1.47) [0.141]	- 0.0008 (- 2.48) [0.013]	- 0.0006 (- 1.47) [0.142]	- 0.0017 (- 3.21) [0.001]
AR	0.0710 (1.18) [0.237]	0.0774 (1.11) [0.266]	- 0.0425 (- 0.82) [0.411]	0.0773 (1.19) [0.235]	0.0162 (0.24) [0.814]
MA	- 0.7267 (- 15.95) [0.000]	- 0.7939 (- 19.92) [0.000]	- 0.8364 (- 31.82) [0.000]	- 0.8022 (- 19.45) [0.000]	- 0.7730 (- 15.07) [0.000]
EGARCH	- 1.0884 (- 9.65) [0.000]	0.8731 (15.71) [0.000]	0.8958 (13.23) [0.000]	0.8974 (20.17) [0.000]	0.9136 (16.89) [0.000]
ARCH	0.0472 (0.58) [0.559]	0.6974 (3.35) [0.001]	0.8093 (2.19) [0.029]	0.5893 (3.48) [0.000]	0.3411 (2.88) [0.004]
Constant	- 5.8946 (- 12.71) [0.000]	- 0.4427 (- 2.59) [0.010]	- 0.3607 (- 1.79) [0.074]	- 0.3411 (- 2.77) [0.006]	- 0.2563 (- 2.11) [0.035]
Wald χ^2	415.6267	733.3110	1,503.5154	794.4335	627.5593
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-2-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 3 の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.3239 (1.59) [0.112]	- 0.6302 (- 1.31) [0.191]	- 1.2648 (- 2.21) [0.027]	0.2039 (0.25) [0.805]	0.5718 (0.62) [0.535]
YEAR	- 0.0002 (- 1.59) [0.112]	0.0003 (1.31) [0.191]	0.0006 (2.21) [0.027]	- 0.0001 (- 0.26) [0.797]	- 0.0003 (- 0.62) [0.533]
AR	0.0126 (0.25) [0.806]	- 0.0222 (- 0.49) [0.623]	- 0.0316 (- 0.61) [0.539]	0.0037 (0.11) [0.911]	0.0807 (1.66) [0.098]
MA	- 0.8549 (- 35.83) [0.000]	- 0.8416 (- 36.72) [0.000]	- 0.8099 (- 38.26) [0.000]	- 0.8604 (- 43.01) [0.000]	- 0.8288 (- 34.30) [0.000]
EGARCH	0.8844 (18.93) [0.000]	0.8808 (20.74) [0.000]	0.8940 (30.76) [0.000]	- 0.6715 (- 8.22) [0.000]	0.9594 (28.00) [0.000]
ARCH	5.1953 (4.24) [0.000]	1.5536 (3.37) [0.001]	0.7623 (4.01) [0.000]	- 0.1256 (- 1.70) [0.089]	0.2889 (3.47) [0.001]
Constant	- 0.6285 (- 2.71) [0.007]	- 0.4624 (- 2.98) [0.003]	- 0.3839 (- 3.83) [0.000]	- 3.2834 (- 9.61) [0.000]	- 0.1412 (- 1.83) [0.068]
Wald χ^2	1,793.3072	1,780.5208	2,050.7757	2,964.6944	1,321.9334
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-2-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.1674 (0.48) [0.628]	0.2376 (0.59) [0.555]	- 0.3856 (- 0.74) [0.458]	0.2042 (0.38) [0.703]	0.6756 (0.96) [0.336]
YEAR	- 0.0001 (- 0.49) [0.625]	- 0.0001 (- 0.59) [0.552]	0.0002 (0.74) [0.462]	- 0.0001 (- 0.40) [0.692]	- 0.0003 (- 0.97) [0.332]
AR	0.0072 (0.11) [0.912]	0.0623 (1.30) [0.193]	- 0.0282 (- 0.69) [0.490]	0.0764 (1.32) [0.186]	0.0551 (0.87) [0.386]
MA	- 0.7864 (- 25.57) [0.000]	- 0.8554 (- 38.57) [0.000]	- 0.8557 (- 35.11) [0.000]	- 0.8179 (- 27.10) [0.000]	- 0.7951 (- 17.35) [0.000]
EGARCH	0.7260 (8.98) [0.000]	0.8903 (27.78) [0.000]	- 0.8804 (- 10.82) [0.000]	0.9060 (25.25) [0.000]	0.9283 (29.75) [0.000]
ARCH	6.7186 (2.51) [0.012]	2.1013 (4.23) [0.000]	- 0.4730 (- 1.63) [0.104]	1.2870 (4.44) [0.000]	0.6621 (3.78) [0.000]
Constant	- 1.2936 (- 3.42) [0.001]	- 0.4665 (- 3.66) [0.000]	- 5.9401 (- 16.25) [0.000]	- 0.3761 (- 2.99) [0.003]	- 0.2694 (- 2.84) [0.004]
Wald χ^2	798.5008	2,097.9272	1,499.5208	1,132.0901	531.0575
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-2-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.3176 (-0.49) [0.627]	0.8630 (1.41) [0.160]	1.5218 (2.39) [0.017]	1.0684 (1.36) [0.175]	3.2833 (3.14) [0.002]
YEAR	0.0002 (0.48) [0.629]	-0.0004 (-1.41) [0.158]	-0.0008 (-2.39) [0.017]	-0.0005 (-1.36) [0.173]	-0.0016 (-3.15) [0.002]
AR	0.1069 (2.05) [0.041]	0.0745 (1.12) [0.263]	-0.0449 (-0.86) [0.390]	0.0786 (1.22) [0.222]	0.0151 (0.22) [0.826]
MA	-0.7959 (-26.40) [0.000]	-0.7994 (-20.97) [0.000]	-0.8340 (-30.90) [0.000]	-0.8060 (-19.55) [0.000]	-0.7748 (-15.16) [0.000]
EGARCH	-0.0827 (-0.21) [0.835]	0.8798 (15.27) [0.000]	0.8969 (13.36) [0.000]	0.9042 (20.91) [0.000]	0.9214 (17.72) [0.000]
ARCH	1.4577 (2.98) [0.003]	0.7424 (2.87) [0.004]	0.8077 (2.19) [0.029]	0.5815 (3.51) [0.000]	0.3304 (2.89) [0.004]
Constant	-3.2711 (-2.99) [0.003]	-0.4248 (-2.35) [0.019]	-0.3577 (-1.78) [0.075]	-0.3241 (-2.71) [0.007]	-0.2398 (-2.05) [0.040]
Wald χ^2	932.6828	887.9189	1,444.9643	817.3830	637.7615
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-2-3-3 median, 利益/売上高, Model 3 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.3529 (1.64) [0.102]	- 0.7536 (- 1.54) [0.125]	- 0.8848 (- 1.25) [0.212]	0.0707 (0.09) [0.932]	0.5641 (0.60) [0.548]
YEAR	- 0.0002 (- 1.64) [0.102]	0.0004 (1.54) [0.125]	0.0004 (1.25) [0.211]	- 0.0000 (- 0.10) [0.924]	- 0.0003 (- 0.60) [0.546]
AR	0.0084 (0.16) [0.870]	- 0.0056 (- 0.12) [0.903]	- 0.1101 (- 1.90) [0.058]	0.0176 (0.44) [0.661]	0.0800 (1.65) [0.099]
MA	- 0.8491 (- 34.90) [0.000]	- 0.8430 (- 36.03) [0.000]	- 0.7580 (- 22.10) [0.000]	- 0.8634 (- 37.28) [0.000]	- 0.8257 (- 34.84) [0.000]
EGARCH	0.8750 (17.78) [0.000]	0.8860 (19.88) [0.000]	- 0.9469 (- 19.57) [0.000]	- 0.6681 (- 7.07) [0.000]	0.9628 (27.74) [0.000]
ARCH	5.1591 (4.29) [0.000]	1.4682 (3.09) [0.002]	0.0949 (0.83) [0.407]	- 0.0904 (- 1.53) [0.126]	0.2798 (3.47) [0.001]
Constant	- 0.6708 (- 2.76) [0.006]	- 0.4446 (- 2.73) [0.006]	- 5.1519 (- 19.54) [0.000]	- 3.2733 (- 9.37) [0.000]	- 0.1330 (- 1.70) [0.089]
Wald χ^2	1,685.9656	1,721.7492	867.5314	2,304.5234	1,356.4435
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-2-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.1836 (0.75) [0.455]	0.4687 (1.17) [0.243]	0.3157 (0.79) [0.432]	0.0964 (0.14) [0.891]	0.5343 (0.82) [0.411]
YEAR	-0.0001 (-0.75) [0.453]	-0.0002 (-1.17) [0.242]	-0.0002 (-0.79) [0.429]	-0.0001 (-0.15) [0.884]	-0.0003 (-0.84) [0.404]
AR	0.1439 (1.33) [0.185]	0.2161 (3.10) [0.002]	0.1758 (3.45) [0.001]	0.2046 (3.12) [0.002]	0.1823 (2.55) [0.011]
MA	-0.8103 (-24.87) [0.000]	-0.8597 (-27.48) [0.000]	-0.8618 (-27.26) [0.000]	-0.8368 (-28.17) [0.000]	-0.8166 (-18.24) [0.000]
EGARCH	0.6261 (4.37) [0.000]	0.8857 (27.25) [0.000]	0.7579 (14.25) [0.000]	-0.9295 (-14.57) [0.000]	0.7950 (19.31) [0.000]
ARCH	15.9152 (1.81) [0.070]	3.8009 (4.65) [0.000]	4.6506 (4.35) [0.000]	0.6296 (2.73) [0.006]	2.0588 (4.12) [0.000]
Constant	-1.9980 (-2.63) [0.009]	-0.5338 (-3.86) [0.000]	-1.0473 (-4.62) [0.000]	-5.6207 (-20.39) [0.000]	-0.7310 (-5.04) [0.000]
Wald χ^2	642.6377	1,356.5740	894.1889	1,403.8614	647.9209
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	944	944	944	944	944

図表 A6-2-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.0447 (-0.17) [0.862]	0.6473 (1.39) [0.163]	1.0271 (1.98) [0.047]	1.2709 (1.85) [0.064]	1.2000 (1.66) [0.098]
YEAR	0.0000 (0.16) [0.870]	-0.0003 (-1.40) [0.161]	-0.0005 (-1.99) [0.047]	-0.0006 (-1.86) [0.063]	-0.0006 (-1.66) [0.097]
AR	0.2358 (3.82) [0.000]	0.1222 (1.95) [0.051]	0.1732 (2.89) [0.004]	0.1337 (2.17) [0.030]	0.1222 (2.25) [0.024]
MA	-0.8336 (-26.94) [0.000]	-0.8004 (-21.53) [0.000]	-0.8553 (-27.04) [0.000]	-0.7997 (-17.69) [0.000]	-0.8597 (-23.39) [0.000]
EGARCH	0.9371 (39.18) [0.000]	0.7631 (7.60) [0.000]	0.9219 (20.05) [0.000]	-0.8529 (-11.39) [0.000]	-0.8729 (-11.69) [0.000]
ARCH	5.2178 (3.55) [0.000]	4.4262 (2.80) [0.005]	1.2464 (2.26) [0.024]	0.3723 (1.29) [0.198]	0.4475 (2.83) [0.005]
Constant	-0.3814 (-3.19) [0.001]	-1.0214 (-2.53) [0.012]	-0.3396 (-2.00) [0.046]	-4.7918 (-22.13) [0.000]	-4.2023 (-15.26) [0.000]
Wald χ^2	727.4595	865.1810	985.4665	839.7365	993.7735
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	930	930	930	930	930

図表 A6-2-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 3 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.0017 (0.01) [0.990]	0.3596 (0.96) [0.335]	- 0.0042 (- 0.01) [0.993]	- 0.4600 (- 0.73) [0.464]	0.0320 (0.05) [0.963]
YEAR	- 0.0000 (- 0.01) [0.989]	- 0.0002 (- 0.97) [0.333]	0.0000 (0.00) [0.996]	0.0002 (0.71) [0.476]	- 0.0000 (- 0.06) [0.952]
AR	0.0806 (1.38) [0.167]	0.0148 (0.25) [0.804]	0.0811 (1.33) [0.184]	0.2433 (4.64) [0.000]	0.2121 (4.15) [0.000]
MA	- 0.8252 (- 38.61) [0.000]	- 0.8131 (- 37.28) [0.000]	- 0.8056 (- 31.18) [0.000]	- 0.8538 (- 33.47) [0.000]	- 0.8686 (- 42.76) [0.000]
EGARCH	0.9232 (23.67) [0.000]	0.8577 (17.41) [0.000]	0.8727 (26.76) [0.000]	0.8501 (11.83) [0.000]	0.8166 (8.92) [0.000]
ARCH	6.8084 (3.48) [0.000]	3.6103 (3.60) [0.000]	2.0807 (4.12) [0.000]	1.4269 (3.66) [0.000]	1.5301 (2.52) [0.012]
Constant	- 0.5277 (- 2.36) [0.018]	- 0.6601 (- 3.08) [0.002]	- 0.5536 (- 4.18) [0.000]	- 0.5481 (- 2.27) [0.023]	- 0.6264 (- 2.13) [0.033]
Wald χ^2	1,655.9360	1,560.4077	1,332.8070	1,306.0630	2,178.8584
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	939	939	939	939	939

図表 A6-2-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 3 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.6331 (2.06) [0.040]	0.9241 (2.80) [0.005]	0.7197 (2.12) [0.034]	0.6776 (1.74) [0.083]	0.8718 (2.19) [0.029]
YEAR	-0.0003 (-2.06) [0.039]	-0.0005 (-2.80) [0.005]	-0.0004 (-2.13) [0.033]	-0.0003 (-1.75) [0.080]	-0.0004 (-2.20) [0.028]
AR	-0.0624 (-0.70) [0.486]	0.2422 (4.97) [0.000]	0.2166 (4.10) [0.000]	0.4282 (6.77) [0.000]	0.3548 (5.71) [0.000]
MA	-0.6735 (-8.66) [0.000]	-0.8380 (-33.87) [0.000]	-0.8241 (-29.93) [0.000]	-0.9120 (-24.41) [0.000]	-0.8743 (-25.88) [0.000]
EGARCH	0.8780 (21.32) [0.000]	0.8991 (29.71) [0.000]	0.8442 (26.54) [0.000]	0.8648 (19.62) [0.000]	0.8798 (29.29) [0.000]
ARCH	8.9440 (3.95) [0.000]	6.6119 (4.81) [0.000]	7.3733 (4.61) [0.000]	4.3296 (4.83) [0.000]	3.9237 (6.31) [0.000]
Constant	-0.6801 (-3.08) [0.002]	-0.5424 (-3.60) [0.000]	-0.8003 (-5.01) [0.000]	-0.6549 (-3.29) [0.001]	-0.5819 (-4.45) [0.000]
Wald χ^2	240.3277	1,518.8674	1,322.2395	1,055.5445	1,148.9173
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-2-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 3 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.8735 (3.33) [0.001]	1.5004 (3.97) [0.000]	1.2581 (3.25) [0.001]	1.5984 (3.56) [0.000]	1.8430 (2.93) [0.003]
YEAR	-0.0004 (-3.33) [0.001]	-0.0008 (-3.97) [0.000]	-0.0006 (-3.25) [0.001]	-0.0008 (-3.57) [0.000]	-0.0009 (-2.93) [0.003]
AR	-0.1519 (-2.80) [0.005]	0.1809 (3.24) [0.001]	0.1897 (3.58) [0.000]	0.3147 (6.06) [0.000]	0.1603 (2.10) [0.036]
MA	-0.7854 (-21.98) [0.000]	-0.8362 (-26.42) [0.000]	-0.8500 (-28.18) [0.000]	-0.8743 (-35.87) [0.000]	-0.8219 (-15.62) [0.000]
EGARCH	0.8508 (20.83) [0.000]	0.8616 (29.94) [0.000]	0.8593 (18.42) [0.000]	0.8269 (27.68) [0.000]	-0.8374 (-7.27) [0.000]
ARCH	6.3544 (4.73) [0.000]	4.4635 (5.86) [0.000]	3.5826 (4.12) [0.000]	3.1185 (5.60) [0.000]	-0.3133 (-0.97) [0.334]
Constant	-0.7679 (-3.89) [0.000]	-0.6676 (-5.11) [0.000]	-0.6452 (-3.19) [0.001]	-0.7669 (-6.02) [0.000]	-5.8409 (-13.22) [0.000]
Wald χ^2	935.2845	1,198.2369	1,159.2646	1,897.2703	558.7319
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

図表 A6-2-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 3 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.5011 (2.67) [0.008]	0.8804 (2.53) [0.012]	0.6325 (1.83) [0.067]	1.5231 (2.01) [0.045]	0.7262 (1.60) [0.110]
YEAR	-0.0003 (-2.67) [0.008]	-0.0004 (-2.53) [0.011]	-0.0003 (-1.84) [0.066]	-0.0008 (-2.01) [0.044]	-0.0004 (-1.61) [0.108]
AR	0.0909 (1.54) [0.124]	0.1956 (3.18) [0.001]	0.2023 (3.27) [0.001]	0.2537 (3.37) [0.001]	0.2346 (4.48) [0.000]
MA	-0.8141 (-33.39) [0.000]	-0.7797 (-21.81) [0.000]	-0.8010 (-21.04) [0.000]	-0.8418 (-18.57) [0.000]	-0.8469 (-39.82) [0.000]
EGARCH	0.8332 (17.17) [0.000]	0.8749 (26.41) [0.000]	0.8537 (26.96) [0.000]	-1.0274 (-38.10) [0.000]	0.8216 (22.47) [0.000]
ARCH	13.3112 (3.65) [0.000]	8.0075 (5.31) [0.000]	6.8230 (4.45) [0.000]	0.5710 (1.93) [0.054]	3.3061 (5.84) [0.000]
Constant	-0.9668 (-3.53) [0.000]	-0.6720 (-4.05) [0.000]	-0.7547 (-4.76) [0.000]	-7.2498 (-57.00) [0.000]	-0.7786 (-5.17) [0.000]
Wald χ^2	1,505.9665	793.0198	854.1051	572.7645	2,513.9853
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	948	948	948	948	948

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内は z 値, []内は有意確率を表している。

図表 A6-3-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-2.1109 (-0.70) [0.483]	3.7475 (1.48) [0.139]	-3.9433 (-1.90) [0.057]	5.2475 (2.06) [0.040]	4.2719 (0.69) [0.487]
YEAR	0.0010 (0.70) [0.487]	-0.0019 (-1.48) [0.139]	0.0020 (1.90) [0.057]	-0.0026 (-2.06) [0.039]	-0.0021 (-0.70) [0.487]
AR	0.1035 (0.30) [0.766]	0.1849 (0.83) [0.408]	0.0132 (0.07) [0.944]	0.0720 (0.89) [0.374]	-0.0374 (-0.23) [0.817]
MA	-0.3034 (-0.71) [0.478]	-0.8672 (-8.51) [0.000]	-0.6689 (-4.72) [0.000]	-0.8427 (-19.78) [0.000]	-0.7579 (-8.44) [0.000]
EGARCH	-1.1288 (-105.16) [0.000]		0.0759 (0.36) [0.722]		0.5420 (1.83) [0.067]
ARCH	0.7379 (8.64) [0.000]		6.6934 (2.94) [0.003]		0.1340 (0.54) [0.590]
Constant	-4.0271 (-5.13) [0.000]	0.2062 (1.41) [0.159]	-2.9179 (-4.99) [0.000]	0.3460 (3.15) [0.002]	-0.3720 (-1.04) [0.298]
Wald χ^2	6.0942	490.2115	220.8714	501.6877	143.4248
p-value	0.1071	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-3-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	22.1919 (0.94) [0.350]	7.4366 (0.99) [0.322]	- 3.7707 (- 0.01) [0.991]	- 21.5791 (- 0.56) [0.578]	20.5471 (0.74) [0.462]
YEAR	- 0.0111 (- 0.94) [0.350]	- 0.0037 (- 0.99) [0.322]	0.0019 (0.01) [0.991]	0.0108 (0.56) [0.578]	- 0.0103 (- 0.73) [0.463]
AR	0.6199 (6.62) [0.000]	0.0168 (0.50) [0.619]	0.0186 (0.14) [0.891]	0.0130 (0.10) [0.923]	- 0.1845 (- 1.34) [0.181]
MA	- 0.8546 (- 20.47) [0.000]	- 0.9500 (- 99.87) [0.000]	- 0.7719 (- 4.46) [0.000]	- 0.7288 (- 7.95) [0.000]	- 0.8245 (- 6.78) [0.000]
EGARCH	- 0.4879 (- 1.62) [0.106]	- 1.0499 (- 5.42) [0.000]	1.1672 (3.61) [0.000]	0.5049 (2.47) [0.014]	0.7267 (8.23) [0.000]
ARCH	0.0007 (12.88) [0.000]	0.0000 (0.03) [0.972]	0.0000 (0.04) [0.971]	0.0004 (2.05) [0.040]	0.0001 (4.06) [0.000]
Constant	4.5500 (2.62) [0.009]	2.6300 (7.47) [0.000]	- 0.5338 (- 0.56) [0.573]	1.9513 (1.85) [0.065]	1.0865 (2.14) [0.032]
Wald χ^2	466.4252	10,913.9883	73.0430	112.3799	190.2161
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-3-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 4 の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1793 (-0.61) [0.543]	-3.2882 (-2.08) [0.037]	-2.4602 (-1.89) [0.058]	-3.4943 (-1.29) [0.198]	-5.3825 (-1.19) [0.234]
YEAR	0.0001 (0.61) [0.544]	0.0017 (2.09) [0.037]	0.0012 (1.89) [0.058]	0.0018 (1.29) [0.198]	0.0027 (1.19) [0.234]
AR	0.1768 (2.75) [0.006]	-0.1657 (-1.34) [0.180]	0.1579 (1.31) [0.192]	-0.0456 (-1.26) [0.206]	-0.0388 (-1.12) [0.261]
MA	-0.8722 (-32.61) [0.000]	-0.7555 (-10.18) [0.000]	-0.8348 (-32.80) [0.000]	-0.8700 (-39.77) [0.000]	-0.8690 (-34.61) [0.000]
EGARCH	0.8964 (23.38) [0.000]	1.0016 (5.63) [0.000]	0.8920 (21.41) [0.000]	1.0208 (26.94) [0.000]	1.0343 (26.08) [0.000]
ARCH	2.5776 (3.12) [0.002]	0.2764 (0.76) [0.445]	0.3797 (2.79) [0.005]	0.0045 (2.22) [0.026]	0.0029 (2.12) [0.034]
Constant	-0.5406 (-2.99) [0.003]	-0.0449 (-0.14) [0.886]	-0.2514 (-2.85) [0.004]	-0.1540 (-3.09) [0.002]	-0.2103 (-2.69) [0.007]
Wald χ^2	1,177.9592	425.4081	1,386.2174	2,091.0315	1,782.0117
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-3-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-4.6285 (-1.59) [0.111]	3.7468 (1.47) [0.141]	-3.9449 (-1.91) [0.056]	5.2475 (2.06) [0.040]	4.2719 (0.69) [0.487]
YEAR	0.0023 (1.59) [0.112]	-0.0019 (-1.47) [0.141]	0.0020 (1.91) [0.056]	-0.0026 (-2.06) [0.040]	-0.0021 (-0.70) [0.486]
AR	0.5135 (1.64) [0.100]	0.1849 (0.83) [0.408]	0.0131 (0.07) [0.945]	0.0720 (0.89) [0.374]	-0.0374 (-0.23) [0.817]
MA	-0.9016 (-9.22) [0.000]	-0.8672 (-8.50) [0.000]	-0.6688 (-4.72) [0.000]	-0.8427 (-19.78) [0.000]	-0.7579 (-8.44) [0.000]
EGARCH	-1.1249 (-99.58) [0.000]		0.0759 (0.36) [0.722]		0.5420 (1.83) [0.067]
ARCH	0.7368 (7.86) [0.000]		6.6926 (2.94) [0.003]		0.1340 (0.54) [0.590]
Constant	-4.1067 (-5.04) [0.000]	0.2062 (1.41) [0.159]	-2.9178 (-4.99) [0.000]	0.3460 (3.15) [0.002]	-0.3720 (-1.04) [0.298]
Wald χ^2	588.1298	489.4800	220.8099	501.6722	143.4270
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-3-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	22.4529 (0.94) [0.349]	7.4544 (0.95) [0.340]	7.6585 (1.56) [0.119]	- 22.9939 (- 0.58) [0.564]	20.4988 (0.76) [0.450]
YEAR	- 0.0112 (- 0.94) [0.349]	- 0.0037 (- 0.95) [0.340]	- 0.0038 (- 1.56) [0.119]	0.0115 (0.58) [0.563]	- 0.0103 (- 0.75) [0.452]
AR	0.6200 (6.61) [0.000]	0.0168 (0.50) [0.619]	0.0397 (0.70) [0.483]	0.0136 (0.10) [0.920]	- 0.1845 (- 1.34) [0.181]
MA	- 0.8547 (- 20.49) [0.000]	- 0.9500 (- 99.87) [0.000]	- 0.9914 (- 53.36) [0.000]	- 0.7284 (- 7.87) [0.000]	- 0.8245 (- 6.79) [0.000]
EGARCH	- 0.4879 (- 1.62) [0.106]	- 1.0499 (- 5.42) [0.000]	1.0445 (27.69) [0.000]	0.5048 (2.46) [0.014]	0.7267 (8.23) [0.000]
ARCH	0.0007 (12.89) [0.000]	0.0000 (0.04) [0.972]	0.0002 (2.01) [0.044]	0.0004 (2.04) [0.041]	0.0001 (4.06) [0.000]
Constant	4.5501 (2.62) [0.009]	2.6300 (7.46) [0.000]	- 0.2629 (- 2.07) [0.039]	1.9517 (1.84) [0.065]	1.0865 (2.14) [0.032]
Wald χ^2	467.3715	10,911.7037	3,357.1177	113.7159	189.8473
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-3-3-3 median, 利益/売上高, Model 4 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1796 (-0.60) [0.551]	-3.2883 (-2.11) [0.034]	-2.4602 (-1.90) [0.058]	0.5408 (0.12) [0.901]	-5.3810 (-1.50) [0.135]
YEAR	0.0001 (0.59) [0.552]	0.0017 (2.12) [0.034]	0.0012 (1.90) [0.058]	-0.0003 (-0.12) [0.904]	0.0027 (1.50) [0.134]
AR	0.1767 (2.75) [0.006]	-0.1657 (-1.34) [0.180]	0.1579 (1.31) [0.192]	-0.0265 (-0.60) [0.546]	-0.0388 (-1.12) [0.261]
MA	-0.8722 (-32.61) [0.000]	-0.7555 (-10.18) [0.000]	-0.8348 (-32.80) [0.000]	-0.9483 (-67.77) [0.000]	-0.8690 (-34.64) [0.000]
EGARCH	0.8964 (23.38) [0.000]	1.0016 (5.63) [0.000]	0.8920 (21.41) [0.000]		1.0343 (26.09) [0.000]
ARCH	2.5778 (3.12) [0.002]	0.2764 (0.76) [0.445]	0.3797 (2.79) [0.005]		0.0029 (2.12) [0.034]
Constant	-0.5407 (-2.99) [0.003]	-0.0449 (-0.14) [0.886]	-0.2514 (-2.85) [0.004]	11.3296 (1.25) [0.211]	-0.2103 (-2.69) [0.007]
Wald χ^2	1,177.9319	425.0188	1,386.2673	7,033.3840	1,778.8451
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-3-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model4 の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.2028 (1.03) [0.305]	1.2862 (2.74) [0.006]	0.6579 (1.34) [0.180]	0.4710 (0.78) [0.438]	0.0824 (0.12) [0.906]
YEAR	-0.0001 (-1.03) [0.304]	-0.0006 (-2.74) [0.006]	-0.0003 (-1.35) [0.178]	-0.0002 (-0.79) [0.431]	-0.0000 (-0.13) [0.897]
AR	0.0397 (0.62) [0.534]	0.1625 (2.38) [0.017]	0.2476 (3.45) [0.001]	0.1961 (2.86) [0.004]	0.1620 (2.29) [0.022]
MA	-0.8253 (-32.35) [0.000]	-0.8410 (-25.70) [0.000]	-0.8617 (-27.66) [0.000]	-0.8554 (-19.57) [0.000]	-0.8824 (-28.50) [0.000]
EGARCH	0.8555 (12.13) [0.000]	0.8736 (16.83) [0.000]	0.8644 (27.19) [0.000]	0.8125 (13.79) [0.000]	0.8473 (16.20) [0.000]
ARCH	10.4425 (2.75) [0.006]	3.4616 (3.08) [0.002]	3.5345 (4.00) [0.000]	1.2755 (2.63) [0.009]	0.8017 (2.78) [0.005]
Constant	-0.8643 (-2.22) [0.026]	-0.5690 (-2.66) [0.008]	-0.6198 (-4.53) [0.000]	-0.6615 (-3.17) [0.002]	-0.4987 (-3.04) [0.002]
Wald χ^2	1,196.1203	1,171.0971	1,044.1227	406.3751	936.6456
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	892	897	897	896	895

図表 A6-3-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model4 の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	2.9324 (1.19) [0.234]	0.3420 (0.57) [0.571]	1.4330 (2.06) [0.039]	- 2.1648 (- 0.55) [0.584]	- 3.8527 (- 0.70) [0.483]
YEAR	- 0.0015 (- 1.19) [0.234]	- 0.0002 (- 0.57) [0.569]	- 0.0007 (- 2.06) [0.039]	0.0011 (0.54) [0.587]	0.0019 (0.70) [0.482]
AR	- 0.6588 (- 3.81) [0.000]	0.1666 (1.22) [0.224]	0.1557 (2.43) [0.015]	- 0.8257 (- 9.16) [0.000]	0.0191 (0.36) [0.721]
MA	0.8534 (22.15) [0.000]	- 0.7835 (- 11.26) [0.000]	- 0.8158 (- 23.70) [0.000]	0.9762 (39.39) [0.000]	- 1.0333 (- 16.36) [0.000]
EGARCH	0.6809 (2.93) [0.003]	0.3615 (0.51) [0.609]	0.0233 (0.84) [0.403]	0.5421 (3.22) [0.001]	
ARCH	3.3246 (0.83) [0.404]	14.0359 (0.71) [0.477]	0.6622 (8.36) [0.000]	1.5247 (2.65) [0.008]	
Constant	- 1.2129 (- 1.29) [0.199]	- 2.5319 (- 0.98) [0.327]	- 3.1269 (- 31.96) [0.000]	- 1.2357 (- 3.14) [0.002]	34.1331 (1.07) [0.287]
Wald χ^2	1,023.1980	307.8448	778.3487	1,799.3563	154873.2408
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	866	872	873	872	869

図表 A6-3-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 4 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.0792 (-0.53) [0.597]	0.1803 (0.33) [0.740]	-0.6150 (-1.18) [0.237]	-0.8196 (-0.93) [0.352]	-0.5677 (-0.48) [0.632]
YEAR	0.0000 (0.53) [0.599]	-0.0001 (-0.33) [0.739]	0.0003 (1.18) [0.238]	0.0004 (0.92) [0.356]	0.0003 (0.47) [0.637]
AR	0.2495 (2.58) [0.010]	0.0366 (0.32) [0.746]	0.2229 (2.70) [0.007]	0.3517 (4.07) [0.000]	0.3251 (3.48) [0.001]
MA	-0.8853 (-20.48) [0.000]	-0.7284 (-7.25) [0.000]	-0.8596 (-26.19) [0.000]	-0.8763 (-16.24) [0.000]	-0.8782 (-14.94) [0.000]
EGARCH	0.7943 (13.37) [0.000]	0.6979 (7.00) [0.000]	0.8276 (22.19) [0.000]	0.9365 (18.19) [0.000]	0.8078 (5.39) [0.000]
ARCH	9.3476 (2.67) [0.008]	3.4207 (1.83) [0.067]	1.5541 (3.97) [0.000]	0.3024 (3.11) [0.002]	0.5805 (1.60) [0.110]
Constant	-1.2904 (-3.63) [0.000]	-1.2971 (-3.02) [0.003]	-0.7170 (-4.96) [0.000]	-0.2234 (-1.56) [0.119]	-0.5224 (-1.41) [0.158]
Wald χ^2	481.5069	174.6387	964.3215	265.5214	249.1129
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	891	889	888	886

図表 A6-3-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 4 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.1557 (0.22) [0.827]	0.3659 (0.62) [0.537]	0.3061 (0.47) [0.635]	1.5166 (2.38) [0.018]	1.4182 (2.30) [0.021]
YEAR	-0.0001 (-0.22) [0.826]	-0.0002 (-0.61) [0.540]	-0.0002 (-0.47) [0.638]	-0.0008 (-2.37) [0.018]	-0.0007 (-2.30) [0.022]
AR	0.0415 (0.68) [0.497]	0.0539 (1.05) [0.292]	0.1597 (2.42) [0.016]	0.1695 (3.39) [0.001]	0.1314 (2.36) [0.018]
MA	-0.7883 (-23.11) [0.000]	-0.7942 (-27.84) [0.000]	-0.7883 (-22.23) [0.000]	-0.8852 (-46.50) [0.000]	-0.8559 (-46.37) [0.000]
EGARCH	0.9335 (29.82) [0.000]	0.8447 (19.62) [0.000]	0.8157 (24.71) [0.000]	0.9018 (23.01) [0.000]	0.9284 (22.07) [0.000]
ARCH	0.8159 (3.44) [0.001]	2.6631 (4.64) [0.000]	2.1745 (5.12) [0.000]	1.5209 (3.76) [0.000]	1.5035 (3.23) [0.001]
Constant	-0.2818 (-2.53) [0.011]	-0.6520 (-4.02) [0.000]	-0.7400 (-5.84) [0.000]	-0.4139 (-2.77) [0.006]	-0.3212 (-2.00) [0.045]
Wald χ^2	787.1075	1,257.0633	809.8471	3,060.9874	3,012.0678
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-3-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 4 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-1.0810 (- 1.65) [0.100]	0.9350 (1.53) [0.126]	1.1965 (2.26) [0.024]	0.6422 (0.62) [0.538]	1.7733 (3.33) [0.001]
YEAR	0.0005 (1.64) [0.101]	- 0.0005 (- 1.53) [0.126]	- 0.0006 (- 2.26) [0.024]	- 0.0003 (- 0.62) [0.538]	- 0.0009 (- 3.33) [0.001]
AR	0.0840 (1.79) [0.074]	0.0027 (0.05) [0.956]	0.1236 (2.57) [0.010]	0.1424 (3.12) [0.002]	0.1261 (2.61) [0.009]
MA	- 0.8194 (- 34.42) [0.000]	- 0.7644 (- 29.84) [0.000]	- 0.8410 (- 40.11) [0.000]	- 0.8537 (- 40.25) [0.000]	- 0.8470 (- 35.91) [0.000]
EGARCH	0.8957 (28.30) [0.000]	0.8692 (17.89) [0.000]	0.8421 (27.82) [0.000]	0.6653 (2.94) [0.003]	0.8994 (29.06) [0.000]
ARCH	1.1688 (5.03) [0.000]	1.3634 (3.65) [0.000]	2.1458 (6.59) [0.000]	3.0805 (1.34) [0.180]	1.4792 (4.69) [0.000]
Constant	- 0.4207 (- 4.00) [0.000]	- 0.5175 (- 2.92) [0.004]	- 0.6481 (- 5.73) [0.000]	- 1.2398 (- 1.55) [0.122]	- 0.4309 (- 3.79) [0.000]
Wald χ^2	1,381.4556	1,128.9506	2131.5842	2155.3885	1,617.9750
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-3-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 4 の係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.6126 (- 1.06) [0.287]	- 0.5637 (- 1.07) [0.287]	- 0.7105 (- 1.06) [0.290]	- 0.0906 (- 0.17) [0.865]	- 0.5486 (- 1.11) [0.269]
YEAR	0.0003 (1.06) [0.288]	0.0003 (1.07) [0.286]	0.0004 (1.06) [0.289]	0.0000 (0.17) [0.865]	0.0003 (1.11) [0.268]
AR	0.1077 (1.94) [0.052]	0.0005 (0.01) [0.992]	0.1563 (3.22) [0.001]	0.2627 (5.56) [0.000]	0.1927 (3.99) [0.000]
MA	- 0.8125 (- 26.49) [0.000]	- 0.7768 (- 26.15) [0.000]	- 0.8664 (- 34.27) [0.000]	- 0.8836 (- 59.29) [0.000]	- 0.8765 (- 49.14) [0.000]
EGARCH	0.8314 (17.07) [0.000]	0.8121 (22.95) [0.000]	- 1.0521 (- 31.95) [0.000]	0.8938 (22.61) [0.000]	0.9130 (30.30) [0.000]
ARCH	1.9440 (3.41) [0.001]	2.6828 (5.58) [0.000]	0.2813 (2.04) [0.041]	2.0451 (4.55) [0.000]	1.8489 (4.60) [0.000]
Constant	- 0.6844 (- 3.69) [0.000]	- 0.7790 (- 5.68) [0.000]	- 6.1520 (- 39.10) [0.000]	- 0.4713 (- 3.13) [0.002]	- 0.3887 (- 3.37) [0.001]
Wald χ^2	1,001.8753	1,148.4172	1,705.6020	4,464.9366	3,159.1032
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内は z 値, []内は有意確率を表している。

図表 A6-4-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	31.8565 (.) [.]	- 12.9088 (- 3.43) [0.001]	- 12.5314 (- 2.91) [0.004]	- 6.0472 (- 1.17) [0.242]	- 11.4438 (- 1.12) [0.263]
YEAR	- 0.0160 (- 4,246.18) [0.000]	0.0065 (3.43) [0.001]	0.0063 (2.91) [0.004]	0.0030 (1.17) [0.242]	0.0058 (1.12) [0.262]
AR	0.7607 (4.25) [0.000]	0.0785 (0.64) [0.525]	0.0908 (1.12) [0.264]	0.0240 (0.24) [0.807]	- 0.7786 (- 4.75) [0.000]
MA	- 1.1739 (- 47.21) [0.000]	- 0.8449 (- 33.40) [0.000]	- 0.8571 (- 25.87) [0.000]	- 0.7666 (- 10.94) [0.000]	0.1826 (0.88) [0.377]
EGARCH	0.1556 (1.79) [0.073]	- 0.0123 (- 0.26) [0.795]	0.0123 (0.46) [0.645]	0.1856 (1.11) [0.267]	0.5723 (3.29) [0.001]
ARCH	0.3214 (8.05) [0.000]	3.2438 (5.54) [0.000]	3.5381 (4.06) [0.000]	1.7964 (2.16) [0.031]	0.4705 (2.23) [0.026]
Constant	- 0.7588 (- 6.64) [0.000]	- 2.1196 (- 14.60) [0.000]	- 2.1815 (- 10.10) [0.000]	- 1.4481 (- 4.81) [0.000]	- 0.5094 (- 2.48) [0.013]
Wald χ^2	2.2331e+08	2,175.0860	790.5321	202.3039	45.5810
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-4-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	9.9677 (0.22) [0.828]	1.7332 (0.04) [0.967]	5.9197 (3.16) [0.002]	- 6.2484 (- 0.56) [0.577]	- 144.1370 (- 0.78) [0.437]
YEAR	- 0.0048 (- 0.21) [0.833]	- 0.0009 (- 0.04) [0.967]	- 0.0030 (- 3.16) [0.002]	0.0031 (0.56) [0.579]	0.0718 (0.78) [0.436]
AR	- 1.2439 (- 46.09) [0.000]	0.0214 (0.36) [0.718]	0.0013 (0.01) [0.993]	0.0658 (0.50) [0.620]	0.5456 (4.13) [0.000]
MA	1.2446 (46.22) [0.000]	- 0.8389 (- 16.59) [0.000]	- 0.8154 (- 13.29) [0.000]	- 0.6494 (- 5.99) [0.000]	- 0.5110 (- 1.03) [0.302]
EGARCH	- 0.5041 (- 2.15) [0.032]	1.1109 (8.33) [0.000]	1.1417 (9.11) [0.000]	0.5487 (3.68) [0.000]	0.0248 (0.07) [0.942]
ARCH	0.0002 (7.66) [0.000]	0.0023 (0.46) [0.642]	0.0001 (0.39) [0.697]	0.0059 (2.48) [0.013]	0.0076 (0.67) [0.504]
Constant	6.4695 (3.53) [0.000]	- 0.0988 (- 1.11) [0.268]	- 0.3761 (- 1.33) [0.184]	0.8046 (2.38) [0.017]	2.8482 (3.47) [0.001]
Wald χ^2	2,160.0834	287.5030	241.3427	36.8958	31.7288
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-4-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.0777 (1.64) [0.102]	1.8077 (1.03) [0.302]	- 10.7809 (- 1.48) [0.140]	17.8057 (1.77) [0.076]	8.8444 (1.55) [0.121]
YEAR	- 0.0005 (- 1.64) [0.101]	- 0.0009 (- 1.03) [0.301]	0.0054 (1.47) [0.142]	- 0.0090 (- 1.78) [0.076]	- 0.0044 (- 1.55) [0.121]
AR	0.0166 (0.15) [0.881]	0.0027 (0.02) [0.981]	- 0.2709 (- 4.50) [0.000]	- 0.4892 (- 1.49) [0.137]	- 0.0048 (- 0.10) [0.923]
MA	- 0.8749 (- 23.56) [0.000]	- 0.8539 (- 16.72) [0.000]	- 0.7539 (- 12.01) [0.000]	- 0.0459 (- 0.16) [0.874]	- 0.9793 (- 44.99) [0.000]
EGARCH	0.8742 (13.76) [0.000]	0.6478 (3.66) [0.000]	0.0202 (0.75) [0.453]	- 0.0264 (- 0.12) [0.901]	
ARCH	0.4300 (2.10) [0.036]	0.2385 (1.38) [0.169]	0.4464 (1.26) [0.207]	0.0346 (1.92) [0.054]	
Constant	- 0.4509 (- 2.09) [0.037]	- 0.4901 (- 1.46) [0.143]	- 0.6432 (- 1.23) [0.220]	1.2751 (1.89) [0.058]	11.5397 (1.75) [0.081]
Wald χ^2	751.2448	362.4693	596.9026	28.4447	3,549.7098
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-4-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	11.8608 (1.98) [0.047]	- 16.4330 (- 3.45) [0.001]	- 13.3203 (- 2.69) [0.007]	- 4.0135 (- 0.71) [0.476]	3.6294 (1.32) [0.188]
YEAR	- 0.0059 (- 1.98) [0.048]	0.0083 (3.45) [0.001]	0.0067 (2.69) [0.007]	0.0020 (0.71) [0.475]	- 0.0018 (- 1.31) [0.191]
AR	0.0191 (0.32) [0.752]	0.2388 (1.62) [0.106]	0.0676 (0.93) [0.354]	0.1192 (0.97) [0.332]	0.0721 (0.09) [0.926]
MA	- 0.9281 (- 22.76) [0.000]	- 0.8912 (- 49.47) [0.000]	- 0.8776 (- 33.61) [0.000]	- 0.7943 (- 12.66) [0.000]	- 0.7396 (- 1.02) [0.309]
EGARCH	1.0879 (54.23) [0.000]	0.0245 (1.17) [0.244]	0.0063 (0.40) [0.691]	0.0888 (0.32) [0.752]	0.8325 (5.66) [0.000]
ARCH	- 0.1992 (- 15.76) [0.000]	2.8566 (4.61) [0.000]	3.1148 (2.94) [0.003]	1.8782 (2.47) [0.014]	0.1381 (0.89) [0.374]
Constant	0.3547 (11.01) [0.000]	- 1.9703 (- 11.94) [0.000]	- 2.0703 (- 7.25) [0.000]	- 1.6391 (- 3.77) [0.000]	- 0.1809 (- 1.08) [0.282]
Wald χ^2	1,243.4770	5,957.9753	1,235.3392	501.0082	51.8285
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-4-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	36.1035 (0.99) [0.324]	- 1.4222 (- 0.35) [0.725]	8.6977 (2.53) [0.012]	- 5.5712 (- 1.75) [0.080]	12.2621 (0.52) [0.601]
YEAR	- 0.0181 (- 0.99) [0.324]	0.0007 (0.35) [0.727]	- 0.0044 (- 2.53) [0.011]	0.0028 (1.75) [0.080]	- 0.0061 (- 0.52) [0.600]
AR	0.6556 (7.24) [0.000]	0.1833 (2.36) [0.018]	- 0.0143 (- 0.09) [0.930]	0.0486 (0.72) [0.470]	- 0.0140 (- 0.07) [0.944]
MA	- 0.8720 (- 24.92) [0.000]	- 0.8740 (- 35.70) [0.000]	- 0.8080 (- 12.82) [0.000]	- 0.9705 (- 22.47) [0.000]	- 0.7810 (- 4.86) [0.000]
EGARCH	- 0.5134 (- 2.19) [0.028]	- 0.2038 (- 1.04) [0.299]	1.1384 (9.74) [0.000]	1.0214 (21.14) [0.000]	1.1543 (2.91) [0.004]
ARCH	0.0003 (11.52) [0.000]	0.0148 (3.00) [0.003]	0.0000 (0.44) [0.659]	0.0004 (1.53) [0.126]	0.0000 (0.10) [0.924]
Constant	5.7313 (3.34) [0.001]	0.5330 (1.57) [0.118]	- 0.4030 (- 1.41) [0.157]	- 0.1725 (- 1.25) [0.212]	- 0.6385 (- 0.42) [0.673]
Wald χ^2	695.8363	1,366.4069	215.1150	574.0632	56.8122
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-4-3-3 median, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.0256 (1.65) [0.100]	2.4858 (1.41) [0.159]	- 8.4839 (- 0.43) [0.665]	1.3288 (0.39) [0.694]	4.5562 (1.19) [0.235]
YEAR	- 0.0005 (- 1.65) [0.099]	- 0.0012 (- 1.41) [0.159]	0.0042 (0.43) [0.667]	- 0.0007 (- 0.40) [0.692]	- 0.0023 (- 1.19) [0.235]
AR	0.1125 (0.78) [0.436]	0.0290 (0.36) [0.722]	0.0777 (0.22) [0.827]	0.1515 (1.06) [0.289]	0.1549 (0.68) [0.496]
MA	- 0.8863 (- 19.61) [0.000]	- 0.8396 (- 16.75) [0.000]	- 0.8421 (- 6.99) [0.000]	- 0.8809 (- 27.20) [0.000]	- 0.9371 (- 45.85) [0.000]
EGARCH	0.8287 (8.16) [0.000]	0.7363 (7.78) [0.000]	0.1104 (0.41) [0.683]	0.5565 (2.75) [0.006]	0.6334 (1.34) [0.180]
ARCH	0.5864 (1.82) [0.068]	0.2043 (1.93) [0.054]	0.3158 (0.42) [0.677]	0.0102 (1.58) [0.113]	0.0024 (0.72) [0.473]
Constant	- 0.6140 (- 1.73) [0.083]	- 0.4196 (- 1.87) [0.061]	- 0.3582 (- 0.37) [0.713]	0.5012 (2.61) [0.009]	0.7879 (0.96) [0.339]
Wald χ^2	566.2944	320.8965	539.2217	884.4883	2,666.4465
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-4-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.1775 (-0.38) [0.707]	1.9097 (2.14) [0.032]	1.6884 (2.30) [0.022]	2.2525 (2.52) [0.012]	2.8035 (3.52) [0.000]
YEAR	0.0001 (0.37) [0.709]	-0.0010 (-2.13) [0.033]	-0.0008 (-2.30) [0.022]	-0.0011 (-2.52) [0.012]	-0.0014 (-3.52) [0.000]
AR	0.0679 (1.10) [0.271]	0.0541 (0.68) [0.496]	0.1226 (2.06) [0.040]	0.2190 (2.79) [0.005]	0.1491 (2.47) [0.013]
MA	-0.8492 (-26.57) [0.000]	-0.8402 (-31.23) [0.000]	-0.8653 (-43.05) [0.000]	-0.8371 (-35.09) [0.000]	-0.8563 (-40.74) [0.000]
EGARCH	0.8888 (23.81) [0.000]	0.7980 (6.37) [0.000]	0.8390 (27.43) [0.000]	0.8374 (18.14) [0.000]	0.8678 (23.43) [0.000]
ARCH	2.0402 (4.87) [0.000]	0.7308 (1.90) [0.057]	1.0241 (6.28) [0.000]	1.0103 (3.22) [0.001]	0.7204 (4.99) [0.000]
Constant	-0.5161 (-3.57) [0.000]	-0.5766 (-1.85) [0.065]	-0.5524 (-5.59) [0.000]	-0.5463 (-3.84) [0.000]	-0.4399 (-4.11) [0.000]
Wald χ^2	999.3221	1,132.0645	2,143.4580	1,370.1459	1,867.2614
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	892	897	897	896	895

図表 A6-4-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	3.5645 (0.12) [0.902]	3.2156 (1.42) [0.156]	0.2811 (0.19) [0.849]	- 55.6750 (- 0.42) [0.674]	8.0179 (1.60) [0.109]
YEAR	- 0.0018 (- 0.12) [0.902]	- 0.0016 (- 1.42) [0.155]	- 0.0001 (- 0.19) [0.846]	0.0278 (0.42) [0.675]	- 0.0040 (- 1.61) [0.108]
AR	1.2268 (6.09) [0.000]	0.0615 (0.25) [0.801]	0.0812 (1.32) [0.188]	0.0278 (0.02) [0.984]	- 1.1016 (- 15.19) [0.000]
MA	- 1.1221 (- 16.13) [0.000]	- 0.4854 (- 2.93) [0.003]	- 0.7469 (- 22.53) [0.000]	- 0.4774 (- 1.66) [0.097]	0.8065 (10.09) [0.000]
EGARCH	0.6879 (4.16) [0.000]	0.1114 (0.91) [0.362]	0.1159 (1.94) [0.052]	- 0.2987 (- 0.22) [0.825]	0.6144 (4.45) [0.000]
ARCH	0.0635 (1.55) [0.121]	1.2779 (4.05) [0.000]	0.3430 (6.46) [0.000]	0.7431 (0.52) [0.604]	0.2350 (2.69) [0.007]
Constant	- 0.1329 (- 0.76) [0.445]	- 1.9463 (- 7.43) [0.000]	- 1.7946 (- 9.81) [0.000]	0.0607 (0.02) [0.987]	- 0.5739 (- 3.35) [0.001]
Wald χ^2	2,301.7062	28.4178	577.4771	105.2397	294.8616
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	866	872	873	872	869

図表 A6-4-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.4589 (1.55) [0.121]	0.0679 (0.08) [0.933]	0.0418 (0.04) [0.967]	0.9317 (1.06) [0.291]	- 0.4610 (- 0.46) [0.643]
YEAR	- 0.0002 (- 1.55) [0.122]	- 0.0000 (- 0.08) [0.934]	- 0.0000 (- 0.04) [0.967]	- 0.0005 (- 1.06) [0.290]	0.0002 (0.46) [0.643]
AR	0.3125 (3.55) [0.000]	0.0879 (0.95) [0.341]	0.1726 (1.49) [0.138]	0.1203 (1.37) [0.171]	0.0547 (0.39) [0.699]
MA	- 0.9018 (- 33.19) [0.000]	- 0.8599 (- 24.28) [0.000]	- 0.8040 (- 11.29) [0.000]	- 0.9161 (- 34.66) [0.000]	- 0.8303 (- 30.48) [0.000]
EGARCH	0.8604 (15.23) [0.000]	0.7840 (8.92) [0.000]	0.8210 (13.17) [0.000]	0.9422 (18.39) [0.000]	0.8406 (11.64) [0.000]
ARCH	2.9320 (3.53) [0.000]	0.6169 (2.93) [0.003]	0.7847 (2.21) [0.027]	0.7735 (3.52) [0.000]	0.7049 (2.13) [0.033]
Constant	- 0.7512 (- 2.87) [0.004]	- 0.7332 (- 2.66) [0.008]	- 0.6264 (- 2.92) [0.003]	- 0.2635 (- 1.87) [0.062]	- 0.4869 (- 2.46) [0.014]
Wald χ^2	1,791.3591	687.6206	145.4380	1,999.2604	929.2328
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	891	889	888	886

図表 A6-4-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.2975 (-0.40) [0.686]	0.0998 (0.16) [0.876]	0.1021 (0.17) [0.866]	0.3940 (0.49) [0.625]	1.0450 (1.75) [0.080]
YEAR	0.0001 (0.41) [0.685]	-0.0000 (-0.15) [0.879]	-0.0001 (-0.16) [0.869]	-0.0002 (-0.49) [0.624]	-0.0005 (-1.75) [0.080]
AR	0.0297 (0.47) [0.638]	0.0721 (1.48) [0.138]	0.1856 (3.71) [0.000]	0.1522 (1.53) [0.125]	0.1437 (2.92) [0.004]
MA	-0.7601 (-22.13) [0.000]	-0.7838 (-27.81) [0.000]	-0.8319 (-32.98) [0.000]	-0.7628 (-16.09) [0.000]	-0.8572 (-50.14) [0.000]
EGARCH	0.8719 (25.95) [0.000]	0.8397 (24.84) [0.000]	0.8557 (30.35) [0.000]	0.9360 (22.22) [0.000]	0.9053 (27.59) [0.000]
ARCH	0.9479 (4.48) [0.000]	2.3519 (5.95) [0.000]	1.7073 (5.33) [0.000]	0.5848 (3.92) [0.000]	1.3783 (5.18) [0.000]
Constant	-0.4764 (-4.24) [0.000]	-0.6516 (-5.31) [0.000]	-0.5833 (-5.50) [0.000]	-0.2544 (-2.06) [0.040]	-0.3912 (-3.45) [0.001]
Wald χ^2	741.8499	1,127.6168	1432.1962	273.7648	3,124.6883
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-4-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.5798 (-0.82) [0.412]	0.4400 (0.68) [0.493]	0.8736 (1.44) [0.149]	1.4752 (1.67) [0.095]	0.6987 (0.78) [0.435]
YEAR	0.0003 (0.82) [0.415]	-0.0002 (-0.68) [0.494]	-0.0004 (-1.44) [0.149]	-0.0007 (-1.67) [0.095]	-0.0004 (-0.78) [0.434]
AR	-0.0118 (-0.25) [0.801]	-0.0347 (-0.72) [0.469]	0.0593 (0.93) [0.350]	0.0918 (0.78) [0.438]	0.2184 (1.29) [0.196]
MA	-0.8320 (-40.59) [0.000]	-0.7786 (-27.97) [0.000]	-0.8063 (-27.84) [0.000]	-0.8615 (-8.35) [0.000]	-0.8527 (-30.01) [0.000]
EGARCH	0.9074 (28.65) [0.000]	0.7844 (11.68) [0.000]	0.8920 (23.54) [0.000]	0.8720 (21.63) [0.000]	0.7773 (8.20) [0.000]
ARCH	0.7067 (4.51) [0.000]	1.5035 (3.08) [0.002]	1.0701 (4.65) [0.000]	0.1055 (0.96) [0.338]	1.0772 (1.53) [0.126]
Constant	-0.3521 (-3.67) [0.000]	-0.7772 (-3.38) [0.001]	-0.4207 (-3.30) [0.001]	-0.3674 (-3.28) [0.001]	-0.7029 (-2.38) [0.017]
Wald χ^2	1,773.7699	971.8720	1,008.6212	119.9956	1,317.2863
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-4-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 5 (正の超過利益) の係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.9778 (-1.52) [0.127]	-0.6621 (-1.05) [0.294]	-0.3769 (-0.67) [0.502]	-0.7090 (-1.52) [0.128]	-2.2985 (-1.17) [0.243]
YEAR	0.0005 (1.52) [0.128]	0.0003 (1.05) [0.293]	0.0002 (0.67) [0.501]	0.0004 (1.52) [0.129]	0.0011 (1.16) [0.245]
AR	0.0154 (0.28) [0.781]	0.0092 (0.18) [0.855]	0.0684 (1.45) [0.146]	-0.0237 (-0.37) [0.708]	-0.3977 (-2.53) [0.011]
MA	-0.7669 (-25.21) [0.000]	-0.7955 (-37.79) [0.000]	-0.8460 (-41.27) [0.000]	-0.8785 (-49.44) [0.000]	-0.8902 (-5.00) [0.000]
EGARCH	0.8575 (30.71) [0.000]	0.9184 (14.49) [0.000]	0.8916 (20.93) [0.000]	1.0647 (25.12) [0.000]	0.4848 (1.31) [0.189]
ARCH	1.2836 (5.72) [0.000]	1.2307 (3.25) [0.001]	1.6050 (4.55) [0.000]	0.4102 (2.04) [0.041]	0.8807 (1.22) [0.224]
Constant	-0.5508 (-5.63) [0.000]	-0.3465 (-1.58) [0.114]	-0.4555 (-3.00) [0.003]	0.0679 (0.61) [0.541]	-1.2222 (-1.49) [0.136]
Wald χ^2	894.1818	2,039.3532	2,264.1540	4,686.8119	350.7800
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A6-5-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-92.7228 (.) [.]	-3.5267 (-0.68) [0.496]	61.3326 (5.38) [0.000]	27.8361 (1.42) [0.156]	86.6008 (3.93) [0.000]
YEAR	0.0466 (5,229.79) [0.000]	0.0018 (0.68) [0.495]	-0.0308 (-5.37) [0.000]	-0.0140 (-1.42) [0.155]	-0.0435 (-3.93) [0.000]
AR	0.7086 (4.72) [0.000]	0.2934 (2.92) [0.004]	0.2368 (1.96) [0.050]	-0.5907 (-4.69) [0.000]	-0.7854 (-7.78) [0.000]
MA	-1.1461 (-34.74) [0.000]	-0.8948 (-18.15) [0.000]	-0.8980 (-29.67) [0.000]	-0.3152 (-1.99) [0.046]	-0.1707 (-1.16) [0.245]
EGARCH	0.0036 (0.15) [0.881]	-0.7142 (-2.09) [0.037]	0.1823 (3.67) [0.000]	0.1373 (0.84) [0.403]	0.1510 (4.09) [0.000]
ARCH	0.1551 (8.43) [0.000]	0.0735 (2.99) [0.003]	0.5849 (5.68) [0.000]	0.3683 (2.02) [0.043]	0.2584 (5.05) [0.000]
Constant	0.2136 (1.83) [0.067]	1.0442 (0.79) [0.430]	-0.4612 (-4.22) [0.000]	-0.0830 (-0.47) [0.635]	0.3119 (2.74) [0.006]
Wald χ^2	3.3000e+08	514.9086	1,835.9452	197.5814	223.8105
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-5-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	1.9461 (0.04) [0.965]	15.3139 (1.32) [0.187]	21.9863 (3.60) [0.000]	28.4164 (0.65) [0.515]	66.7414 (3.44) [0.001]
YEAR	-0.0012 (-0.05) [0.959]	-0.0077 (-1.32) [0.187]	-0.0110 (-3.60) [0.000]	-0.0142 (-0.65) [0.516]	-0.0334 (-3.44) [0.001]
AR	-0.1261 (-1.11) [0.269]	-0.0155 (-0.75) [0.454]	0.0995 (1.52) [0.128]	-0.0731 (-1.26) [0.208]	0.0590 (0.85) [0.398]
MA	-0.0848 (-0.61) [0.541]	-0.9750 (-49.85) [0.000]	-0.9678 (-37.62) [0.000]	-0.8529 (-5.74) [0.000]	-0.9815 (-37.26) [0.000]
EGARCH	-0.1750 (-0.35) [0.730]	0.6457 (1.69) [0.090]	1.0220 (22.61) [0.000]	0.7712 (6.36) [0.000]	0.8248 (4.81) [0.000]
ARCH	0.0001 (7.97) [0.000]	-0.0004 (-7.32) [0.000]	0.0000 (2.03) [0.042]	0.0000 (2.85) [0.004]	0.0000 (1.70) [0.089]
Constant	5.6252 (1.87) [0.062]	1.3822 (1.03) [0.301]	-0.2193 (-1.05) [0.293]	1.1493 (1.63) [0.104]	0.9182 (0.89) [0.372]
Wald χ^2	2.2791	44,650.8116	1,501.7889	53.3095	1,989.8369
p-value	0.5165	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-5-1-3 OLS, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-2.7683 (-1.43) [0.154]	-29.6054 (-0.91) [0.361]	-0.8615 (-0.19) [0.853]	-50.0666 (.) [.]	-24.9408 (-9.64) [0.000]
YEAR	0.0014 (1.43) [0.153]	0.0149 (0.91) [0.361]	0.0005 (0.20) [0.844]	0.0253 (297.48) [0.000]	0.0125 (9.62) [0.000]
AR	-0.2684 (-2.81) [0.005]	0.2368 (2.25) [0.024]	-0.1305 (-1.01) [0.314]	-1.1152 (-23.94) [0.000]	-0.0417 (-1.27) [0.205]
MA	-0.6350 (-6.98) [0.000]	-0.8479 (-23.85) [0.000]	-0.6963 (-3.98) [0.000]	0.9973 (27.84) [0.000]	-0.8912 (-60.33) [0.000]
EGARCH	0.4519 (2.53) [0.011]	-0.5754 (-4.17) [0.000]	0.9687 (6.04) [0.000]	-0.7844 (-13.61) [0.000]	1.1126 (19.31) [0.000]
ARCH	0.7048 (2.04) [0.041]	0.0745 (1.03) [0.301]	0.0060 (1.16) [0.244]	0.0055 (2.98) [0.003]	0.0003 (1.57) [0.116]
Constant	-1.0813 (-3.01) [0.003]	1.2543 (2.29) [0.022]	0.0059 (0.03) [0.975]	5.1078 (11.39) [0.000]	-0.5384 (-2.38) [0.017]
Wald χ^2	205.5644	1,141.5956	56.0739	96,091.5389	5,281.1625
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-5-2-1 median, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	n.c.	57.6966 (5.14) [0.000]	82.2803 (2.69) [0.007]	40.9656 (2.26) [0.024]	61.7785 (3.03) [0.002]
YEAR		- 0.0290 (- 5.14) [0.000]	- 0.0413 (- 2.69) [0.007]	- 0.0206 (- 2.26) [0.024]	- 0.0310 (- 3.03) [0.002]
AR		0.2788 (2.82) [0.005]	0.0010 (0.00) [0.998]	- 0.6114 (- 5.91) [0.000]	- 0.7992 (- 8.82) [0.000]
MA		- 0.9274 (- 51.08) [0.000]	- 0.7809 (- 14.92) [0.000]	- 0.3060 (- 2.28) [0.023]	- 0.1429 (- 1.33) [0.183]
EGARCH		0.1670 (1.22) [0.223]	0.0383 (0.27) [0.789]	0.1178 (1.19) [0.233]	0.1605 (2.91) [0.004]
ARCH		0.5780 (5.30) [0.000]	0.2770 (1.63) [0.102]	0.4202 (2.73) [0.006]	0.2481 (4.13) [0.000]
Constant		- 0.3436 (- 3.10) [0.002]	0.4234 (0.82) [0.413]	- 0.0758 (- 0.47) [0.637]	0.2751 (2.19) [0.028]
Wald χ^2		9,110.0171	222.7626	261.5335	116.7698
p-value		0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N		911	911	911	911

図表 A6-5-2-2 median, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-21.2302 (-0.34) [0.737]	26.1381 (1.67) [0.094]	22.5250 (1.85) [0.065]	41.1434 (1.17) [0.244]	65.0114 (3.20) [0.001]
YEAR	0.0105 (0.33) [0.741]	-0.0131 (-1.67) [0.094]	-0.0113 (-1.85) [0.065]	-0.0206 (-1.16) [0.245]	-0.0326 (-3.19) [0.001]
AR	-0.1230 (-0.85) [0.397]	0.0131 (0.51) [0.608]	0.0862 (1.23) [0.219]	-0.1202 (-1.50) [0.133]	0.0633 (0.84) [0.401]
MA	-0.0513 (-0.51) [0.610]	-0.9626 (-99.36) [0.000]	-0.9516 (-30.71) [0.000]	-0.8511 (-8.26) [0.000]	-0.9833 (-39.06) [0.000]
EGARCH	-0.3028 (-0.55) [0.582]		1.0143 (20.77) [0.000]	0.7629 (8.32) [0.000]	0.8252 (4.87) [0.000]
ARCH	0.0001 (6.51) [0.000]		0.0001 (1.95) [0.051]	0.0000 (3.28) [0.001]	0.0000 (1.68) [0.093]
Constant	6.6413 (1.94) [0.052]	47.8134 (2.55) [0.011]	-0.1734 (-0.79) [0.428]	1.1694 (2.11) [0.035]	0.9169 (0.90) [0.366]
Wald χ^2	1.5220	11,852.2869	1,044.0849	127.1152	2,303.3646
p-value	0.6772	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-5-3-3 median, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-1.8454 (-0.97) [0.331]	-15.8104 (-2.51) [0.012]	-2.4818 (-0.55) [0.584]	-77.6051 (-1.29) [0.197]	-55.9132 (-2.00) [0.045]
YEAR	0.0009 (0.98) [0.329]	0.0079 (2.51) [0.012]	0.0013 (0.56) [0.578]	0.0391 (1.30) [0.195]	0.0280 (2.01) [0.044]
AR	-0.1767 (-1.57) [0.117]	-0.4298 (-2.64) [0.008]	-0.0415 (-0.33) [0.740]	-1.1303 (-29.80) [0.000]	0.4639 (2.06) [0.040]
MA	-0.6949 (-5.36) [0.000]	-0.6443 (-9.77) [0.000]	-0.8232 (-9.33) [0.000]	1.0172 (40.47) [0.000]	-0.8471 (-2.27) [0.023]
EGARCH	0.6835 (3.96) [0.000]	0.8514 (20.99) [0.000]	0.7219 (3.53) [0.000]	-0.8000 (-13.68) [0.000]	1.0868 (24.15) [0.000]
ARCH	0.2092 (2.00) [0.046]	0.0749 (2.46) [0.014]	0.0107 (2.71) [0.007]	0.0062 (2.32) [0.020]	0.0003 (1.69) [0.092]
Constant	-0.4707 (-2.10) [0.036]	-0.0442 (-0.92) [0.356]	0.2811 (0.93) [0.352]	5.1449 (10.56) [0.000]	-0.6030 (-2.66) [0.008]
Wald χ^2	104.8999	630.7396	97.2489	1,687.3973	28.6215
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-5-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.0499 (-0.08) [0.935]	-3.5363 (-2.53) [0.011]	-1.6060 (-1.32) [0.186]	-3.9731 (-2.48) [0.013]	-4.2229 (-2.74) [0.006]
YEAR	0.0000 (0.08) [0.935]	0.0018 (2.53) [0.011]	0.0008 (1.32) [0.187]	0.0020 (2.47) [0.014]	0.0021 (2.73) [0.006]
AR	0.0475 (0.60) [0.550]	0.1146 (1.88) [0.060]	0.1175 (1.78) [0.075]	0.1508 (1.86) [0.063]	0.0096 (0.14) [0.889]
MA	-0.8263 (-30.57) [0.000]	-0.8606 (-29.96) [0.000]	-0.8636 (-26.38) [0.000]	-0.7953 (-13.49) [0.000]	-0.7925 (-17.21) [0.000]
EGARCH	0.8583 (20.67) [0.000]	1.0069 (12.25) [0.000]	0.8347 (18.26) [0.000]	0.8287 (25.94) [0.000]	0.8469 (18.47) [0.000]
ARCH	0.9976 (5.93) [0.000]	0.0833 (1.92) [0.055]	0.2509 (3.57) [0.000]	0.2435 (6.67) [0.000]	0.1442 (3.45) [0.001]
Constant	-0.5370 (-3.99) [0.000]	-0.0802 (-0.85) [0.395]	-0.3532 (-3.94) [0.000]	-0.3351 (-6.20) [0.000]	-0.2574 (-3.96) [0.000]
Wald χ^2	1,112.7812	1350.5251	818.6983	520.3213	585.2746
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	892	897	897	896	895

図表 A6-5-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	3.3679 (5.59) [0.000]	6.6230 (0.98) [0.329]	7.9892 (1.05) [0.292]	- 13.9612 (- 0.79) [0.429]	- 293.8082 (.) [.]
YEAR	- 0.0017 (- 5.58) [0.000]	- 0.0033 (- 0.97) [0.330]	- 0.0040 (- 1.05) [0.293]	0.0070 (0.79) [0.430]	0.1478 (452.90) [0.000]
AR	0.0059 (0.11) [0.911]	- 0.4543 (- 1.92) [0.055]	- 0.8288 (- 1.93) [0.054]	1.3319 (11.11) [0.000]	0.7935 (10.87) [0.000]
MA	- 0.9176 (- 49.20) [0.000]	- 0.2224 (- 1.66) [0.097]	0.0489 (0.10) [0.919]	- 1.0836 (- 34.37) [0.000]	- 0.9492 (- 16.28) [0.000]
EGARCH	- 1.1113 (- 18.19) [0.000]	0.2877 (2.18) [0.029]	0.8065 (3.94) [0.000]	0.8940 (19.70) [0.000]	- 0.7864 (- 12.74) [0.000]
ARCH	0.0032 (1.59) [0.112]	0.2165 (3.72) [0.000]	0.0166 (0.34) [0.735]	0.0014 (1.50) [0.134]	0.0109 (2.00) [0.045]
Constant	1.9649 (4.86) [0.000]	- 0.6130 (- 2.97) [0.003]	0.1548 (1.01) [0.314]	0.0196 (0.23) [0.822]	7.7053 (6.12) [0.000]
Wald χ^2	2,593.4845	8.3418	6.0145	6,944.0342	1,590,913.1834
p-value	0.0000	0.0395	0.1109	0.0000	0.0000
N	863	869	871	870	866

図表 A6-5-3-3 qreg, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-1.7281 (-3.34) [0.001]	-1.1685 (-0.81) [0.419]	-2.1030 (-1.03) [0.305]	-5.6346 (-1.93) [0.053]	-7.1526 (-2.04) [0.041]
YEAR	0.0009 (3.34) [0.001]	0.0006 (0.81) [0.420]	0.0011 (1.03) [0.304]	0.0028 (1.93) [0.053]	0.0036 (2.04) [0.041]
AR	0.1189 (1.66) [0.096]	0.0190 (0.17) [0.867]	0.0005 (0.01) [0.994]	-0.0783 (-0.44) [0.663]	-0.2454 (-1.85) [0.065]
MA	-0.8442 (-36.02) [0.000]	-0.8748 (-6.63) [0.000]	-0.8214 (-14.93) [0.000]	-0.6205 (-3.11) [0.002]	-0.6465 (-7.51) [0.000]
EGARCH	0.8317 (22.99) [0.000]	0.8467 (12.95) [0.000]	0.9184 (13.95) [0.000]	0.9100 (14.51) [0.000]	0.8436 (9.04) [0.000]
ARCH	0.8902 (4.32) [0.000]	0.0586 (1.84) [0.065]	0.0936 (2.84) [0.005]	0.0754 (4.57) [0.000]	0.0750 (1.81) [0.070]
Constant	-0.6999 (-5.04) [0.000]	-0.2608 (-2.81) [0.005]	-0.1932 (-2.40) [0.016]	-0.1458 (-2.76) [0.006]	-0.1517 (-3.02) [0.003]
Wald χ^2	1,447.0377	60.3332	346.4341	66.1266	263.0210
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	891	889	886	884

図表 A6-5-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-0.6771 (- 1.05) [0.294]	- 1.1138 (- 1.78) [0.075]	63.2541 (2.17) [0.030]	- 36.0301 (- 0.79) [0.427]	2.6828 (1.22) [0.221]
YEAR	0.0003 (1.05) [0.293]	0.0006 (1.78) [0.075]	- 0.0317 (- 2.16) [0.030]	0.0181 (0.80) [0.426]	- 0.0013 (- 1.23) [0.220]
AR	0.0128 (0.19) [0.852]	- 0.0522 (- 0.98) [0.329]	- 1.3287 (- 15.44) [0.000]	- 1.3379 (- 44.19) [0.000]	- 0.0627 (- 0.44) [0.663]
MA	- 0.8358 (- 22.05) [0.000]	- 0.8337 (- 35.57) [0.000]	1.1510 (19.54) [0.000]	1.3373 (44.24) [0.000]	- 0.8284 (- 11.99) [0.000]
EGARCH	0.8802 (20.55) [0.000]	0.9774 (21.67) [0.000]	- 0.6003 (- 2.27) [0.023]	- 0.7166 (- 9.48) [0.000]	0.9055 (15.11) [0.000]
ARCH	0.9906 (3.28) [0.001]	0.3415 (3.24) [0.001]	0.0237 (1.01) [0.313]	0.0005 (8.49) [0.000]	0.0138 (2.19) [0.028]
Constant	- 0.4688 (- 3.27) [0.001]	- 0.1771 (- 1.50) [0.135]	1.4057 (1.60) [0.110]	4.8005 (2.58) [0.010]	- 0.1859 (- 4.27) [0.000]
Wald χ^2	636.6667	1,435.7022	2,698.4399	4,609.0899	328.6817
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-5-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	0.9244 (1.36) [0.173]	0.4084 (0.84) [0.402]	- 1.0323 (- 0.30) [0.765]	- 0.5746 (- 0.18) [0.860]	- 2.1101 (- 1.36) [0.173]
YEAR	- 0.0005 (- 1.36) [0.174]	- 0.0002 (- 0.83) [0.404]	0.0005 (0.30) [0.765]	0.0003 (0.18) [0.860]	0.0011 (1.36) [0.175]
AR	- 0.1674 (- 1.74) [0.081]	- 0.0719 (- 1.19) [0.234]	- 0.4938 (- 2.66) [0.008]	0.5405 (5.06) [0.000]	- 0.0256 (- 0.41) [0.678]
MA	- 0.6764 (- 8.58) [0.000]	- 0.8530 (- 29.27) [0.000]	- 0.7042 (- 4.25) [0.000]	- 0.9045 (- 26.92) [0.000]	- 0.8981 (- 24.64) [0.000]
EGARCH	0.9988 (22.11) [0.000]	0.9197 (23.52) [0.000]	0.7623 (4.71) [0.000]	- 1.0347 (- 43.57) [0.000]	1.0281 (21.37) [0.000]
ARCH	0.5459 (3.07) [0.002]	0.4260 (3.11) [0.002]	0.5231 (1.35) [0.178]	0.0026 (4.84) [0.000]	0.0044 (1.98) [0.048]
Constant	- 0.1019 (- 0.79) [0.432]	- 0.3581 (- 2.93) [0.003]	- 0.5838 (- 1.70) [0.090]	0.6106 (1.45) [0.147]	- 0.1959 (- 14.43) [0.000]
Wald χ^2	408.7191	1,129.6682	275.2372	903.2946	707.5953
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

図表 A6-5-4-3 Rank, 利益/売上高, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の1階差

	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
Constant	-1.1838 (-0.30) [0.767]	-3.8893 (-1.44) [0.151]	-1.0393 (-0.64) [0.523]	-3.3599 (-0.58) [0.561]	-19.2960 (-1.55) [0.120]
YEAR	0.0006 (0.30) [0.767]	0.0019 (1.44) [0.151]	0.0005 (0.64) [0.523]	0.0017 (0.58) [0.560]	0.0096 (1.55) [0.120]
AR	-0.4137 (-0.97) [0.334]	-0.3256 (-4.03) [0.000]	0.0729 (0.73) [0.466]	0.0546 (0.84) [0.401]	0.1415 (1.00) [0.318]
MA	-0.7079 (-1.98) [0.047]	-0.5903 (-3.64) [0.000]	-0.9189 (-39.31) [0.000]	-1.0646 (-11.65) [0.000]	-0.8024 (-11.80) [0.000]
EGARCH	0.8652 (1.47) [0.143]	0.5965 (6.15) [0.000]	0.9829 (19.55) [0.000]		1.0873 (24.14) [0.000]
ARCH	0.1155 (0.16) [0.869]	0.1294 (2.43) [0.015]	0.0164 (2.64) [0.008]		0.0003 (2.38) [0.017]
Constant	-0.3182 (-0.29) [0.774]	-0.5886 (-3.48) [0.001]	-0.1446 (-4.44) [0.000]	72.8112 (1.10) [0.271]	-0.4401 (-2.99) [0.003]
Wald χ^2	279.8788	51.5389	2,517.7145	3,926.8508	216.3320
p-value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911

※3段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A7-1-1-1 OLS, 利益率の水準

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0113 (-1.07) [0.292]	-0.0024 (-1.33) [0.191]	-0.0027 (-1.97) [0.055]	-0.0109 (-3.81) [0.000]	-0.0079 (-2.15) [0.038]
N	992	992	992	992	992
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0016 (-0.18) [0.856]	-0.0166 (-1.10) [0.277]	-0.0336 (-1.48) [0.145]	-0.0132 (-0.35) [0.729]	-0.0302 (-0.59) [0.555]
N	992	992	992	992	992
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0011 (-1.50) [0.140]	0.0052 (1.56) [0.125]	-0.0047 (-0.99) [0.326]	-0.0004 (-0.04) [0.966]	0.0108 (0.69) [0.493]
N	992	992	992	992	992

図表 A7-1-1-2 qreg, 利益率の水準

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.49) [0.143]	-0.0005 (-0.64) [0.524]	-0.0015 (-1.17) [0.250]	-0.0081 (-5.46) [0.000]	-0.0078 (-4.74) [0.000]
N	992	992	992	992	992
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0015 (0.43) [0.670]	-0.0015 (-1.27) [0.210]	-0.0009 (-1.05) [0.300]	-0.0057 (-5.32) [0.000]	0.0305 (0.87) [0.388]
N	992	992	992	992	992
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.32) [0.194]	-0.0020 (-1.57) [0.123]	-0.0008 (-0.56) [0.577]	-0.0094 (-4.66) [0.000]	-0.0076 (-3.83) [0.000]
N	992	992	992	992	992

図表 A7-1-1-3 Rank, 利益率の水準

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0009 (-1.67) [0.103]	-0.0024 (-3.30) [0.002]	-0.0039 (-4.97) [0.000]	-0.0064 (-8.04) [0.000]	-0.0050 (-5.75) [0.000]
N	992	992	992	992	992
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-0.72) [0.474]	-0.0026 (-3.70) [0.001]	-0.0013 (-1.47) [0.148]	-0.0035 (-3.91) [0.000]	-0.0022 (-2.57) [0.014]
N	992	992	992	992	992
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-1.03) [0.308]	-0.0019 (-2.67) [0.011]	-0.0021 (-1.96) [0.057]	-0.0058 (-6.43) [0.000]	-0.0045 (-4.94) [0.000]
N	992	992	992	992	992

図表 A7-1-2-1 OLS, Model 3 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0016 (-2.38) [0.022]	-0.0004 (-0.44) [0.661]	-0.0019 (-1.63) [0.111]	-0.0084 (-6.05) [0.000]	-0.0054 (-4.19) [0.000]
N	992	992	992	992	992
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0020 (-2.26) [0.029]	-0.0032 (-2.81) [0.007]	-0.0009 (-0.80) [0.427]	-0.0039 (-2.93) [0.005]	-0.0001 (-0.06) [0.951]
N	992	992	992	992	992
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.63) [0.110]	0.0004 (0.39) [0.698]	-0.0004 (-0.28) [0.778]	-0.0090 (-6.40) [0.000]	-0.0044 (-2.80) [0.008]
N	992	992	992	992	992

図表 A7-1-2-3 median, Model 3 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0015 (-2.34) [0.024]	-0.0003 (-0.38) [0.703]	-0.0019 (-1.69) [0.099]	-0.0084 (-6.09) [0.000]	-0.0055 (-4.22) [0.000]
N	992	992	992	992	992
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0017 (-1.87) [0.069]	-0.0031 (-2.77) [0.008]	-0.0010 (-0.87) [0.387]	-0.0039 (-2.93) [0.005]	-0.0001 (-0.05) [0.957]
N	992	992	992	992	992
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.55) [0.129]	0.0005 (0.53) [0.596]	-0.0004 (-0.29) [0.772]	-0.0091 (-6.55) [0.000]	-0.0045 (-2.78) [0.008]
N	992	992	992	992	992

図表 A7-1-2-3 qreg, Model 3 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0010 (-2.11) [0.040]	-0.0006 (-0.76) [0.453]	-0.0016 (-1.10) [0.278]	-0.0086 (-5.39) [0.000]	-0.0087 (-5.57) [0.000]
N	989	989	989	989	989
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0020 (-3.77) [0.000]	-0.0025 (-2.76) [0.008]	-0.0005 (-0.54) [0.595]	-0.0048 (-3.75) [0.001]	-0.0036 (-2.84) [0.007]
N	979	979	979	979	979
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0003 (-0.96) [0.342]	-0.0013 (-1.23) [0.224]	-0.0010 (-0.59) [0.560]	-0.0103 (-5.49) [0.000]	-0.0077 (-4.27) [0.000]
N	985	985	985	985	985

図表 A7-1-2-4 Rank, Model 3 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0008 (-1.33) [0.192]	-0.0023 (-3.41) [0.001]	-0.0035 (-3.72) [0.001]	-0.0065 (-6.41) [0.000]	-0.0049 (-4.78) [0.000]
N	992	992	992	992	992
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0001 (-0.14) [0.893]	-0.0023 (-2.92) [0.006]	-0.0010 (-1.01) [0.317]	-0.0037 (-3.85) [0.000]	-0.0019 (-1.98) [0.054]
N	992	992	992	992	992
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0008 (-1.56) [0.127]	-0.0017 (-2.53) [0.015]	-0.0016 (-1.40) [0.170]	-0.0055 (-5.34) [0.000]	-0.0032 (-2.58) [0.013]
N	992	992	992	992	992

図表 A7-1-3-1 OLS, Model 4 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0175 (-1.02) [0.313]	-0.0035 (-1.11) [0.275]	-0.0042 (-1.67) [0.101]	-0.0086 (-2.34) [0.024]	-0.0032 (-0.74) [0.462]
N	955	955	955	955	955
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0130 (-1.58) [0.122]	-0.0056 (-1.15) [0.256]	-0.0156 (-0.81) [0.425]	0.0108 (0.27) [0.786]	-0.0305 (-0.50) [0.622]
N	955	955	955	955	955
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0000 (-0.01) [0.990]	0.0071 (2.25) [0.029]	0.0011 (0.31) [0.761]	0.0122 (1.33) [0.192]	0.0230 (1.54) [0.130]
N	955	955	955	955	955

図表 A7-1-3-2 median, Model 4 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0175 (-1.02) [0.313]	-0.0035 (-1.11) [0.275]	-0.0042 (-1.67) [0.101]	-0.0086 (-2.34) [0.024]	-0.0032 (-0.74) [0.462]
N	955	955	955	955	955
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0130 (-1.58) [0.122]	-0.0056 (-1.15) [0.256]	-0.0156 (-0.81) [0.425]	0.0108 (0.27) [0.786]	-0.0305 (-0.50) [0.622]
N	955	955	955	955	955
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0000 (-0.01) [0.990]	0.0071 (2.25) [0.029]	0.0011 (0.31) [0.761]	0.0122 (1.33) [0.192]	0.0230 (1.54) [0.130]
N	955	955	955	955	955

図表 A7-1-3-3 qreg, Model 4 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0007 (-1.41) [0.167]	-0.0010 (-1.06) [0.294]	-0.0017 (-1.69) [0.099]	-0.0062 (-4.99) [0.000]	-0.0066 (-4.04) [0.000]
N	942	945	945	944	943
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0010 (-0.68) [0.499]	-0.0018 (-1.48) [0.147]	0.0119 (1.16) [0.254]	0.0033 (0.45) [0.652]	0.0357 (1.07) [0.292]
N	923	925	926	925	923
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0003 (-0.45) [0.657]	-0.0005 (-0.47) [0.641]	-0.0015 (-0.72) [0.475]	-0.0059 (-3.15) [0.003]	-0.0062 (-3.23) [0.002]
N	939	939	938	937	935

図表 A7-1-3-4 Rank, Model 4 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0009 (0.89) [0.378]	0.0024 (2.13) [0.039]	0.0019 (1.94) [0.059]	0.0012 (1.06) [0.297]	0.0023 (1.88) [0.067]
N	955	955	955	955	955
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0063 (-5.31) [0.000]	-0.0005 (-0.41) [0.681]	-0.0010 (-1.13) [0.265]	-0.0003 (-0.25) [0.805]	0.0018 (1.70) [0.097]
N	955	955	955	955	955
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-0.59) [0.559]	0.0013 (1.43) [0.159]	0.0015 (1.45) [0.154]	-0.0003 (-0.23) [0.822]	0.0001 (0.05) [0.964]
N	955	955	955	955	955

図表 A7-1-4-1 OLS, Model 5 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0419 (-1.05) [0.301]	-0.0040 (-0.69) [0.494]	-0.0086 (-1.28) [0.207]	0.0004 (0.12) [0.909]	0.0128 (2.22) [0.032]
N	955	955	955	955	955
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0148 (-1.20) [0.238]	-0.0095 (-1.95) [0.058]	0.0207 (1.78) [0.082]	0.0252 (1.32) [0.193]	0.0441 (1.67) [0.101]
N	955	955	955	955	955
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0007 (0.36) [0.720]	-0.0036 (-1.47) [0.148]	-0.0070 (-1.34) [0.189]	-0.0102 (-1.23) [0.226]	0.0006 (0.06) [0.950]
N	955	955	955	955	955

図表 A7-1-4-2 median, Model 5 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0460 (-1.03) [0.309]	-0.0033 (-0.50) [0.622]	-0.0081 (-1.18) [0.246]	-0.0007 (-0.24) [0.809]	0.0117 (3.49) [0.001]
N	955	955	955	955	955
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0194 (-1.51) [0.138]	-0.0053 (-1.12) [0.268]	0.0242 (1.95) [0.057]	0.0240 (1.51) [0.139]	0.0483 (1.66) [0.103]
N	955	955	955	955	955
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0003 (0.16) [0.874]	-0.0039 (-1.60) [0.117]	-0.0077 (-1.70) [0.096]	-0.0099 (-1.43) [0.160]	-0.0033 (-0.33) [0.744]
N	955	955	955	955	955

図表 A7-1-4-3 qreg, Model 5 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0000 (-0.03) [0.978]	0.0017 (0.85) [0.400]	-0.0036 (-1.70) [0.097]	-0.0008 (-0.45) [0.657]	-0.0009 (-0.46) [0.650]
N	942	945	945	944	943
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0028 (0.50) [0.619]	-0.0119 (-2.34) [0.024]	0.0108 (0.91) [0.370]	0.0108 (1.27) [0.210]	0.0099 (0.79) [0.435]
N	923	925	926	925	923
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-0.30) [0.765]	-0.0010 (-0.38) [0.707]	-0.0015 (-0.61) [0.544]	-0.0034 (-1.38) [0.173]	-0.0031 (-1.13) [0.264]
N	939	939	938	937	935

図表 A7-1-4-4 Rank, Model 5 の係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0005 (0.44) [0.659]	0.0023 (1.88) [0.067]	0.0027 (2.28) [0.028]	-0.0011 (-0.99) [0.330]	0.0009 (0.68) [0.503]
N	955	955	955	955	955
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0052 (-3.33) [0.002]	0.0002 (0.14) [0.885]	-0.0013 (-1.07) [0.292]	-0.0001 (-0.03) [0.975]	0.0003 (0.23) [0.823]
N	955	955	955	955	955
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0001 (-0.11) [0.910]	0.0006 (0.50) [0.620]	0.0002 (0.14) [0.886]	-0.0004 (-0.31) [0.756]	0.0021 (0.81) [0.424]
N	955	955	955	955	955

図表 A7-1-4-1 OLS, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0728 (1.05) [0.298]	0.0038 (0.44) [0.663]	0.0128 (0.90) [0.372]	-0.0167 (-1.86) [0.070]	-0.0314 (-1.57) [0.124]
N	955	955	955	955	955
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0174 (1.00) [0.322]	0.0056 (0.33) [0.742]	-0.0888 (-1.78) [0.082]	-0.0769 (-0.77) [0.443]	-0.1639 (-1.14) [0.260]
N	955	955	955	955	955
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0009 (-0.27) [0.786]	0.0188 (2.03) [0.049]	0.0176 (2.47) [0.018]	0.0400 (1.38) [0.175]	0.0375 (1.05) [0.298]
N	955	955	955	955	955

図表 A7-1-4-2 median, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.1003 (1.04) [0.305]	0.0049 (0.41) [0.687]	0.0094 (0.60) [0.554]	-0.0180 (-1.72) [0.092]	-0.0329 (-1.98) [0.055]
N	955	955	955	955	955
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0446 (1.45) [0.153]	0.0003 (0.01) [0.989]	-0.0883 (-1.75) [0.088]	-0.0740 (-0.70) [0.486]	-0.1648 (-1.15) [0.255]
N	955	955	955	955	955
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0016 (0.47) [0.642]	0.0170 (1.88) [0.067]	0.0188 (2.62) [0.012]	0.0418 (1.55) [0.129]	0.0242 (0.56) [0.579]
N	955	955	955	955	955

図表 A7-1-4-3 qreg, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0012 (-1.04) [0.304]	-0.0067 (-2.55) [0.014]	0.0017 (0.61) [0.543]	-0.0147 (-5.25) [0.000]	-0.0138 (-3.75) [0.001]
N	942	945	945	944	943
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0046 (-0.77) [0.444]	0.0246 (1.70) [0.097]	-0.0020 (-0.19) [0.851]	0.0388 (0.95) [0.349]	-0.0195 (-0.33) [0.743]
N	921	922	925	924	921
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0000 (-0.03) [0.979]	-0.0003 (-0.07) [0.945]	0.0011 (0.39) [0.695]	-0.0059 (-1.15) [0.258]	-0.0080 (-1.52) [0.136]
N	939	939	938	936	934

図表 A7-1-4-4 Rank, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の水準, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-0.26) [0.795]	0.0010 (0.77) [0.447]	0.0297 (1.01) [0.319]	0.0128 (0.63) [0.533]	-0.0070 (-0.78) [0.442]
N	955	955	955	955	955
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0019 (1.14) [0.259]	0.0020 (2.01) [0.051]	-0.0001 (-0.03) [0.975]	0.0053 (0.66) [0.511]	0.0054 (0.33) [0.740]
N	955	955	955	955	955
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0025 (-0.53) [0.598]	0.0024 (0.96) [0.342]	-0.0066 (-0.77) [0.444]	0.0285 (0.69) [0.494]	0.0091 (0.34) [0.738]
N	955	955	955	955	955

図表 A7-2-1-1 OLS, 利益率の1階差

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0115 (-1.00) [0.323]	-0.0022 (-1.14) [0.262]	-0.0014 (-1.32) [0.195]	-0.0044 (-1.71) [0.094]	-0.0059 (-1.90) [0.064]
N	948	948	948	948	948
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0012 (0.21) [0.832]	0.0003 (0.05) [0.959]	-0.0056 (-0.73) [0.467]	-0.0092 (-1.00) [0.321]	-0.0161 (-1.39) [0.172]
N	948	948	948	948	948
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0004 (1.00) [0.321]	0.0009 (0.63) [0.535]	0.0020 (0.73) [0.470]	0.0006 (0.11) [0.910]	-0.0003 (-0.04) [0.965]
N	948	948	948	948	948

図表 A7-2-1-2 qreg, 利益率の1階差

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0003 (-1.05) [0.300]	-0.0007 (-1.33) [0.192]	-0.0012 (-3.16) [0.003]	-0.0016 (-3.78) [0.000]	-0.0018 (-3.97) [0.000]
N	948	948	948	948	948
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0002 (-0.48) [0.635]	-0.0009 (-1.99) [0.053]	-0.0006 (-0.95) [0.348]	-0.0012 (-1.63) [0.111]	-0.0061 (-1.33) [0.189]
N	948	948	948	948	948
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.32) [0.194]	-0.0020 (-1.57) [0.123]	-0.0008 (-0.56) [0.577]	-0.0094 (-4.66) [0.000]	-0.0076 (-3.83) [0.000]
N	948	948	948	948	948

図表 A7-2-1-3 Rank, 利益率の1階差

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0003 (-1.03) [0.309]	-0.0013 (-5.69) [0.000]	-0.0010 (-4.76) [0.000]	-0.0012 (-4.23) [0.000]	-0.0014 (-4.39) [0.000]
N	948	948	948	948	948
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0004 (-1.98) [0.054]	-0.0016 (-6.00) [0.000]	-0.0016 (-5.52) [0.000]	-0.0017 (-3.59) [0.001]	-0.0019 (-4.06) [0.000]
N	948	948	948	948	948
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0003 (1.13) [0.264]	-0.0010 (-3.81) [0.000]	-0.0007 (-2.82) [0.007]	-0.0010 (-3.42) [0.001]	-0.0013 (-3.94) [0.000]
N	948	948	948	948	948

図表 A7-2-2-1 OLS, Model 3 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0001 (0.29) [0.770]	- 0.0008 (- 2.30) [0.026]	- 0.0006 (- 1.61) [0.114]	- 0.0009 (- 1.77) [0.084]	- 0.0011 (- 1.83) [0.075]
N	948	948	948	948	948
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0010 (1.70) [0.097]	- 0.0006 (- 0.80) [0.429]	- 0.0013 (- 2.03) [0.049]	- 0.0016 (- 1.77) [0.083]	- 0.0027 (- 2.65) [0.011]
N	948	948	948	948	948
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0001 (- 0.52) [0.608]	- 0.0005 (- 1.18) [0.245]	- 0.0001 (- 0.16) [0.870]	- 0.0003 (- 0.44) [0.660]	- 0.0011 (- 1.34) [0.188]
N	948	948	948	948	948

図表 A7-2-2-3 median, Model 3 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0001 (0.18) [0.854]	- 0.0008 (- 2.43) [0.020]	- 0.0006 (- 1.59) [0.118]	- 0.0009 (- 1.81) [0.078]	- 0.0011 (- 1.91) [0.063]
N	948	948	948	948	948
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0008 (1.51) [0.139]	- 0.0008 (- 1.14) [0.262]	- 0.0013 (- 1.97) [0.056]	- 0.0016 (- 1.73) [0.091]	- 0.0027 (- 2.63) [0.012]
N	948	948	948	948	948
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	- 0.0002 (- 0.70) [0.486]	- 0.0005 (- 1.17) [0.248]	- 0.0001 (- 0.11) [0.913]	- 0.0002 (- 0.41) [0.683]	- 0.0011 (- 1.35) [0.184]
N	948	948	948	948	948

図表 A7-2-2-3 qreg, Model 3 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0005 (-1.78) [0.082]	-0.0007 (-1.43) [0.159]	-0.0011 (-2.85) [0.007]	-0.0013 (-3.54) [0.001]	-0.0014 (-3.25) [0.002]
N	944	944	944	944	944
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0001 (-0.31) [0.758]	-0.0012 (-1.70) [0.097]	-0.0012 (-1.64) [0.108]	-0.0018 (-2.96) [0.005]	-0.0019 (-2.81) [0.008]
N	930	930	930	930	930
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0001 (0.33) [0.743]	-0.0008 (-1.61) [0.116]	-0.0009 (-2.16) [0.037]	0.0000 (0.05) [0.963]	-0.0008 (-1.56) [0.126]
N	939	939	939	939	939

図表 A7-2-2-4 Rank, Model 3 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.60) [0.118]	-0.0010 (-4.30) [0.000]	-0.0008 (-3.05) [0.004]	-0.0011 (-3.40) [0.001]	-0.0012 (-3.67) [0.001]
N	948	948	948	948	948
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0010 (-3.50) [0.001]	-0.0017 (-4.81) [0.000]	-0.0016 (-4.00) [0.000]	-0.0017 (-3.57) [0.001]	-0.0019 (-3.98) [0.000]
N	948	948	948	948	948
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0003 (-1.27) [0.212]	-0.0008 (-2.40) [0.021]	-0.0006 (-1.95) [0.058]	-0.0010 (-2.76) [0.008]	-0.0012 (-3.06) [0.004]
N	948	948	948	948	948

図表 A7-2-3-1 OLS, Model 4 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0195 (-1.05) [0.300]	-0.0048 (-1.47) [0.148]	-0.0026 (-1.11) [0.273]	-0.0068 (-2.13) [0.039]	-0.0076 (-2.20) [0.034]
N	911	911	911	911	911
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0014 (-0.16) [0.875]	-0.0021 (-0.65) [0.518]	0.0070 (0.62) [0.539]	0.0111 (0.54) [0.591]	0.0280 (0.62) [0.539]
N	911	911	911	911	911
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0002 (-0.64) [0.526]	0.0001 (0.05) [0.964]	0.0014 (1.10) [0.278]	-0.0010 (-0.25) [0.807]	-0.0021 (-0.36) [0.721]
N	911	911	911	911	911

図表 A7-2-3-2 median, Model 4 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0195 (-1.05) [0.300]	-0.0048 (-1.47) [0.148]	-0.0026 (-1.11) [0.273]	-0.0068 (-2.13) [0.039]	-0.0076 (-2.20) [0.034]
N	911	911	911	911	911
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0014 (-0.16) [0.875]	-0.0021 (-0.65) [0.518]	0.0070 (0.62) [0.539]	0.0111 (0.54) [0.591]	0.0280 (0.62) [0.539]
N	911	911	911	911	911
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0002 (-0.64) [0.526]	0.0001 (0.05) [0.964]	0.0014 (1.10) [0.278]	-0.0010 (-0.25) [0.807]	-0.0021 (-0.36) [0.721]
N	911	911	911	911	911

図表 A7-2-3-3 qreg, Model 4 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0008 (-1.69) [0.097]	-0.0015 (-2.58) [0.013]	-0.0003 (-0.25) [0.801]	-0.0021 (-1.82) [0.075]	-0.0022 (-1.69) [0.098]
N	892	897	897	896	895
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0013 (-1.98) [0.054]	-0.0018 (-1.48) [0.147]	-0.0101 (-1.09) [0.281]	-0.0061 (-1.32) [0.195]	-0.0111 (-1.64) [0.108]
N	866	872	873	872	869
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0003 (-1.32) [0.195]	-0.0009 (-1.49) [0.144]	-0.0006 (-1.26) [0.213]	-0.0027 (-1.81) [0.078]	-0.0019 (-1.23) [0.224]
N	891	891	889	888	886

図表 A7-2-3-4 Rank, Model 4 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0011 (-1.38) [0.175]	-0.0008 (-1.23) [0.224]	-0.0005 (-0.56) [0.578]	-0.0015 (-2.91) [0.006]	-0.0016 (-3.18) [0.003]
N	911	911	911	911	911
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0006 (0.83) [0.410]	-0.0010 (-1.63) [0.110]	-0.0004 (-0.66) [0.516]	-0.0012 (-2.38) [0.022]	-0.0014 (-3.12) [0.003]
N	911	911	911	911	911
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0001 (0.10) [0.920]	-0.0003 (-0.46) [0.651]	-0.0006 (-1.14) [0.259]	-0.0009 (-1.59) [0.119]	-0.0009 (-1.67) [0.102]
N	911	911	911	911	911

図表 A7-2-4-1 OLS, Model 5 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0448 (-1.03) [0.308]	-0.0092 (-1.47) [0.149]	-0.0085 (-1.15) [0.255]	-0.0055 (-1.76) [0.085]	-0.0017 (-0.31) [0.761]
N	911	911	911	911	911
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0010 (0.07) [0.941]	-0.0024 (-0.78) [0.437]	-0.0016 (-0.28) [0.778]	-0.0086 (-0.77) [0.447]	-0.0139 (-0.89) [0.379]
N	911	911	911	911	911
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0010 (-1.85) [0.071]	-0.0008 (-0.91) [0.366]	-0.0002 (-0.14) [0.888]	-0.0003 (-0.14) [0.886]	-0.0045 (-1.50) [0.141]
N	911	911	911	911	911

図表 A7-2-4-2 median, Model 5 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0499 (-1.03) [0.310]	-0.0099 (-1.41) [0.165]	-0.0089 (-1.18) [0.245]	-0.0062 (-2.12) [0.040]	-0.0058 (-1.78) [0.082]
N	911	911	911	911	911
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0043 (-0.30) [0.764]	-0.0023 (-0.83) [0.413]	-0.0006 (-0.10) [0.923]	-0.0086 (-0.81) [0.424]	-0.0134 (-0.82) [0.414]
N	911	911	911	911	911
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.25) [0.217]	-0.0010 (-1.07) [0.291]	-0.0004 (-0.33) [0.744]	-0.0009 (-0.57) [0.575]	-0.0033 (-1.05) [0.301]
N	911	911	911	911	911

図表 A7-2-4-3 qreg, Model 5 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-0.95) [0.349]	-0.0037 (-3.10) [0.003]	-0.0016 (-1.60) [0.117]	-0.0020 (-2.32) [0.025]	-0.0023 (-1.96) [0.057]
N	892	897	897	896	895
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0011 (-0.94) [0.354]	0.0055 (1.08) [0.288]	-0.0103 (-0.88) [0.386]	0.0012 (0.32) [0.754]	-0.0099 (-1.48) [0.146]
N	866	872	873	872	869
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0009 (-2.19) [0.034]	-0.0007 (-0.70) [0.488]	0.0005 (0.50) [0.619]	-0.0010 (-0.90) [0.371]	0.0004 (0.33) [0.739]
N	891	891	889	888	886

図表 A7-2-4-4 Rank, Model 5 の係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-0.70) [0.489]	-0.0006 (-0.85) [0.402]	-0.0006 (-0.76) [0.452]	-0.0012 (-1.52) [0.135]	-0.0018 (-2.58) [0.013]
N	911	911	911	911	911
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0003 (0.49) [0.627]	-0.0005 (-0.76) [0.452]	-0.0002 (-0.28) [0.778]	-0.0033 (-1.60) [0.116]	-0.0011 (-1.99) [0.053]
N	911	911	911	911	911
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0007 (0.76) [0.450]	-0.0007 (-0.93) [0.359]	-0.0013 (-1.46) [0.152]	-0.0008 (-1.26) [0.216]	-0.0007 (-0.89) [0.380]
N	911	911	911	911	911

図表 A7-2-4-1 OLS, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0448 (-1.03) [0.308]	-0.0092 (-1.47) [0.149]	-0.0085 (-1.15) [0.255]	-0.0055 (-1.76) [0.085]	-0.0017 (-0.31) [0.761]
N	911	911	911	911	911
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0010 (0.07) [0.941]	-0.0024 (-0.78) [0.437]	-0.0016 (-0.28) [0.778]	-0.0086 (-0.77) [0.447]	-0.0139 (-0.89) [0.379]
N	911	911	911	911	911
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0010 (-1.85) [0.071]	-0.0008 (-0.91) [0.366]	-0.0002 (-0.14) [0.888]	-0.0003 (-0.14) [0.886]	-0.0045 (-1.50) [0.141]
N	911	911	911	911	911

図表 A7-2-4-2 median, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0499 (-1.03) [0.310]	-0.0099 (-1.41) [0.165]	-0.0089 (-1.18) [0.245]	-0.0062 (-2.12) [0.040]	-0.0058 (-1.78) [0.082]
N	911	911	911	911	911
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0043 (-0.30) [0.764]	-0.0023 (-0.83) [0.413]	-0.0006 (-0.10) [0.923]	-0.0086 (-0.81) [0.424]	-0.0134 (-0.82) [0.414]
N	911	911	911	911	911
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-1.25) [0.217]	-0.0010 (-1.07) [0.291]	-0.0004 (-0.33) [0.744]	-0.0009 (-0.57) [0.575]	-0.0033 (-1.05) [0.301]
N	911	911	911	911	911

図表 A7-2-4-3 qreg, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-0.95) [0.349]	-0.0037 (-3.10) [0.003]	-0.0016 (-1.60) [0.117]	-0.0020 (-2.32) [0.025]	-0.0023 (-1.96) [0.057]
N	892	897	897	896	895
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0011 (-0.94) [0.354]	0.0055 (1.08) [0.288]	-0.0103 (-0.88) [0.386]	0.0012 (0.32) [0.754]	-0.0099 (-1.48) [0.146]
N	866	872	873	872	869
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0009 (-2.19) [0.034]	-0.0007 (-0.70) [0.488]	0.0005 (0.50) [0.619]	-0.0010 (-0.90) [0.371]	0.0004 (0.33) [0.739]
N	891	891	889	888	886

図表 A7-2-4-4 Rank, Model 5 (負の超過利益) の追加係数の 1 階差, 外れ値除外

対期末総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	-0.0006 (-0.70) [0.489]	-0.0006 (-0.85) [0.402]	-0.0006 (-0.76) [0.452]	-0.0012 (-1.52) [0.135]	-0.0018 (-2.58) [0.013]
N	911	911	911	911	911
対期末純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0003 (0.49) [0.627]	-0.0005 (-0.76) [0.452]	-0.0002 (-0.28) [0.778]	-0.0033 (-1.60) [0.116]	-0.0011 (-1.99) [0.053]
N	911	911	911	911	911
対期売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
YEAR	0.0007 (0.76) [0.450]	-0.0007 (-0.93) [0.359]	-0.0013 (-1.46) [0.152]	-0.0008 (-1.26) [0.216]	-0.0007 (-0.89) [0.380]
N	911	911	911	911	911

図表 A8-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.3300 (1.00) [0.320]	0.0107 (0.16) [0.875]	0.2055 (0.81) [0.416]	0.2325 (0.61) [0.539]
L2.Y	-0.0068 (-0.03) [0.974]	0.0850 (0.80) [0.426]	0.6833 (1.15) [0.251]	0.8926 (1.00) [0.315]
L1.X	0.5385 (0.99) [0.320]	0.0731 (0.90) [0.366]	0.7469 (1.05) [0.295]	1.1666 (1.10) [0.273]
L2.X	0.4995 (0.82) [0.412]	0.0784 (0.67) [0.502]	-0.4189 (-1.02) [0.308]	-0.5729 (-0.94) [0.347]
N	904	904	867	867
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0906 (-1.04) [0.300]	-0.0949 (-1.50) [0.133]	-0.0557 (-0.59) [0.558]	-0.0236 (-0.24) [0.811]
L2.Y	0.0614 (0.97) [0.332]	-0.0021 (-0.04) [0.968]	0.1241 (1.99) [0.046]	-0.0112 (-0.14) [0.885]
L1.X	0.2766 (2.97) [0.003]	0.2197 (2.99) [0.003]	0.2026 (1.75) [0.081]	0.2494 (1.54) [0.124]
L2.X	0.0612 (0.69) [0.488]	0.0359 (0.47) [0.640]	-0.0275 (-0.43) [0.664]	0.0685 (0.76) [0.447]
N	904	904	867	867
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.1558 (-1.42) [0.156]	-0.1591 (-1.62) [0.105]	-0.0817 (-1.11) [0.266]	-0.0748 (-0.65) [0.518]
L2.Y	0.0638 (0.98) [0.326]	-0.0031 (-0.05) [0.960]	0.0984 (1.84) [0.066]	-0.0825 (-1.09) [0.275]
L1.X	0.2956 (2.40) [0.017]	0.2471 (2.20) [0.028]	0.2204 (2.84) [0.004]	0.1894 (1.48) [0.138]
L2.X	-0.0035 (-0.04) [0.966]	0.0511 (0.61) [0.542]	-0.0506 (-1.09) [0.276]	0.1240 (1.40) [0.162]
N	904	904	867	867

図表 A8-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0222 (-0.44) [0.661]	-0.0009 (-0.02) [0.981]	0.0799 (1.60) [0.110]	0.0902 (1.32) [0.187]
L2.Y	0.0509 (1.21) [0.228]	0.0591 (1.49) [0.137]	0.0374 (0.36) [0.722]	-0.0467 (-0.38) [0.707]
L1.X	0.2277 (2.95) [0.003]	0.1055 (1.84) [0.065]	0.0020 (0.04) [0.965]	0.0227 (0.36) [0.721]
L2.X	0.0413 (0.51) [0.609]	0.1150 (2.17) [0.030]	0.0352 (0.34) [0.734]	0.1089 (0.87) [0.385]
N	904	904	867	867
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0674 (-1.06) [0.291]	-0.0042 (-0.12) [0.904]	0.0697 (1.33) [0.185]	0.1279 (2.22) [0.027]
L2.Y	0.0305 (0.90) [0.366]	0.0430 (1.24) [0.216]	-0.0435 (-0.46) [0.646]	-0.1240 (-1.11) [0.268]
L1.X	0.2252 (2.24) [0.025]	0.0571 (0.98) [0.327]	-0.0519 (-0.98) [0.327]	-0.0575 (-1.03) [0.305]
L2.X	0.0221 (0.27) [0.788]	0.0639 (1.32) [0.188]	0.0938 (1.04) [0.297]	0.1669 (1.53) [0.127]
N	904	904	867	867

図表 A8-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0005 (-0.07) [0.948]	0.0022 (1.26) [0.209]	0.0300 (1.17) [0.244]	0.0450 (1.02) [0.310]
L2.Y	0.0020 (0.22) [0.828]	0.0018 (1.53) [0.125]	-0.0006 (-0.03) [0.978]	-0.0212 (-0.85) [0.395]
L1.X	1.5433 (1.43) [0.152]	0.0898 (2.52) [0.012]	-0.0131 (-1.11) [0.268]	-0.0171 (-0.87) [0.384]
L2.X	-0.0127 (-0.05) [0.963]	0.0257 (0.86) [0.392]	0.0042 (0.38) [0.703]	0.0142 (1.32) [0.186]
N	904	904	867	867
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0052 (-0.67) [0.500]	-0.0006 (-1.22) [0.221]	-0.0062 (-0.66) [0.512]	0.0008 (0.37) [0.713]
L2.Y	-0.0068 (-1.57) [0.116]	-0.0007 (-0.77) [0.440]	-0.0059 (-1.20) [0.229]	-0.0047 (-2.22) [0.027]
L1.X	-1.9594 (-0.93) [0.353]	0.1156 (2.31) [0.021]	0.0395 (1.45) [0.146]	0.0163 (1.17) [0.243]
L2.X	0.6476 (1.16) [0.245]	0.0498 (1.45) [0.147]	-0.0367 (-0.97) [0.334]	-0.0080 (-0.73) [0.467]
N	904	904	867	867
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0019 (-0.26) [0.797]	0.0011 (1.02) [0.306]	0.0062 (0.66) [0.508]	0.0115 (1.76) [0.079]
L2.Y	-0.0019 (-0.41) [0.679]	-0.0007 (-0.82) [0.410]	-0.0005 (-0.07) [0.945]	0.0104 (1.33) [0.184]
L1.X	-0.8063 (-0.59) [0.555]	0.0164 (0.33) [0.745]	0.0365 (2.09) [0.036]	0.0352 (2.02) [0.043]
L2.X	-0.0527 (-0.06) [0.954]	0.0386 (0.91) [0.365]	0.0147 (0.93) [0.352]	0.0333 (1.60) [0.110]
N	904	904	867	867

図表 A8-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0039 (-0.81) [0.418]	-0.0014 (-2.30) [0.021]	-0.0022 (-0.57) [0.568]	-0.0006 (-0.20) [0.845]
L2.Y	0.0088 (0.76) [0.446]	-0.0002 (-0.12) [0.908]	-0.0018 (-0.14) [0.891]	0.0012 (0.22) [0.824]
L1.X	2.7134 (1.50) [0.135]	0.0678 (1.49) [0.137]	0.0062 (0.66) [0.512]	0.0061 (0.76) [0.445]
L2.X	-0.1098 (-0.12) [0.903]	0.1462 (2.81) [0.005]	0.0480 (1.02) [0.310]	0.0005 (0.02) [0.981]
N	904	904	867	867
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0049 (-0.89) [0.374]	-0.0005 (-0.64) [0.521]	-0.0055 (-1.08) [0.282]	-0.0004 (-0.09) [0.930]
L2.Y	0.0144 (0.84) [0.399]	0.0003 (0.20) [0.840]	-0.0263 (-1.07) [0.284]	-0.0114 (-1.20) [0.230]
L1.X	0.6549 (0.75) [0.452]	0.0668 (1.52) [0.128]	0.0047 (0.37) [0.712]	0.0024 (0.19) [0.851]
L2.X	0.4348 (0.84) [0.404]	0.1839 (3.71) [0.000]	0.0831 (1.32) [0.186]	0.0517 (1.46) [0.143]
N	904	904	867	867

図表 A8-1-3 OLS, 利益/売上高, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.1992 (1.56) [0.119]	0.1253 (1.28) [0.200]	0.0403 (0.58) [0.560]	-0.0175 (-0.24) [0.810]
L2.Y	-0.0572 (-0.61) [0.544]	0.0188 (0.30) [0.765]	0.1225 (1.30) [0.194]	0.0743 (1.07) [0.284]
L1.X	-0.0340 (-0.20) [0.838]	0.0723 (0.62) [0.535]	0.3510 (3.47) [0.001]	0.2812 (4.50) [0.000]
L2.X	0.0888 (0.52) [0.605]	-0.0135 (-0.16) [0.871]	-0.2876 (-2.10) [0.036]	-0.1798 (-1.60) [0.110]
N	904	904	867	867
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.0281 (1.03) [0.301]	-0.0006 (-0.04) [0.968]	0.0082 (0.35) [0.728]	0.0283 (1.31) [0.191]
L2.Y	0.0043 (0.17) [0.863]	-0.0096 (-0.98) [0.329]	-0.0471 (-1.93) [0.054]	-0.0093 (-0.71) [0.479]
L1.X	-0.1330 (-0.63) [0.529]	0.0568 (1.17) [0.242]	0.0112 (0.28) [0.780]	-0.0244 (-0.72) [0.470]
L2.X	0.0205 (0.11) [0.912]	0.1520 (3.40) [0.001]	0.1596 (1.67) [0.095]	0.1101 (1.95) [0.051]
N	904	904	867	867
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.0200 (1.35) [0.176]	0.0135 (4.88) [0.000]	0.0195 (1.54) [0.123]	0.0264 (8.98) [0.000]
L2.Y	-0.0188 (-1.13) [0.259]	-0.0124 (-1.31) [0.189]	-0.0189 (-1.08) [0.279]	-0.0128 (-2.11) [0.035]
L1.X	-0.1076 (-0.28) [0.778]	0.0453 (0.86) [0.391]	0.0186 (0.29) [0.771]	0.0045 (0.14) [0.886]
L2.X	-0.1501 (-0.42) [0.675]	0.1501 (2.56) [0.010]	-0.0803 (-0.57) [0.568]	-0.0097 (-0.19) [0.846]
N	904	904	867	867

図表 A8-1-3 OLS, 利益/売上高, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0055 (-1.20) [0.229]	0.0011 (0.63) [0.532]	0.0003 (0.05) [0.960]	0.0017 (0.37) [0.713]
L2.Y	0.0155 (1.62) [0.104]	0.0091 (1.86) [0.063]	0.0170 (1.80) [0.072]	0.0159 (2.02) [0.044]
L1.X	0.9655 (1.53) [0.126]	0.0989 (2.88) [0.004]	-0.0077 (-0.66) [0.510]	-0.0040 (-0.35) [0.730]
L2.X	-0.2788 (-0.74) [0.462]	0.0417 (0.87) [0.382]	-0.0026 (-0.18) [0.859]	0.0116 (0.51) [0.613]
N	904	904	867	867
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0032 (-0.83) [0.408]	0.0011 (1.01) [0.313]	0.0010 (0.15) [0.883]	0.0027 (0.58) [0.565]
L2.Y	0.0164 (1.50) [0.134]	0.0093 (1.51) [0.132]	0.0335 (1.75) [0.079]	0.0276 (1.78) [0.076]
L1.X	1.1231 (1.51) [0.130]	0.0414 (1.14) [0.254]	-0.0090 (-1.19) [0.235]	-0.0078 (-1.20) [0.231]
L2.X	-0.3977 (-1.12) [0.262]	-0.0025 (-0.06) [0.951]	-0.0280 (-1.52) [0.129]	-0.0132 (-0.83) [0.405]
N	904	904	867	867

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A8-2-1 median, 利益/前期末総資産, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.3343 (1.01) [0.313]	- 0.0030 (- 0.04) [0.965]	0.2055 (0.81) [0.416]	0.2325 (0.61) [0.539]
L2.Y	- 0.0147 (- 0.06) [0.950]	0.1014 (0.87) [0.385]	0.6833 (1.15) [0.251]	0.8926 (1.00) [0.315]
L1.X	0.5403 (0.98) [0.328]	0.0987 (1.18) [0.237]	0.7469 (1.05) [0.295]	1.1666 (1.10) [0.273]
L2.X	0.5135 (0.80) [0.426]	0.0472 (0.35) [0.725]	- 0.4189 (- 1.02) [0.308]	- 0.5729 (- 0.94) [0.347]
N	904	904	867	867
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.0931 (- 1.07) [0.287]	- 0.0967 (- 1.51) [0.131]	- 0.0557 (- 0.59) [0.558]	- 0.0236 (- 0.24) [0.811]
L2.Y	0.0603 (0.95) [0.343]	- 0.0009 (- 0.02) [0.987]	0.1241 (1.99) [0.046]	- 0.0112 (- 0.14) [0.885]
L1.X	0.2797 (3.01) [0.003]	0.2213 (2.93) [0.003]	0.2026 (1.75) [0.081]	0.2494 (1.54) [0.124]
L2.X	0.0635 (0.72) [0.474]	0.0316 (0.40) [0.686]	- 0.0275 (- 0.43) [0.664]	0.0685 (0.76) [0.447]
N	904	904	867	867
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.1528 (- 1.40) [0.161]	- 0.1505 (- 1.56) [0.119]	- 0.0817 (- 1.11) [0.266]	- 0.0748 (- 0.65) [0.518]
L2.Y	0.0620 (0.94) [0.349]	- 0.0059 (- 0.09) [0.925]	0.0984 (1.84) [0.066]	- 0.0825 (- 1.09) [0.275]
L1.X	0.2893 (2.39) [0.017]	0.2365 (2.16) [0.031]	0.2204 (2.84) [0.004]	0.1894 (1.48) [0.138]
L2.X	- 0.0011 (- 0.01) [0.989]	0.0532 (0.63) [0.528]	- 0.0506 (- 1.09) [0.276]	0.1240 (1.40) [0.162]
N	904	904	867	867

図表 A8-2-1 median, 利益/前期末総資産, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0215 (-0.43) [0.669]	0.0010 (0.03) [0.977]	0.0799 (1.60) [0.110]	0.0902 (1.32) [0.187]
L2.Y	0.0491 (1.18) [0.238]	0.0554 (1.45) [0.147]	0.0374 (0.36) [0.722]	-0.0467 (-0.38) [0.707]
L1.X	0.2251 (2.93) [0.003]	0.1036 (1.86) [0.063]	0.0020 (0.04) [0.965]	0.0227 (0.36) [0.721]
L2.X	0.0458 (0.55) [0.580]	0.1226 (2.34) [0.019]	0.0352 (0.34) [0.734]	0.1089 (0.87) [0.385]
N	904	904	867	867
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0677 (-1.06) [0.291]	-0.0034 (-0.10) [0.922]	0.0697 (1.33) [0.185]	0.1279 (2.22) [0.027]
L2.Y	0.0302 (0.90) [0.370]	0.0418 (1.21) [0.224]	-0.0435 (-0.46) [0.646]	-0.1240 (-1.11) [0.268]
L1.X	0.2254 (2.24) [0.025]	0.0583 (1.01) [0.314]	-0.0519 (-0.98) [0.327]	-0.0575 (-1.03) [0.305]
L2.X	0.0220 (0.26) [0.794]	0.0658 (1.35) [0.177]	0.0938 (1.04) [0.297]	0.1669 (1.53) [0.127]
N	904	904	867	867

図表 A8-2-2 median, 利益/前期末純資産, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0005 (-0.06) [0.952]	0.0022 (1.26) [0.209]	0.0300 (1.17) [0.244]	0.0450 (1.02) [0.310]
L2.Y	0.0020 (0.21) [0.830]	0.0018 (1.48) [0.139]	-0.0006 (-0.03) [0.978]	-0.0212 (-0.85) [0.395]
L1.X	1.5566 (1.43) [0.152]	0.0909 (2.58) [0.010]	-0.0131 (-1.11) [0.268]	-0.0171 (-0.87) [0.384]
L2.X	-0.0150 (-0.05) [0.959]	0.0272 (0.88) [0.379]	0.0042 (0.38) [0.703]	0.0142 (1.32) [0.186]
N	904	904	867	867
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0052 (-0.67) [0.502]	-0.0006 (-1.22) [0.222]	-0.0062 (-0.66) [0.512]	0.0008 (0.37) [0.713]
L2.Y	-0.0068 (-1.56) [0.119]	-0.0007 (-0.73) [0.465]	-0.0059 (-1.20) [0.229]	-0.0047 (-2.22) [0.027]
L1.X	-1.9575 (-0.92) [0.356]	0.1115 (2.22) [0.026]	0.0395 (1.45) [0.146]	0.0163 (1.17) [0.243]
L2.X	0.6674 (1.15) [0.249]	0.0540 (1.54) [0.125]	-0.0367 (-0.97) [0.334]	-0.0080 (-0.73) [0.467]
N	904	904	867	867
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0019 (-0.26) [0.795]	0.0011 (1.03) [0.305]	0.0062 (0.66) [0.508]	0.0115 (1.76) [0.079]
L2.Y	-0.0019 (-0.42) [0.673]	-0.0008 (-0.87) [0.387]	-0.0005 (-0.07) [0.945]	0.0104 (1.33) [0.184]
L1.X	-0.7967 (-0.58) [0.562]	0.0126 (0.25) [0.802]	0.0365 (2.09) [0.036]	0.0352 (2.02) [0.043]
L2.X	-0.0660 (-0.07) [0.942]	0.0480 (1.14) [0.254]	0.0147 (0.93) [0.352]	0.0333 (1.60) [0.110]
N	904	904	867	867

図表 A8-2-2 median, 利益/前期末純資産, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0039 (-0.80) [0.424]	-0.0015 (-2.29) [0.022]	-0.0022 (-0.57) [0.568]	-0.0006 (-0.20) [0.845]
L2.Y	0.0089 (0.77) [0.444]	-0.0002 (-0.11) [0.912]	-0.0018 (-0.14) [0.891]	0.0012 (0.22) [0.824]
L1.X	2.7346 (1.50) [0.134]	0.0686 (1.50) [0.133]	0.0062 (0.66) [0.512]	0.0061 (0.76) [0.445]
L2.X	-0.1292 (-0.14) [0.887]	0.1491 (2.90) [0.004]	0.0480 (1.02) [0.310]	0.0005 (0.02) [0.981]
N	904	904	867	867
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0049 (-0.89) [0.374]	-0.0005 (-0.64) [0.520]	-0.0055 (-1.08) [0.282]	-0.0004 (-0.09) [0.930]
L2.Y	0.0144 (0.84) [0.399]	0.0003 (0.21) [0.834]	-0.0263 (-1.07) [0.284]	-0.0114 (-1.20) [0.230]
L1.X	0.6645 (0.76) [0.446]	0.0656 (1.50) [0.134]	0.0047 (0.37) [0.712]	0.0024 (0.19) [0.851]
L2.X	0.4273 (0.82) [0.412]	0.1870 (3.78) [0.000]	0.0831 (1.32) [0.186]	0.0517 (1.46) [0.143]
N	904	904	867	867

図表 A8-2-3 median, 利益/売上高, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.1999 (1.56) [0.119]	0.1251 (1.29) [0.199]	0.0403 (0.58) [0.560]	-0.0175 (-0.24) [0.810]
L2.Y	-0.0575 (-0.62) [0.538]	0.0191 (0.30) [0.763]	0.1225 (1.30) [0.194]	0.0743 (1.07) [0.284]
L1.X	-0.0354 (-0.22) [0.830]	0.0689 (0.60) [0.550]	0.3510 (3.47) [0.001]	0.2812 (4.50) [0.000]
L2.X	0.0898 (0.53) [0.594]	-0.0192 (-0.23) [0.817]	-0.2876 (-2.10) [0.036]	-0.1798 (-1.60) [0.110]
N	904	904	867	867
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.0288 (1.04) [0.297]	-0.0014 (-0.09) [0.926]	0.0082 (0.35) [0.728]	0.0283 (1.31) [0.191]
L2.Y	0.0039 (0.16) [0.876]	-0.0094 (-0.96) [0.336]	-0.0471 (-1.93) [0.054]	-0.0093 (-0.71) [0.479]
L1.X	-0.1371 (-0.64) [0.519]	0.0639 (1.29) [0.196]	0.0112 (0.28) [0.780]	-0.0244 (-0.72) [0.470]
L2.X	0.0240 (0.13) [0.898]	0.1482 (3.23) [0.001]	0.1596 (1.67) [0.095]	0.1101 (1.95) [0.051]
N	904	904	867	867
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.0203 (1.35) [0.179]	0.0136 (5.17) [0.000]	0.0195 (1.54) [0.123]	0.0264 (8.98) [0.000]
L2.Y	-0.0187 (-1.14) [0.254]	-0.0124 (-1.31) [0.191]	-0.0189 (-1.08) [0.279]	-0.0128 (-2.11) [0.035]
L1.X	-0.1317 (-0.35) [0.730]	0.0379 (0.70) [0.484]	0.0186 (0.29) [0.771]	0.0045 (0.14) [0.886]
L2.X	-0.1314 (-0.36) [0.722]	0.1493 (2.55) [0.011]	-0.0803 (-0.57) [0.568]	-0.0097 (-0.19) [0.846]
N	904	904	867	867

図表 A8-2-3 median, 利益/売上高, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0054 (-1.19) [0.233]	0.0011 (0.63) [0.530]	0.0003 (0.05) [0.960]	0.0017 (0.37) [0.713]
L2.Y	0.0154 (1.62) [0.106]	0.0091 (1.85) [0.064]	0.0170 (1.80) [0.072]	0.0159 (2.02) [0.044]
L1.X	0.9649 (1.52) [0.128]	0.1012 (3.01) [0.003]	-0.0077 (-0.66) [0.510]	-0.0040 (-0.35) [0.730]
L2.X	-0.2640 (-0.69) [0.491]	0.0427 (0.90) [0.367]	-0.0026 (-0.18) [0.859]	0.0116 (0.51) [0.613]
N	904	904	867	867
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0031 (-0.78) [0.435]	0.0011 (1.00) [0.315]	0.0010 (0.15) [0.883]	0.0027 (0.58) [0.565]
L2.Y	0.0163 (1.49) [0.136]	0.0093 (1.50) [0.133]	0.0335 (1.75) [0.079]	0.0276 (1.78) [0.076]
L1.X	1.1166 (1.50) [0.133]	0.0458 (1.27) [0.205]	-0.0090 (-1.19) [0.235]	-0.0078 (-1.20) [0.231]
L2.X	-0.3824 (-1.06) [0.289]	-0.0007 (-0.02) [0.986]	-0.0280 (-1.52) [0.129]	-0.0132 (-0.83) [0.405]
N	904	904	867	867

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A8-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.3637 (3.46) [0.001]	0.2947 (2.61) [0.009]	0.2084 (2.09) [0.036]	0.1663 (1.27) [0.203]
L2.Y	0.1615 (0.98) [0.325]	0.2695 (0.89) [0.373]	0.1684 (1.56) [0.118]	0.1651 (1.47) [0.141]
L1.X	-0.1774 (-2.84) [0.004]	-0.0775 (-0.90) [0.369]	0.0275 (0.39) [0.699]	-0.0194 (-0.18) [0.857]
L2.X	-0.0043 (-0.03) [0.976]	-0.0936 (-0.34) [0.737]	-0.0212 (-0.24) [0.809]	-0.0188 (-0.22) [0.826]
N	899	899	844	844
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.1016 (1.01) [0.314]	0.0629 (0.65) [0.517]	0.1310 (1.49) [0.136]	0.0261 (0.19) [0.852]
L2.Y	0.1646 (1.32) [0.187]	0.1307 (1.01) [0.313]	0.0982 (1.28) [0.201]	0.0680 (0.80) [0.426]
L1.X	0.1409 (1.54) [0.124]	0.1864 (2.09) [0.037]	0.0843 (0.95) [0.341]	0.1966 (1.62) [0.106]
L2.X	-0.0177 (-0.15) [0.882]	0.0005 (0.00) [0.997]	0.1122 (1.71) [0.087]	0.1023 (1.04) [0.299]
N	899	899	849	849
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.1750 (-0.64) [0.519]	-0.1658 (-0.63) [0.532]	0.1210 (1.23) [0.217]	0.1131 (1.04) [0.299]
L2.Y	-0.0298 (-0.25) [0.802]	-0.0256 (-0.17) [0.866]	0.1269 (1.23) [0.219]	0.0929 (0.75) [0.455]
L1.X	0.3902 (1.42) [0.156]	0.4021 (1.50) [0.135]	0.1137 (1.07) [0.285]	0.1545 (1.16) [0.247]
L2.X	0.1315 (1.01) [0.315]	0.1039 (0.64) [0.522]	-0.0305 (-0.25) [0.800]	-0.0615 (-0.36) [0.715]
N	899	899	849	849

図表 A8-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.0378 (0.24) [0.809]	- 0.0545 (- 0.40) [0.688]	0.2566 (4.18) [0.000]	0.1419 (1.78) [0.075]
L2.Y	0.2387 (2.66) [0.008]	0.2619 (2.24) [0.025]	0.2877 (3.29) [0.001]	0.2686 (4.23) [0.000]
L1.X	0.2247 (1.39) [0.166]	0.2999 (2.11) [0.035]	0.0054 (0.09) [0.930]	0.0860 (1.97) [0.049]
L2.X	- 0.0587 (- 0.66) [0.512]	- 0.0572 (- 0.50) [0.620]	- 0.1435 (- 1.57) [0.117]	- 0.0516 (- 0.95) [0.341]
N	899	899	848	848
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.0786 (0.79) [0.432]	0.0662 (0.74) [0.459]	0.1394 (1.93) [0.053]	0.1932 (2.83) [0.005]
L2.Y	0.1933 (2.25) [0.024]	0.1586 (1.59) [0.113]	0.2503 (3.53) [0.000]	0.2108 (3.25) [0.001]
L1.X	0.1470 (1.40) [0.160]	0.1263 (1.32) [0.186]	0.1004 (1.32) [0.186]	0.0618 (1.63) [0.104]
L2.X	- 0.0260 (- 0.30) [0.765]	0.0478 (0.48) [0.635]	- 0.0932 (- 1.25) [0.213]	- 0.0120 (- 0.19) [0.851]
N	899	899	847	847

図表 A8-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.0469 (1.04) [0.296]	0.0004 (0.18) [0.860]	0.0834 (0.67) [0.500]	0.0017 (0.04) [0.967]
L2.Y	-0.0047 (-0.76) [0.449]	0.0012 (0.70) [0.485]	0.0372 (0.65) [0.515]	-0.0099 (-0.50) [0.620]
L1.X	1.5466 (1.18) [0.240]	0.2124 (4.15) [0.000]	-0.1155 (-0.54) [0.591]	0.0770 (1.01) [0.311]
L2.X	-0.8045 (-1.09) [0.274]	-0.0061 (-0.14) [0.887]	-0.1690 (-0.77) [0.444]	-0.0079 (-0.10) [0.918]
N	881	881	816	816
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.1111 (1.44) [0.151]	0.0398 (0.73) [0.462]	0.2413 (1.85) [0.065]	0.1838 (2.32) [0.021]
L2.Y	0.0908 (0.94) [0.350]	0.0162 (0.19) [0.851]	-0.0764 (-0.96) [0.338]	-0.0557 (-0.78) [0.433]
L1.X	0.1709 (1.87) [0.061]	0.1747 (2.34) [0.019]	-0.0628 (-0.36) [0.719]	0.0416 (0.51) [0.608]
L2.X	-0.0389 (-0.37) [0.709]	0.0171 (0.18) [0.856]	0.1578 (2.14) [0.032]	0.0944 (1.32) [0.187]
N	881	881	822	822
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.1329 (1.15) [0.252]	0.1984 (1.54) [0.124]	0.0460 (0.67) [0.505]	0.0338 (0.48) [0.629]
L2.Y	0.0033 (0.03) [0.980]	-0.0525 (-0.43) [0.664]	0.0253 (0.39) [0.694]	0.0234 (0.33) [0.743]
L1.X	0.0434 (0.35) [0.729]	-0.0539 (-0.40) [0.688]	0.1962 (2.69) [0.007]	0.1649 (2.45) [0.014]
L2.X	0.0182 (0.14) [0.892]	0.0735 (0.58) [0.559]	0.0391 (0.65) [0.516]	0.0582 (0.87) [0.383]
N	881	881	823	823

図表 A8-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0832 (-0.91) [0.361]	-0.1060 (-1.21) [0.225]	0.1725 (3.35) [0.001]	0.0780 (0.83) [0.405]
L2.Y	0.1419 (1.95) [0.051]	0.1365 (1.90) [0.057]	0.2596 (4.18) [0.000]	0.2795 (1.83) [0.067]
L1.X	0.2718 (2.75) [0.006]	0.2817 (2.91) [0.004]	-0.0272 (-0.66) [0.509]	0.0908 (1.15) [0.249]
L2.X	0.0799 (1.00) [0.316]	0.0712 (0.93) [0.353]	-0.0580 (-1.43) [0.153]	-0.0581 (-0.74) [0.460]
N	881	881	822	822
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0042 (-3.19) [0.001]	-0.0028 (-14.87) [0.000]	0.1848 (0.85) [0.398]	0.1305 (0.71) [0.479]
L2.Y	0.0028 (1.90) [0.057]	0.0042 (23.40) [0.000]	1.0635 (0.98) [0.325]	0.8507 (0.93) [0.351]
L1.X	-0.0067 (-0.05) [0.961]	0.1050 (2.44) [0.015]	-0.2243 (-0.86) [0.389]	-0.1600 (-0.73) [0.466]
L2.X	1.2028 (1.17) [0.241]	0.1741 (4.40) [0.000]	-1.2480 (-0.98) [0.327]	-0.9973 (-0.93) [0.353]
N	881	881	819	819

図表 A8-3-3 qreg, 利益/売上高, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.5912 (4.08) [0.000]	0.5172 (4.51) [0.000]	0.0624 (0.35) [0.724]	0.0151 (0.06) [0.951]
L2.Y	0.2788 (0.98) [0.329]	0.3336 (1.46) [0.145]	0.4707 (2.22) [0.026]	0.1898 (1.29) [0.197]
L1.X	-0.4546 (-1.87) [0.061]	-0.2792 (-1.74) [0.082]	0.3237 (2.74) [0.006]	0.3005 (1.79) [0.073]
L2.X	-0.0083 (-0.03) [0.980]	-0.2204 (-1.06) [0.290]	-0.3411 (-2.22) [0.027]	-0.1564 (-1.22) [0.224]
N	893	893	845	845
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.1628 (1.24) [0.214]	-0.0118 (-0.13) [0.897]	0.1719 (1.48) [0.138]	0.2274 (2.35) [0.019]
L2.Y	0.0750 (0.86) [0.391]	0.0731 (0.80) [0.424]	0.1992 (2.01) [0.045]	0.1830 (1.46) [0.146]
L1.X	-0.0632 (-0.42) [0.671]	0.1150 (1.24) [0.215]	-0.0293 (-0.28) [0.781]	-0.1539 (-1.54) [0.123]
L2.X	0.2267 (2.35) [0.019]	0.1706 (1.62) [0.105]	0.0997 (0.97) [0.332]	0.1096 (0.83) [0.406]
N	893	893	845	845
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0992 (-0.57) [0.567]	-0.1221 (-0.76) [0.448]	0.1552 (1.95) [0.051]	0.2335 (1.26) [0.209]
L2.Y	0.1328 (0.83) [0.408]	0.0709 (0.37) [0.710]	0.1446 (1.88) [0.060]	0.0989 (0.68) [0.494]
L1.X	0.2513 (1.48) [0.138]	0.2544 (1.65) [0.098]	-0.0314 (-0.60) [0.550]	0.0259 (0.30) [0.761]
L2.X	0.0871 (0.54) [0.592]	0.1397 (0.77) [0.443]	0.0299 (0.74) [0.459]	0.0519 (0.73) [0.464]
N	893	893	842	842

図表 A8-3-3 qreg, 利益/売上高, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0656 (-0.70) [0.485]	-0.0754 (-0.82) [0.412]	0.2879 (4.57) [0.000]	0.3000 (2.64) [0.008]
L2.Y	0.0696 (0.80) [0.424]	0.0962 (1.25) [0.213]	0.2677 (3.79) [0.000]	0.1900 (1.73) [0.084]
L1.X	0.3652 (3.42) [0.001]	0.3425 (3.28) [0.001]	-0.0322 (-0.50) [0.616]	0.0021 (0.02) [0.984]
L2.X	0.0981 (1.02) [0.308]	0.1048 (1.21) [0.227]	-0.1301 (-2.11) [0.035]	-0.0904 (-0.83) [0.405]
N	893	893	841	841
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.0306 (-0.38) [0.703]	-0.0471 (-0.66) [0.507]	0.1693 (2.61) [0.009]	0.1419 (1.42) [0.157]
L2.Y	0.0135 (0.17) [0.866]	0.0680 (0.89) [0.371]	0.2126 (3.31) [0.001]	0.1842 (1.96) [0.050]
L1.X	0.2839 (3.14) [0.002]	0.2850 (3.61) [0.000]	0.0491 (0.81) [0.416]	0.1547 (1.54) [0.124]
L2.X	0.1220 (1.30) [0.193]	0.0720 (0.80) [0.423]	-0.1039 (-1.80) [0.072]	-0.1124 (-1.17) [0.243]
N	893	893	839	839

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A8-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.1253 (1.34) [0.180]	0.1212 (1.60) [0.109]	0.2354 (3.79) [0.000]	0.0825 (0.46) [0.645]
L2.Y	0.1764 (1.95) [0.051]	0.0405 (0.47) [0.636]	0.2825 (3.75) [0.000]	0.2053 (1.49) [0.135]
L1.X	0.1103 (1.25) [0.212]	0.1153 (1.43) [0.153]	-0.0068 (-0.37) [0.714]	0.0990 (1.80) [0.072]
L2.X	0.1232 (1.65) [0.098]	0.2428 (3.17) [0.002]	-0.0002 (-0.01) [0.993]	0.0652 (1.39) [0.163]
N	904	904	867	867
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.1598 (1.45) [0.146]	0.1120 (1.10) [0.273]	0.3814 (6.70) [0.000]	0.1819 (2.03) [0.043]
L2.Y	0.1873 (1.57) [0.118]	0.1655 (1.70) [0.090]	0.0970 (1.66) [0.096]	-0.0547 (-0.61) [0.543]
L1.X	0.1902 (1.75) [0.080]	0.2386 (2.22) [0.027]	-0.0562 (-1.74) [0.081]	0.0481 (0.93) [0.354]
L2.X	-0.0503 (-0.48) [0.632]	-0.0350 (-0.38) [0.705]	0.0497 (1.47) [0.141]	0.0986 (1.81) [0.070]
N	904	904	867	867
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.0620 (0.54) [0.589]	-0.0582 (-0.44) [0.658]	0.3210 (4.51) [0.000]	0.0904 (0.84) [0.399]
L2.Y	0.2169 (1.69) [0.090]	0.2259 (1.70) [0.089]	0.1583 (1.93) [0.054]	-0.1300 (-1.19) [0.233]
L1.X	0.2947 (2.70) [0.007]	0.3820 (3.20) [0.001]	0.0188 (0.43) [0.665]	0.0740 (1.12) [0.263]
L2.X	-0.0970 (-0.92) [0.356]	-0.0626 (-0.53) [0.597]	-0.0397 (-0.81) [0.416]	0.1260 (1.95) [0.052]
N	904	904	867	867

図表 A8-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.2706 (2.48) [0.013]	0.1115 (0.81) [0.415]	0.3994 (6.89) [0.000]	0.0869 (0.91) [0.364]
L2.Y	-0.0359 (-0.31) [0.755]	-0.1385 (-1.11) [0.266]	0.1863 (3.40) [0.001]	0.0391 (0.41) [0.679]
L1.X	0.0929 (0.94) [0.345]	0.2384 (2.03) [0.043]	-0.0279 (-0.76) [0.450]	0.1181 (2.21) [0.027]
L2.X	0.1935 (1.88) [0.060]	0.3326 (2.81) [0.005]	-0.0628 (-1.79) [0.074]	0.0416 (0.76) [0.449]
N	904	904	867	867
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.3213 (3.21) [0.001]	0.1995 (1.56) [0.118]	0.3886 (7.32) [0.000]	0.0848 (1.02) [0.308]
L2.Y	-0.0418 (-0.38) [0.704]	-0.1182 (-0.91) [0.364]	0.1714 (3.37) [0.001]	0.0257 (0.30) [0.761]
L1.X	0.0218 (0.24) [0.809]	0.1309 (1.19) [0.232]	-0.0397 (-0.92) [0.357]	0.1067 (2.09) [0.037]
L2.X	0.1962 (1.86) [0.063]	0.3083 (2.49) [0.013]	-0.0490 (-1.23) [0.217]	0.0494 (0.76) [0.445]
N	904	904	867	867

図表 A8-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.3141 (4.11) [0.000]	0.6035 (5.06) [0.000]	0.2305 (4.48) [0.000]	-0.0153 (-0.08) [0.936]
L2.Y	0.2068 (2.85) [0.004]	0.3429 (3.06) [0.002]	0.2002 (2.91) [0.004]	0.3138 (1.51) [0.132]
L1.X	-0.0186 (-0.34) [0.732]	-0.2769 (-3.48) [0.000]	0.0319 (2.32) [0.020]	0.2508 (4.87) [0.000]
L2.X	0.0244 (0.53) [0.599]	-0.0261 (-0.34) [0.734]	0.0208 (1.23) [0.217]	0.0466 (0.88) [0.381]
N	904	904	867	867
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.4090 (4.07) [0.000]	0.4123 (3.47) [0.001]	0.3736 (7.09) [0.000]	-0.0330 (-0.35) [0.727]
L2.Y	0.1468 (1.41) [0.158]	0.2042 (1.90) [0.058]	0.1191 (2.71) [0.007]	0.2303 (3.05) [0.002]
L1.X	-0.0326 (-0.38) [0.704]	-0.0446 (-0.43) [0.664]	0.0063 (0.22) [0.823]	0.1123 (2.03) [0.042]
L2.X	0.0040 (0.04) [0.965]	-0.0169 (-0.17) [0.862]	0.0441 (1.61) [0.107]	-0.0192 (-0.37) [0.714]
N	904	904	867	867
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.3188 (2.19) [0.029]	0.2596 (1.58) [0.114]	0.3500 (5.80) [0.000]	-0.0747 (-0.87) [0.383]
L2.Y	0.1023 (0.76) [0.449]	0.0460 (0.30) [0.764]	0.0651 (1.28) [0.201]	0.0861 (1.11) [0.266]
L1.X	-0.0077 (-0.06) [0.950]	0.0507 (0.37) [0.708]	-0.0063 (-0.17) [0.864]	0.1807 (3.50) [0.000]
L2.X	0.0371 (0.36) [0.717]	0.0729 (0.64) [0.522]	0.0345 (1.11) [0.267]	0.0171 (0.34) [0.735]
N	904	904	867	867

図表 A8-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.5140 (3.82) [0.000]	0.4656 (2.60) [0.009]	0.3870 (6.55) [0.000]	0.1517 (1.13) [0.256]
L2.Y	-0.0021 (-0.02) [0.985]	-0.0765 (-0.57) [0.571]	0.1376 (2.64) [0.008]	-0.0863 (-0.67) [0.504]
L1.X	-0.1706 (-1.41) [0.160]	-0.1050 (-0.68) [0.496]	-0.0861 (-1.75) [0.080]	0.1180 (1.53) [0.126]
L2.X	0.1308 (1.26) [0.209]	0.1913 (1.63) [0.103]	-0.0198 (-0.62) [0.536]	0.0798 (1.54) [0.125]
N	904	904	867	867
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.5174 (4.83) [0.000]	0.4395 (3.08) [0.002]	0.3597 (6.26) [0.000]	0.0634 (0.63) [0.528]
L2.Y	-0.0458 (-0.40) [0.686]	-0.0464 (-0.36) [0.716]	0.1150 (1.98) [0.047]	-0.0405 (-0.43) [0.667]
L1.X	-0.1990 (-2.05) [0.040]	-0.1231 (-0.99) [0.320]	-0.0673 (-1.37) [0.170]	0.1532 (2.09) [0.036]
L2.X	0.1765 (1.87) [0.062]	0.1722 (1.63) [0.103]	-0.0047 (-0.13) [0.898]	0.0273 (0.40) [0.690]
N	904	904	867	867

図表 A8-4-3 Rank, 利益/売上高, 利益率の水準

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.1675 (1.83) [0.067]	0.0776 (0.92) [0.359]	0.2663 (2.36) [0.018]	0.0388 (0.25) [0.799]
L2.Y	0.1855 (2.42) [0.015]	0.0161 (0.23) [0.815]	0.1832 (2.11) [0.034]	0.1844 (1.28) [0.199]
L1.X	0.1689 (1.98) [0.048]	0.2355 (2.99) [0.003]	0.0451 (1.78) [0.075]	0.2316 (4.05) [0.000]
L2.X	-0.0059 (-0.08) [0.932]	0.1870 (3.19) [0.001]	-0.0061 (-0.25) [0.799]	0.0402 (0.68) [0.495]
N	904	904	867	867
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.2321 (2.77) [0.006]	0.1242 (1.80) [0.071]	0.3511 (6.28) [0.000]	0.1862 (2.09) [0.037]
L2.Y	0.1270 (1.29) [0.196]	-0.0077 (-0.10) [0.918]	0.1494 (2.71) [0.007]	-0.0057 (-0.06) [0.949]
L1.X	0.1209 (1.39) [0.166]	0.2416 (3.29) [0.001]	-0.0337 (-0.86) [0.390]	0.0469 (0.82) [0.411]
L2.X	0.0639 (0.68) [0.498]	0.1777 (2.24) [0.025]	0.0434 (1.29) [0.198]	0.0428 (0.86) [0.388]
N	904	904	867	867
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.1390 (1.38) [0.169]	0.0908 (1.07) [0.285]	0.3388 (5.49) [0.000]	0.1139 (1.03) [0.303]
L2.Y	0.2584 (2.43) [0.015]	0.1941 (2.03) [0.042]	0.2184 (2.84) [0.005]	0.0312 (0.31) [0.758]
L1.X	0.2424 (2.22) [0.026]	0.2899 (2.99) [0.003]	-0.0078 (-0.21) [0.837]	0.1629 (3.25) [0.001]
L2.X	-0.1104 (-1.23) [0.220]	-0.0109 (-0.13) [0.896]	-0.0481 (-0.98) [0.329]	0.0062 (0.11) [0.915]
N	904	904	867	867

図表 A8-4-3 Rank, 利益/売上高, 利益率の水準 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.1295 (1.57) [0.115]	0.1000 (0.96) [0.339]	0.3530 (6.98) [0.000]	0.0676 (0.77) [0.443]
L2.Y	0.0188 (0.17) [0.866]	- 0.0950 (- 0.80) [0.424]	0.1872 (3.56) [0.000]	0.0281 (0.33) [0.739]
L1.X	0.2228 (2.97) [0.003]	0.2818 (2.90) [0.004]	0.0276 (0.63) [0.527]	0.2441 (4.41) [0.000]
L2.X	0.1326 (1.20) [0.230]	0.2465 (2.08) [0.038]	- 0.0467 (- 1.13) [0.260]	0.0129 (0.24) [0.810]
N	904	904	867	867
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	0.3078 (5.00) [0.000]	0.1634 (1.87) [0.061]	0.3429 (6.75) [0.000]	0.1159 (1.29) [0.198]
L2.Y	0.0805 (1.08) [0.278]	0.0804 (0.80) [0.426]	0.1314 (2.79) [0.005]	- 0.0108 (- 0.11) [0.910]
L1.X	0.0242 (0.51) [0.612]	0.2081 (2.93) [0.003]	0.0008 (0.02) [0.983]	0.1862 (3.17) [0.002]
L2.X	0.0525 (0.80) [0.425]	0.0620 (0.73) [0.467]	- 0.0025 (- 0.06) [0.950]	0.1081 (1.99) [0.047]
N	904	904	867	867

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A9-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.3278 (-0.83) [0.407]	-0.0052 (-0.07) [0.946]	-0.6332 (-3.44) [0.001]	0.1120 (0.43) [0.668]
L2.Y	-0.0428 (-0.14) [0.885]	0.0040 (0.04) [0.966]	0.2060 (0.32) [0.747]	0.8646 (0.91) [0.364]
L1.X	0.0354 (0.22) [0.829]	-0.6893 (-6.15) [0.000]	0.4640 (1.23) [0.219]	0.0020 (0.00) [0.997]
L2.X	0.0539 (0.31) [0.756]	-0.3252 (-2.98) [0.003]	-0.2686 (-0.72) [0.470]	-0.7903 (-1.43) [0.154]
N	860	860	823	823
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.7775 (-5.40) [0.000]	-0.1218 (-2.82) [0.005]	-0.7644 (-6.72) [0.000]	-0.0050 (-0.05) [0.957]
L2.Y	-0.3153 (-2.58) [0.010]	-0.0857 (-1.88) [0.061]	-0.2882 (-3.57) [0.000]	0.0102 (0.12) [0.907]
L1.X	0.2392 (1.84) [0.066]	-0.4834 (-5.87) [0.000]	0.1865 (1.60) [0.110]	-0.5177 (-3.66) [0.000]
L2.X	0.1595 (1.43) [0.154]	-0.2420 (-4.28) [0.000]	0.0919 (1.14) [0.256]	-0.2348 (-2.50) [0.012]
N	860	860	823	823
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.8018 (-7.65) [0.000]	-0.1197 (-1.87) [0.061]	-0.8724 (-11.52) [0.000]	-0.1044 (-1.14) [0.255]
L2.Y	-0.3855 (-4.30) [0.000]	-0.1002 (-1.63) [0.103]	-0.4694 (-7.08) [0.000]	-0.1941 (-1.84) [0.066]
L1.X	0.2116 (1.93) [0.054]	-0.5272 (-6.34) [0.000]	0.2989 (3.85) [0.000]	-0.4921 (-5.98) [0.000]
L2.X	0.1048 (1.08) [0.281]	-0.2620 (-3.61) [0.000]	0.2366 (4.18) [0.000]	-0.0896 (-1.07) [0.284]
N	860	860	823	823

図表 A9-1-1 OLS, 利益/前期末総資産, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6753 (- 6.65) [0.000]	- 0.0432 (- 1.26) [0.208]	- 0.6213 (- 6.58) [0.000]	0.1025 (0.68) [0.498]
L2.Y	- 0.2906 (- 3.00) [0.003]	- 0.0200 (- 0.64) [0.523]	- 0.3019 (- 3.76) [0.000]	- 0.0024 (- 0.02) [0.986]
L1.X	0.1143 (1.26) [0.208]	- 0.6360 (- 10.95) [0.000]	- 0.0004 (- 0.01) [0.993]	- 0.6679 (- 5.07) [0.000]
L2.X	0.0506 (0.47) [0.635]	- 0.2729 (- 4.73) [0.000]	0.0410 (0.93) [0.351]	- 0.2100 (- 1.60) [0.109]
N	860	860	823	823
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.7199 (- 7.66) [0.000]	- 0.0477 (- 1.34) [0.180]	- 0.5946 (- 6.51) [0.000]	0.1332 (1.00) [0.319]
L2.Y	- 0.3342 (- 3.45) [0.001]	- 0.0355 (- 1.31) [0.190]	- 0.3151 (- 4.02) [0.000]	- 0.0453 (- 0.35) [0.727]
L1.X	0.1773 (1.91) [0.056]	- 0.6242 (- 9.01) [0.000]	- 0.0609 (- 1.02) [0.308]	- 0.7379 (- 6.28) [0.000]
L2.X	0.1233 (1.08) [0.281]	- 0.2586 (- 4.24) [0.000]	0.0284 (0.54) [0.588]	- 0.2135 (- 1.85) [0.064]
N	860	860	823	823

図表 A9-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6547 (- 4.27) [0.000]	- 0.0001 (- 0.04) [0.969]	- 0.6363 (- 3.56) [0.000]	0.0463 (0.18) [0.858]
L2.Y	- 0.3195 (- 2.22) [0.026]	- 0.0014 (- 0.71) [0.476]	- 0.3057 (- 1.86) [0.062]	0.0194 (0.08) [0.938]
L1.X	1.4025 (1.58) [0.113]	- 0.5881 (- 13.15) [0.000]	- 0.0122 (- 0.11) [0.912]	- 0.6823 (- 2.85) [0.004]
L2.X	0.8014 (1.30) [0.193]	- 0.3030 (- 7.75) [0.000]	- 0.0069 (- 0.07) [0.948]	- 0.3306 (- 1.42) [0.156]
N	860	860	823	823
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.6628 (- 3.15) [0.002]	0.0001 (0.06) [0.954]	- 0.6662 (- 3.22) [0.001]	0.0007 (0.02) [0.981]
L2.Y	- 0.3306 (- 1.57) [0.117]	0.0005 (0.31) [0.759]	- 0.3316 (- 1.58) [0.113]	- 0.0047 (- 0.16) [0.874]
L1.X	- 1.5915 (- 1.13) [0.259]	- 0.5852 (- 10.10) [0.000]	0.0663 (0.29) [0.768]	- 0.6446 (- 5.60) [0.000]
L2.X	0.2600 (0.59) [0.554]	- 0.2434 (- 3.70) [0.000]	0.0307 (0.14) [0.890]	- 0.3252 (- 2.91) [0.004]
N	860	860	823	823
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.6611 (- 2.98) [0.003]	- 0.0003 (- 0.17) [0.865]	- 0.6528 (- 3.57) [0.000]	0.0131 (0.17) [0.863]
L2.Y	- 0.3309 (- 1.54) [0.124]	- 0.0023 (- 1.01) [0.312]	- 0.3213 (- 1.75) [0.080]	0.0137 (0.18) [0.854]
L1.X	- 0.2479 (- 0.58) [0.562]	- 0.6697 (- 13.62) [0.000]	0.0444 (0.25) [0.804]	- 0.6255 (- 5.92) [0.000]
L2.X	0.1609 (0.34) [0.733]	- 0.3337 (- 6.74) [0.000]	0.0384 (0.22) [0.824]	- 0.2887 (- 3.02) [0.003]
N	860	860	823	823

図表 A9-1-2 OLS, 利益/前期末純資産, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6673 (- 3.58) [0.000]	- 0.0010 (- 0.62) [0.538]	- 0.6630 (- 3.26) [0.001]	- 0.0006 (- 0.01) [0.995]
L2.Y	- 0.3194 (- 1.79) [0.073]	0.0002 (0.07) [0.948]	- 0.3251 (- 1.61) [0.108]	0.0055 (0.06) [0.949]
L1.X	3.9065 (1.79) [0.073]	- 0.6363 (- 12.42) [0.000]	0.0069 (0.03) [0.977]	- 0.6350 (- 3.67) [0.000]
L2.X	3.1614 (1.87) [0.062]	- 0.1965 (- 3.69) [0.000]	0.0496 (0.22) [0.823]	- 0.2997 (- 1.97) [0.049]
N	860	860	823	823
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.6546 (- 3.85) [0.000]	- 0.0002 (- 0.11) [0.909]	- 0.6663 (- 2.70) [0.007]	- 0.0152 (- 0.90) [0.367]
L2.Y	- 0.3121 (- 2.02) [0.044]	0.0012 (0.61) [0.540]	- 0.3539 (- 1.44) [0.150]	- 0.0248 (- 0.86) [0.389]
L1.X	1.4311 (1.55) [0.122]	- 0.6508 (- 12.76) [0.000]	0.0135 (0.05) [0.964]	- 0.5982 (- 3.59) [0.000]
L2.X	2.0382 (1.63) [0.103]	- 0.1767 (- 3.55) [0.000]	0.1135 (0.46) [0.646]	- 0.1993 (- 1.56) [0.119]
N	860	860	823	823

図表 A9-1-3 OLS, 利益/売上高, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.4905 (-2.79) [0.005]	0.1020 (1.66) [0.097]	-0.6799 (-4.90) [0.000]	-0.0304 (-0.50) [0.616]
L2.Y	-0.2629 (-1.97) [0.048]	0.1154 (1.81) [0.070]	-0.3119 (-2.25) [0.024]	0.0042 (0.08) [0.935]
L1.X	-0.1622 (-0.76) [0.446]	-0.6773 (-6.01) [0.000]	0.3779 (3.07) [0.002]	-0.3695 (-3.47) [0.001]
L2.X	-0.2055 (-1.21) [0.227]	-0.5347 (-4.93) [0.000]	-0.0186 (-0.15) [0.884]	-0.3317 (-3.03) [0.002]
N	860	860	823	823
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.7071 (-5.67) [0.000]	0.0073 (0.38) [0.703]	-0.6538 (-4.09) [0.000]	0.0169 (0.55) [0.585]
L2.Y	-0.3774 (-2.39) [0.017]	0.0050 (0.36) [0.721]	-0.3672 (-2.08) [0.037]	0.0051 (0.14) [0.887]
L1.X	-0.0339 (-0.16) [0.870]	-0.7063 (-13.76) [0.000]	-0.1328 (-0.89) [0.374]	-0.8198 (-9.24) [0.000]
L2.X	0.0700 (0.29) [0.771]	-0.2998 (-7.08) [0.000]	-0.0187 (-0.11) [0.909]	-0.3633 (-3.70) [0.000]
N	860	860	823	823
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6485 (-3.30) [0.001]	0.0128 (1.37) [0.171]	-0.6459 (-3.14) [0.002]	0.0248 (3.30) [0.001]
L2.Y	-0.3499 (-1.79) [0.073]	-0.0068 (-0.68) [0.500]	-0.3462 (-1.74) [0.082]	0.0003 (0.04) [0.970]
L1.X	0.2393 (0.82) [0.411]	-0.6834 (-12.86) [0.000]	0.0146 (0.08) [0.937]	-0.7409 (-8.61) [0.000]
L2.X	0.2453 (0.84) [0.400]	-0.2996 (-5.98) [0.000]	-0.0863 (-0.50) [0.618]	-0.4132 (-5.28) [0.000]
N	860	860	823	823

図表 A9-1-3 OLS, 利益/売上高, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6748 (- 4.46) [0.000]	- 0.0004 (- 0.18) [0.860]	- 0.6663 (- 3.33) [0.001]	0.0015 (0.13) [0.895]
L2.Y	- 0.3204 (- 2.12) [0.034]	0.0060 (2.06) [0.040]	- 0.3185 (- 1.62) [0.106]	0.0132 (1.32) [0.188]
L1.X	0.7112 (1.01) [0.313]	- 0.6283 (- 11.39) [0.000]	- 0.0180 (- 0.06) [0.949]	- 0.6794 (- 2.79) [0.005]
L2.X	0.4244 (0.88) [0.380]	- 0.3408 (- 5.28) [0.000]	- 0.0125 (- 0.05) [0.964]	- 0.3297 (- 1.41) [0.160]
N	860	860	823	823
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.6767 (- 4.15) [0.000]	- 0.0011 (- 0.38) [0.702]	- 0.6692 (- 3.34) [0.001]	0.0023 (0.21) [0.833]
L2.Y	- 0.3258 (- 2.00) [0.046]	0.0051 (1.41) [0.160]	- 0.3077 (- 1.57) [0.115]	0.0244 (2.52) [0.012]
L1.X	0.6995 (0.82) [0.410]	- 0.6404 (- 16.84) [0.000]	- 0.0172 (- 0.06) [0.955]	- 0.6834 (- 2.75) [0.006]
L2.X	0.2410 (0.53) [0.596]	- 0.3395 (- 7.27) [0.000]	- 0.0396 (- 0.13) [0.897]	- 0.3617 (- 1.43) [0.152]
N	860	860	823	823

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A9-2-1 median, 利益/前期末総資産, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.3326 (-0.86) [0.392]	-0.0211 (-0.25) [0.799]	-0.6332 (-3.44) [0.001]	0.1120 (0.43) [0.668]
L2.Y	-0.0375 (-0.13) [0.896]	0.0186 (0.18) [0.853]	0.2060 (0.32) [0.747]	0.8646 (0.91) [0.364]
L1.X	0.0432 (0.25) [0.801]	-0.6592 (-5.63) [0.000]	0.4640 (1.23) [0.219]	0.0020 (0.00) [0.997]
L2.X	0.0465 (0.24) [0.811]	-0.3502 (-3.00) [0.003]	-0.2686 (-0.72) [0.470]	-0.7903 (-1.43) [0.154]
N	860	860	823	823
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.7779 (-5.39) [0.000]	-0.1247 (-2.87) [0.004]	-0.7644 (-6.72) [0.000]	-0.0050 (-0.05) [0.957]
L2.Y	-0.3143 (-2.57) [0.010]	-0.0870 (-1.88) [0.060]	-0.2882 (-3.57) [0.000]	0.0102 (0.12) [0.907]
L1.X	0.2393 (1.84) [0.066]	-0.4804 (-5.64) [0.000]	0.1865 (1.60) [0.110]	-0.5177 (-3.66) [0.000]
L2.X	0.1573 (1.41) [0.160]	-0.2426 (-4.24) [0.000]	0.0919 (1.14) [0.256]	-0.2348 (-2.50) [0.012]
N	860	860	823	823
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.8006 (-7.54) [0.000]	-0.1104 (-1.76) [0.079]	-0.8724 (-11.52) [0.000]	-0.1044 (-1.14) [0.255]
L2.Y	-0.3845 (-4.22) [0.000]	-0.0994 (-1.62) [0.105]	-0.4694 (-7.08) [0.000]	-0.1941 (-1.84) [0.066]
L1.X	0.2090 (1.88) [0.060]	-0.5381 (-6.44) [0.000]	-0.8724 (-11.52) [0.000]	-0.1044 (-1.14) [0.255]
L2.X	0.1020 (1.03) [0.301]	-0.2641 (-3.70) [0.000]	-0.4694 (-7.08) [0.000]	-0.1941 (-1.84) [0.066]
N	860	860	823	823

図表 A9-2-1 median, 利益/前期末総資産, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6748 (- 6.64) [0.000]	- 0.0405 (- 1.21) [0.228]	- 0.6213 (- 6.58) [0.000]	0.1025 (0.68) [0.498]
L2.Y	- 0.2903 (- 2.98) [0.003]	- 0.0207 (- 0.66) [0.506]	- 0.3019 (- 3.76) [0.000]	- 0.0024 (- 0.02) [0.986]
L1.X	0.1134 (1.24) [0.216]	- 0.6394 (- 11.05) [0.000]	- 0.0004 (- 0.01) [0.993]	- 0.6679 (- 5.07) [0.000]
L2.X	0.0495 (0.46) [0.647]	- 0.2718 (- 4.77) [0.000]	0.0410 (0.93) [0.351]	- 0.2100 (- 1.60) [0.109]
N	860	860	823	823
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.7199 (- 7.65) [0.000]	- 0.0457 (- 1.30) [0.194]	- 0.5946 (- 6.51) [0.000]	0.1332 (1.00) [0.319]
L2.Y	- 0.3337 (- 3.44) [0.001]	- 0.0347 (- 1.28) [0.201]	- 0.3151 (- 4.02) [0.000]	- 0.0453 (- 0.35) [0.727]
L1.X	0.1774 (1.90) [0.057]	- 0.6253 (- 9.11) [0.000]	- 0.0609 (- 1.02) [0.308]	- 0.7379 (- 6.28) [0.000]
L2.X	0.1212 (1.05) [0.292]	- 0.2610 (- 4.33) [0.000]	0.0284 (0.54) [0.588]	- 0.2135 (- 1.85) [0.064]
N	860	860	823	823

図表 A9-2-2 median, 利益/前期末純資産, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6549 (- 4.27) [0.000]	0.0000 (0.03) [0.980]	-0.6363 (- 3.56) [0.000]	0.0463 (0.18) [0.858]
L2.Y	-0.3196 (- 2.22) [0.026]	-0.0014 (- 0.69) [0.493]	-0.3057 (- 1.86) [0.062]	0.0194 (0.08) [0.938]
L1.X	1.4274 (1.59) [0.112]	-0.5917 (- 13.32) [0.000]	-0.0122 (- 0.11) [0.912]	-0.6823 (- 2.85) [0.004]
L2.X	0.8311 (1.30) [0.193]	-0.3096 (- 8.06) [0.000]	-0.0069 (- 0.07) [0.948]	-0.3306 (- 1.42) [0.156]
N	860	860	823	823
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6629 (- 3.15) [0.002]	0.0001 (0.05) [0.961]	-0.6662 (- 3.22) [0.001]	0.0007 (0.02) [0.981]
L2.Y	-0.3306 (- 1.57) [0.117]	0.0005 (0.32) [0.748]	-0.3316 (- 1.58) [0.113]	-0.0047 (- 0.16) [0.874]
L1.X	-1.5836 (- 1.12) [0.263]	-0.5947 (- 10.35) [0.000]	0.0663 (0.29) [0.768]	-0.6446 (- 5.60) [0.000]
L2.X	0.2619 (0.58) [0.565]	-0.2482 (- 3.73) [0.000]	0.0307 (0.14) [0.890]	-0.3252 (- 2.91) [0.004]
N	860	860	823	823
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6612 (- 2.99) [0.003]	-0.0003 (- 0.18) [0.861]	-0.6528 (- 3.57) [0.000]	0.0131 (0.17) [0.863]
L2.Y	-0.3309 (- 1.54) [0.124]	-0.0023 (- 1.02) [0.308]	-0.3213 (- 1.75) [0.080]	0.0137 (0.18) [0.854]
L1.X	-0.2268 (- 0.53) [0.596]	-0.6761 (- 13.92) [0.000]	0.0444 (0.25) [0.804]	-0.6255 (- 5.92) [0.000]
L2.X	0.1671 (0.35) [0.724]	-0.3278 (- 6.64) [0.000]	0.0384 (0.22) [0.824]	-0.2887 (- 3.02) [0.003]
N	860	860	823	823

図表 A9-2-2 median, 利益/前期末純資産, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6673 (- 3.58) [0.000]	- 0.0010 (- 0.62) [0.538]	- 0.6630 (- 3.26) [0.001]	- 0.0006 (- 0.01) [0.995]
L2.Y	- 0.3193 (- 1.79) [0.073]	0.0002 (0.07) [0.946]	- 0.3251 (- 1.61) [0.108]	0.0055 (0.06) [0.949]
L1.X	3.9485 (1.79) [0.073]	- 0.6382 (- 12.47) [0.000]	0.0069 (0.03) [0.977]	- 0.6350 (- 3.67) [0.000]
L2.X	3.1945 (1.87) [0.062]	- 0.1973 (- 3.77) [0.000]	0.0496 (0.22) [0.823]	- 0.2997 (- 1.97) [0.049]
N	860	860	823	823
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.6546 (- 3.85) [0.000]	- 0.0002 (- 0.12) [0.906]	- 0.6663 (- 2.70) [0.007]	- 0.0152 (- 0.90) [0.367]
L2.Y	- 0.3121 (- 2.02) [0.044]	0.0012 (0.62) [0.538]	- 0.3539 (- 1.44) [0.150]	- 0.0248 (- 0.86) [0.389]
L1.X	1.4486 (1.55) [0.120]	- 0.6536 (- 12.82) [0.000]	0.0135 (0.05) [0.964]	- 0.5982 (- 3.59) [0.000]
L2.X	2.0485 (1.63) [0.102]	- 0.1780 (- 3.58) [0.000]	0.1135 (0.46) [0.646]	- 0.1993 (- 1.56) [0.119]
N	860	860	823	823

図表 A9-2-3 median, 利益/売上高, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.4907 (- 2.80) [0.005]	0.0999 (1.64) [0.102]	-0.6799 (- 4.90) [0.000]	-0.0304 (- 0.50) [0.616]
L2.Y	-0.2628 (- 1.99) [0.047]	0.1134 (1.80) [0.072]	-0.3119 (- 2.25) [0.024]	0.0042 (0.08) [0.935]
L1.X	-0.1617 (- 0.77) [0.440]	-0.6736 (- 6.01) [0.000]	0.3779 (3.07) [0.002]	-0.3695 (- 3.47) [0.001]
L2.X	-0.2053 (- 1.24) [0.216]	-0.5315 (- 4.96) [0.000]	-0.0186 (- 0.15) [0.884]	-0.3317 (- 3.03) [0.002]
N	860	860	823	823
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.7070 (- 5.65) [0.000]	0.0065 (0.34) [0.736]	-0.6538 (- 4.09) [0.000]	0.0169 (0.55) [0.585]
L2.Y	-0.3785 (- 2.39) [0.017]	0.0049 (0.35) [0.728]	-0.3672 (- 2.08) [0.037]	0.0051 (0.14) [0.887]
L1.X	-0.0333 (- 0.16) [0.874]	-0.6976 (- 13.33) [0.000]	-0.1328 (- 0.89) [0.374]	-0.8198 (- 9.24) [0.000]
L2.X	0.0784 (0.32) [0.748]	-0.2967 (- 7.01) [0.000]	-0.0187 (- 0.11) [0.909]	-0.3633 (- 3.70) [0.000]
N	860	860	823	823
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6482 (- 3.29) [0.001]	0.0128 (1.37) [0.170]	-0.6459 (- 3.14) [0.002]	0.0248 (3.30) [0.001]
L2.Y	-0.3495 (- 1.79) [0.074]	-0.0067 (- 0.67) [0.501]	-0.3462 (- 1.74) [0.082]	0.0003 (0.04) [0.970]
L1.X	0.2194 (0.75) [0.452]	-0.6828 (- 12.69) [0.000]	0.0146 (0.08) [0.937]	-0.7409 (- 8.61) [0.000]
L2.X	0.2511 (0.86) [0.389]	-0.2963 (- 5.93) [0.000]	-0.0863 (- 0.50) [0.618]	-0.4132 (- 5.28) [0.000]
N	860	860	823	823

図表 A9-2-3 median, 利益/売上高, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6748 (- 4.46) [0.000]	- 0.0004 (- 0.18) [0.859]	- 0.6663 (- 3.33) [0.001]	0.0015 (0.13) [0.895]
L2.Y	- 0.3204 (- 2.12) [0.034]	0.0061 (2.07) [0.039]	- 0.3185 (- 1.62) [0.106]	0.0132 (1.32) [0.188]
L1.X	0.7064 (1.00) [0.319]	- 0.6238 (- 10.74) [0.000]	- 0.0180 (- 0.06) [0.949]	- 0.6794 (- 2.79) [0.005]
L2.X	0.4290 (0.89) [0.375]	- 0.3346 (- 4.78) [0.000]	- 0.0125 (- 0.05) [0.964]	- 0.3297 (- 1.41) [0.160]
N	860	860	823	823
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.6766 (- 4.16) [0.000]	- 0.0011 (- 0.37) [0.709]	- 0.6692 (- 3.34) [0.001]	0.0023 (0.21) [0.833]
L2.Y	- 0.3258 (- 2.00) [0.046]	0.0051 (1.39) [0.165]	- 0.3077 (- 1.57) [0.115]	0.0244 (2.52) [0.012]
L1.X	0.6853 (0.81) [0.419]	- 0.6366 (- 16.56) [0.000]	- 0.0172 (- 0.06) [0.955]	- 0.6834 (- 2.75) [0.006]
L2.X	0.2360 (0.52) [0.600]	- 0.3392 (- 7.15) [0.000]	- 0.0396 (- 0.13) [0.897]	- 0.3617 (- 1.43) [0.152]
N	860	860	823	823

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A9-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.4738 (- 3.80) [0.000]	0.0778 (0.39) [0.700]	-0.6865 (- 8.34) [0.000]	0.0446 (0.47) [0.636]
L2.Y	-0.2486 (- 2.05) [0.040]	0.1194 (0.57) [0.569]	-0.3870 (- 3.94) [0.000]	0.0816 (0.60) [0.551]
L1.X	-0.1439 (- 1.21) [0.226]	-0.6831 (- 2.98) [0.003]	0.0629 (0.92) [0.357]	-0.7016 (- 6.95) [0.000]
L2.X	-0.0603 (- 0.44) [0.661]	-0.4410 (- 1.68) [0.092]	0.0560 (0.71) [0.478]	-0.3983 (- 4.22) [0.000]
N	854	854	796	796
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.7889 (- 7.44) [0.000]	-0.1453 (- 1.36) [0.173]	-0.6739 (- 8.00) [0.000]	-0.1040 (- 0.83) [0.409]
L2.Y	-0.3503 (- 3.10) [0.002]	-0.0450 (- 0.44) [0.663]	-0.3649 (- 4.50) [0.000]	-0.1605 (- 1.47) [0.141]
L1.X	0.1920 (1.96) [0.050]	-0.4483 (- 3.97) [0.000]	0.0709 (0.92) [0.357]	-0.5169 (- 4.36) [0.000]
L2.X	0.0539 (0.55) [0.582]	-0.2741 (- 2.69) [0.007]	0.1263 (1.76) [0.078]	-0.1509 (- 1.53) [0.125]
N	854	854	802	802
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6825 (- 5.60) [0.000]	-0.0580 (- 0.34) [0.731]	-0.6469 (- 6.36) [0.000]	0.0222 (0.19) [0.847]
L2.Y	-0.4888 (- 4.62) [0.000]	-0.1332 (- 0.84) [0.402]	-0.3183 (- 3.18) [0.001]	0.0182 (0.19) [0.851]
L1.X	0.1158 (0.92) [0.359]	-0.4892 (- 2.88) [0.004]	0.0970 (0.90) [0.367]	-0.5412 (- 3.38) [0.001]
L2.X	0.1766 (1.64) [0.101]	-0.1924 (- 1.20) [0.229]	0.0431 (0.56) [0.576]	-0.3481 (- 3.47) [0.001]
N	854	854	802	802

図表 A9-3-1 qreg, 利益/前期末総資産, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6831 (- 6.02) [0.000]	-0.1647 (- 1.22) [0.222]	-0.5981 (- 7.22) [0.000]	0.1478 (1.42) [0.157]
L2.Y	-0.3182 (- 3.16) [0.002]	-0.0156 (- 0.14) [0.891]	-0.1883 (- 1.96) [0.050]	0.2206 (2.13) [0.033]
L1.X	0.1234 (1.08) [0.279]	-0.4026 (- 3.03) [0.002]	0.0359 (0.51) [0.608]	-0.6792 (- 6.97) [0.000]
L2.X	0.0775 (0.78) [0.438]	-0.2163 (- 1.84) [0.066]	-0.0700 (- 0.89) [0.376]	-0.3387 (- 2.61) [0.009]
N	854	854	801	801
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.5223 (- 4.64) [0.000]	-0.0687 (- 0.49) [0.621]	-0.6452 (- 9.41) [0.000]	0.2598 (2.86) [0.004]
L2.Y	-0.1860 (- 1.22) [0.221]	0.0029 (0.02) [0.981]	-0.1861 (- 2.30) [0.021]	0.2752 (3.12) [0.002]
L1.X	-0.0500 (- 0.42) [0.678]	-0.5339 (- 3.64) [0.000]	0.0949 (1.40) [0.163]	-0.7671 (- 8.95) [0.000]
L2.X	-0.0688 (- 0.42) [0.676]	-0.2317 (- 1.84) [0.066]	-0.0300 (- 0.38) [0.703]	-0.3492 (- 3.89) [0.000]
N	854	854	800	800

図表 A9-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6302 (- 2.49) [0.013]	- 0.0007 (- 0.21) [0.830]	- 0.5405 (- 1.59) [0.112]	0.0287 (0.27) [0.790]
L2.Y	- 0.3139 (- 1.26) [0.209]	- 0.0173 (- 10.78) [0.000]	- 0.1367 (- 0.40) [0.686]	0.0517 (0.47) [0.638]
L1.X	1.7961 (1.35) [0.177]	- 0.5330 (- 10.03) [0.000]	- 0.2561 (- 0.98) [0.329]	- 0.6861 (- 5.09) [0.000]
L2.X	0.4914 (0.82) [0.410]	- 0.3698 (- 7.20) [0.000]	- 0.5992 (- 1.19) [0.234]	- 0.5102 (- 2.51) [0.012]
N	833	833	768	768
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.7437 (- 6.42) [0.000]	0.0500 (0.54) [0.591]	- 0.5753 (- 6.18) [0.000]	0.0986 (1.31) [0.190]
L2.Y	- 0.5043 (- 3.71) [0.000]	0.1094 (0.73) [0.466]	- 0.3890 (- 4.81) [0.000]	- 0.0121 (- 0.18) [0.858]
L1.X	0.1961 (1.71) [0.087]	- 0.6289 (- 5.24) [0.000]	0.0673 (0.91) [0.363]	- 0.5585 (- 8.51) [0.000]
L2.X	0.1761 (1.33) [0.185]	- 0.4596 (- 2.86) [0.004]	0.0908 (1.17) [0.243]	- 0.2265 (- 3.45) [0.001]
N	833	833	774	774
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.6508 (- 5.58) [0.000]	- 0.0116 (- 0.09) [0.924]	- 0.6858 (- 10.59) [0.000]	- 0.0399 (- 0.56) [0.579]
L2.Y	- 0.4560 (- 3.43) [0.001]	- 0.2300 (- 1.51) [0.130]	- 0.3675 (- 5.98) [0.000]	- 0.0704 (- 1.03) [0.303]
L1.X	0.1252 (1.02) [0.307]	- 0.5444 (- 5.08) [0.000]	0.1619 (2.41) [0.016]	- 0.5322 (- 7.45) [0.000]
L2.X	0.1301 (1.02) [0.308]	- 0.1127 (- 0.83) [0.408]	0.0796 (1.27) [0.205]	- 0.2010 (- 3.02) [0.003]
N	833	833	775	775

図表 A9-3-2 qreg, 利益/前期末純資産, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.7412 (- 5.66) [0.000]	- 0.1121 (- 1.32) [0.186]	- 0.5634 (- 9.26) [0.000]	0.0660 (0.43) [0.668]
L2.Y	- 0.2585 (- 1.74) [0.081]	0.0684 (0.64) [0.521]	- 0.0477 (- 0.73) [0.467]	0.3359 (2.02) [0.044]
L1.X	0.2052 (1.49) [0.137]	- 0.4511 (- 4.83) [0.000]	- 0.0185 (- 0.39) [0.699]	- 0.5859 (- 3.27) [0.001]
L2.X	0.1344 (0.93) [0.350]	- 0.2336 (- 2.32) [0.020]	- 0.0735 (- 1.87) [0.061]	- 0.3562 (- 2.37) [0.018]
N	833	833	774	774
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	- 0.6676 (- 2.47) [0.014]	- 0.0019 (- 1.63) [0.102]	- 0.6615 (- 2.09) [0.037]	0.1030 (0.36) [0.721]
L2.Y	- 0.3305 (- 1.23) [0.221]	0.0045 (3.56) [0.000]	0.2886 (0.61) [0.541]	0.6420 (1.52) [0.129]
L1.X	0.1834 (0.42) [0.677]	- 0.5872 (- 9.83) [0.000]	- 0.0070 (- 0.03) [0.974]	- 0.7870 (- 3.59) [0.000]
L2.X	2.4011 (1.28) [0.201]	- 0.1789 (- 3.08) [0.002]	- 0.7223 (- 1.55) [0.120]	- 1.0781 (- 2.53) [0.011]
N	833	833	771	771

図表 A9-3-3 qreg, 利益/売上高, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.3373 (- 2.15) [0.032]	0.2700 (2.13) [0.034]	-0.8938 (- 4.95) [0.000]	-0.1185 (- 0.51) [0.609]
L2.Y	0.1582 (0.71) [0.476]	0.5151 (3.12) [0.002]	-0.2571 (- 2.85) [0.004]	-0.0550 (- 0.35) [0.728]
L1.X	-0.4020 (- 1.56) [0.120]	-0.7999 (- 4.60) [0.000]	0.4273 (2.90) [0.004]	-0.4048 (- 2.19) [0.028]
L2.X	-0.4325 (- 1.85) [0.064]	-0.7679 (- 5.61) [0.000]	0.0946 (1.00) [0.318]	-0.3446 (- 2.36) [0.018]
N	847	847	799	799
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6038 (- 4.49) [0.000]	-0.1022 (- 1.08) [0.279]	-0.5800 (- 5.78) [0.000]	0.0791 (0.85) [0.393]
L2.Y	-0.2959 (- 1.97) [0.048]	-0.0304 (- 0.25) [0.801]	-0.1549 (- 1.29) [0.197]	0.1671 (1.10) [0.270]
L1.X	-0.1407 (- 0.99) [0.324]	-0.6266 (- 6.66) [0.000]	-0.1296 (- 1.16) [0.245]	-0.8424 (- 7.13) [0.000]
L2.X	0.0382 (0.28) [0.783]	-0.2669 (- 2.24) [0.025]	-0.1106 (- 0.95) [0.344]	-0.4060 (- 2.73) [0.006]
N	847	847	799	799
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.8708 (- 4.60) [0.000]	-0.1250 (- 0.83) [0.409]	-0.6608 (- 6.33) [0.000]	0.2065 (1.04) [0.300]
L2.Y	-0.4613 (- 2.97) [0.003]	-0.0690 (- 0.38) [0.702]	-0.3925 (- 3.84) [0.000]	0.2269 (1.35) [0.178]
L1.X	0.1886 (1.11) [0.266]	-0.5419 (- 3.99) [0.000]	0.0059 (0.09) [0.929]	-0.6673 (- 5.77) [0.000]
L2.X	0.1092 (0.73) [0.465]	-0.2643 (- 1.64) [0.102]	0.0530 (0.65) [0.519]	-0.3130 (- 2.19) [0.029]
N	847	847	795	795

図表 A9-3-3 qreg, 利益/売上高, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.7963 (- 7.46) [0.000]	-0.1094 (- 1.20) [0.231]	-0.5772 (- 8.75) [0.000]	0.1536 (1.09) [0.275]
L2.Y	-0.5478 (- 3.68) [0.000]	-0.1854 (- 1.13) [0.258]	-0.2139 (- 2.58) [0.010]	0.1107 (0.84) [0.399]
L1.X	0.2304 (1.89) [0.059]	-0.4658 (- 4.22) [0.000]	0.0009 (0.01) [0.990]	-0.6356 (- 4.67) [0.000]
L2.X	0.2590 (1.68) [0.092]	-0.0469 (- 0.28) [0.782]	-0.1246 (- 2.43) [0.015]	-0.3163 (- 3.29) [0.001]
N	847	847	794	794
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.7551 (- 8.28) [0.000]	-0.1023 (- 1.71) [0.088]	-0.6197 (- 8.15) [0.000]	0.0845 (0.68) [0.499]
L2.Y	-0.4673 (- 4.85) [0.000]	-0.1107 (- 1.56) [0.118]	-0.1949 (- 2.89) [0.004]	0.1878 (1.82) [0.069]
L1.X	0.2221 (2.15) [0.032]	-0.4482 (- 5.77) [0.000]	0.0632 (1.01) [0.315]	-0.5397 (- 4.38) [0.000]
L2.X	0.2166 (2.04) [0.041]	-0.1557 (- 1.87) [0.062]	-0.0791 (- 1.16) [0.245]	-0.3712 (- 3.20) [0.001]
N	847	847	792	792

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A9-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.7102 (- 7.28) [0.000]	0.0116 (0.14) [0.887]	-0.6465 (- 10.55) [0.000]	-0.1493 (- 0.92) [0.356]
L2.Y	-0.3333 (- 3.44) [0.001]	-0.1008 (- 1.10) [0.271]	-0.1916 (- 2.54) [0.011]	-0.0463 (- 0.27) [0.791]
L1.X	0.0745 (0.80) [0.422]	-0.7033 (- 8.67) [0.000]	-0.0188 (- 0.95) [0.344]	-0.6563 (- 11.40) [0.000]
L2.X	0.1323 (1.35) [0.176]	-0.1925 (- 2.19) [0.028]	-0.0220 (- 1.01) [0.315]	-0.3580 (- 5.75) [0.000]
N	860	860	823	823
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6098 (- 6.37) [0.000]	0.0260 (0.27) [0.790]	-0.4770 (- 8.77) [0.000]	0.1003 (1.00) [0.317]
L2.Y	-0.2578 (- 2.27) [0.024]	0.0989 (1.06) [0.287]	-0.3063 (- 4.88) [0.000]	-0.0641 (- 0.73) [0.468]
L1.X	0.1012 (1.08) [0.280]	-0.5211 (- 5.11) [0.000]	-0.0437 (- 1.43) [0.151]	-0.6598 (- 11.29) [0.000]
L2.X	-0.0315 (- 0.28) [0.780]	-0.3752 (- 3.72) [0.000]	0.0319 (1.00) [0.315]	-0.2715 (- 5.48) [0.000]
N	860	860	823	823
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.7222 (- 6.90) [0.000]	-0.1071 (- 0.97) [0.334]	-0.5960 (- 8.15) [0.000]	-0.0262 (- 0.23) [0.821]
L2.Y	-0.4085 (- 4.48) [0.000]	-0.0053 (- 0.05) [0.957]	-0.3762 (- 6.13) [0.000]	-0.3035 (- 2.35) [0.019]
L1.X	0.2128 (2.30) [0.021]	-0.4104 (- 3.95) [0.000]	0.0603 (1.41) [0.160]	-0.5944 (- 8.39) [0.000]
L2.X	0.0997 (1.09) [0.277]	-0.2837 (- 2.80) [0.005]	0.0598 (1.95) [0.051]	-0.1172 (- 1.94) [0.053]
N	860	860	823	823

図表 A9-4-1 Rank, 利益/前期末総資産, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.4930 (- 4.76) [0.000]	0.0978 (0.81) [0.418]	-0.4590 (- 8.68) [0.000]	0.0971 (0.96) [0.336]
L2.Y	-0.3888 (- 4.00) [0.000]	-0.0700 (- 0.65) [0.517]	-0.1667 (- 2.62) [0.009]	0.0793 (0.71) [0.481]
L1.X	0.0282 (0.29) [0.771]	-0.5850 (- 4.98) [0.000]	-0.0014 (- 0.04) [0.971]	-0.5751 (- 8.45) [0.000]
L2.X	0.2045 (2.35) [0.019]	-0.1102 (- 1.17) [0.243]	-0.0459 (- 1.30) [0.194]	-0.2524 (- 3.37) [0.001]
N	860	860	823	823
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.4593 (- 4.42) [0.000]	0.1123 (0.95) [0.342]	-0.4757 (- 9.08) [0.000]	0.0576 (0.63) [0.527]
L2.Y	-0.3797 (- 4.06) [0.000]	-0.1075 (- 1.02) [0.309]	-0.1912 (- 3.50) [0.000]	0.0554 (0.53) [0.593]
L1.X	-0.0245 (- 0.26) [0.796]	-0.6304 (- 5.59) [0.000]	-0.0134 (- 0.35) [0.723]	-0.5982 (- 10.69) [0.000]
L2.X	0.1604 (2.03) [0.043]	-0.1235 (- 1.36) [0.174]	-0.0538 (- 1.45) [0.146]	-0.3004 (- 4.35) [0.000]
N	860	860	823	823

図表 A9-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.5551 (- 7.45) [0.000]	0.2604 (2.50) [0.012]	-0.6053 (- 10.30) [0.000]	-0.3545 (- 1.86) [0.063]
L2.Y	-0.2380 (- 3.54) [0.000]	0.1990 (2.10) [0.036]	-0.2920 (- 4.91) [0.000]	-0.2640 (- 1.37) [0.172]
L1.X	-0.0418 (- 0.90) [0.367]	-0.8975 (- 14.22) [0.000]	0.0120 (0.86) [0.391]	-0.5243 (- 10.00) [0.000]
L2.X	-0.0274 (- 0.57) [0.565]	-0.4608 (- 7.26) [0.000]	0.0080 (0.55) [0.585]	-0.3079 (- 5.34) [0.000]
N	860	860	823	823
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.4205 (- 4.47) [0.000]	0.2377 (2.35) [0.019]	-0.4675 (- 8.93) [0.000]	-0.1275 (- 1.52) [0.130]
L2.Y	-0.2078 (- 2.26) [0.024]	0.1812 (1.87) [0.062]	-0.2822 (- 5.24) [0.000]	0.1376 (1.57) [0.116]
L1.X	-0.0841 (- 1.01) [0.312]	-0.7656 (- 8.29) [0.000]	-0.0230 (- 0.81) [0.417]	-0.6015 (- 10.08) [0.000]
L2.X	-0.0745 (- 0.94) [0.346]	-0.4590 (- 5.09) [0.000]	0.0034 (0.14) [0.891]	-0.3869 (- 6.66) [0.000]
N	860	860	823	823
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.4614 (- 4.03) [0.000]	0.1998 (1.46) [0.144]	-0.4412 (- 8.12) [0.000]	-0.1754 (- 2.29) [0.022]
L2.Y	-0.3148 (- 2.88) [0.004]	-0.0262 (- 0.22) [0.824]	-0.3220 (- 6.60) [0.000]	-0.0969 (- 1.11) [0.269]
L1.X	-0.0440 (- 0.45) [0.656]	-0.7084 (- 6.24) [0.000]	-0.0198 (- 0.63) [0.531]	-0.5103 (- 10.75) [0.000]
L2.X	0.0189 (0.19) [0.847]	-0.3063 (- 3.01) [0.003]	0.0216 (0.76) [0.448]	-0.2596 (- 5.44) [0.000]
N	860	860	823	823

図表 A9-4-2 Rank, 利益/前期末純資産, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.2837 (- 2.63) [0.008]	0.4344 (3.13) [0.002]	- 0.4063 (- 6.73) [0.000]	0.2040 (1.28) [0.201]
L2.Y	-0.1540 (- 1.45) [0.148]	0.2302 (1.66) [0.096]	- 0.1660 (- 3.10) [0.002]	0.0236 (0.24) [0.814]
L1.X	-0.1910 (- 1.92) [0.055]	- 0.8736 (- 7.16) [0.000]	- 0.0642 (- 1.42) [0.156]	- 0.6349 (- 5.59) [0.000]
L2.X	-0.0586 (- 0.58) [0.563]	- 0.4155 (- 3.40) [0.001]	- 0.0471 (- 1.08) [0.278]	- 0.3130 (- 3.98) [0.000]
N	860	860	823	823
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.2430 (- 2.45) [0.014]	0.3596 (2.75) [0.006]	- 0.4564 (- 8.47) [0.000]	0.0821 (0.74) [0.457]
L2.Y	-0.2063 (- 2.15) [0.032]	0.1467 (1.34) [0.181]	- 0.2090 (- 4.10) [0.000]	0.0476 (0.53) [0.597]
L1.X	-0.2309 (- 2.59) [0.010]	- 0.8293 (- 7.41) [0.000]	- 0.0307 (- 0.78) [0.436]	- 0.5941 (- 10.70) [0.000]
L2.X	-0.0169 (- 0.20) [0.838]	- 0.3451 (- 3.57) [0.000]	- 0.0028 (- 0.08) [0.937]	- 0.3654 (- 5.33) [0.000]
N	860	860	823	823

図表 A9-4-3 Rank, 利益/売上高, 利益率の1階差

売上総利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.5522 (- 5.49) [0.000]	0.1021 (1.17) [0.244]	-0.5408 (- 6.17) [0.000]	-0.1327 (- 1.10) [0.271]
L2.Y	-0.1969 (- 2.73) [0.006]	0.0548 (0.85) [0.396]	-0.2352 (- 4.20) [0.000]	-0.0267 (- 0.25) [0.803]
L1.X	0.0325 (0.38) [0.706]	-0.6673 (- 8.10) [0.000]	0.0291 (1.17) [0.242]	-0.5358 (- 9.11) [0.000]
L2.X	-0.0361 (- 0.49) [0.626]	-0.3337 (- 5.19) [0.000]	0.0265 (1.32) [0.185]	-0.3289 (- 5.77) [0.000]
N	860	860	823	823
営業利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.5762 (- 6.04) [0.000]	0.1095 (1.60) [0.109]	-0.5120 (- 8.83) [0.000]	0.0789 (0.80) [0.425]
L2.Y	-0.2637 (- 2.77) [0.006]	0.0979 (1.68) [0.094]	-0.2720 (- 4.45) [0.000]	0.0010 (0.01) [0.992]
L1.X	0.0430 (0.42) [0.672]	-0.6112 (- 7.71) [0.000]	-0.0239 (- 0.64) [0.524]	-0.6754 (- 11.37) [0.000]
L2.X	0.0072 (0.08) [0.939]	-0.3384 (- 4.92) [0.000]	0.0275 (0.86) [0.388]	-0.3931 (- 6.76) [0.000]
N	860	860	823	823
経常利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6447 (- 6.53) [0.000]	0.0237 (0.26) [0.798]	-0.5632 (- 7.93) [0.000]	0.0079 (0.06) [0.954]
L2.Y	-0.2392 (- 2.68) [0.007]	0.0504 (0.60) [0.549]	-0.2861 (- 4.24) [0.000]	-0.0351 (- 0.30) [0.766]
L1.X	0.1156 (1.24) [0.213]	-0.5197 (- 5.83) [0.000]	0.0182 (0.49) [0.622]	-0.5259 (- 9.36) [0.000]
L2.X	-0.0840 (- 0.84) [0.403]	-0.3173 (- 3.63) [0.000]	-0.0060 (- 0.19) [0.850]	-0.2901 (- 4.65) [0.000]
N	860	860	823	823

図表 A9-4-3 Rank, 利益/売上高, 利益率の1階差 (続き)

税引前利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.6048 (- 6.78) [0.000]	0.1098 (0.99) [0.322]	-0.5087 (- 9.30) [0.000]	-0.0011 (- 0.01) [0.990]
L2.Y	-0.3436 (- 3.57) [0.000]	-0.0398 (- 0.38) [0.707]	-0.2199 (- 2.87) [0.004]	-0.0337 (- 0.32) [0.752]
L1.X	0.1237 (1.34) [0.181]	-0.5873 (- 5.22) [0.000]	0.0435 (0.99) [0.323]	-0.4692 (- 8.16) [0.000]
L2.X	0.1372 (1.73) [0.084]	-0.2075 (- 2.51) [0.012]	0.0078 (0.20) [0.838]	-0.2723 (- 4.12) [0.000]
N	860	860	823	823
当期純利益	Equation 1		Equation 2	
	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{EX}$	$Y=\beta_{PS}$	$X=\beta_{AS}$
L1.Y	-0.5020 (- 8.17) [0.000]	0.0520 (0.58) [0.560]	-0.4961 (- 9.47) [0.000]	0.0450 (0.49) [0.622]
L2.Y	-0.2953 (- 3.83) [0.000]	0.0428 (0.43) [0.665]	-0.2552 (- 4.02) [0.000]	-0.0160 (- 0.16) [0.870]
L1.X	0.0069 (0.14) [0.888]	-0.5397 (- 7.10) [0.000]	0.0100 (0.27) [0.789]	-0.5565 (- 10.11) [0.000]
L2.X	0.0500 (0.92) [0.359]	-0.3160 (- 4.46) [0.000]	0.0076 (0.21) [0.837]	-0.2453 (- 3.93) [0.000]
N	860	860	823	823

※3 段の数値の最上段は推定された係数, ()内はz値, []内は有意確率を表している。

図表 A10-1-1 OLS の係数の相関関係, 利益/前期末総資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.1385	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.9961	0.0815	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.0265	-0.5102	0.0205	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	0.0030	-0.3816	0.0171	0.7848	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.0021	-0.6651	0.0407	0.7681	0.5685	1.0000	
YEAR	-0.0558	-0.0257	-0.0559	-0.0033	0.0125	-0.0495	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.5593	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.8014	0.4122	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5279	-0.4902	-0.2566	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3123	-0.3987	-0.3568	0.7039	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.2934	-0.6423	-0.2081	0.6936	0.6303	1.0000	
YEAR	-0.0545	-0.0222	-0.0642	0.0226	0.0142	0.0258	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7338	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6737	0.5389	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6313	-0.5672	-0.3664	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3379	-0.3922	-0.5340	0.6518	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4243	-0.6580	-0.3343	0.7807	0.6447	1.0000	
YEAR	-0.0399	-0.0184	-0.0391	-0.0126	-0.0347	-0.0275	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.4430	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7880	0.3153	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5552	-0.3734	-0.3899	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3941	-0.2486	-0.5599	0.7260	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.2538	-0.6542	-0.1748	0.5732	0.4410	1.0000	
YEAR	-0.0671	-0.0270	-0.0664	-0.1017	-0.0477	-0.2124	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.4033	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7888	0.2525	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5863	-0.3644	-0.4518	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4473	-0.2021	-0.6260	0.7538	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.2505	-0.6813	-0.1526	0.5329	0.3858	1.0000	
YEAR	-0.0605	-0.0204	-0.0586	-0.0229	0.0401	-0.1076	1.0000

図表 A10-1-2 OLS の係数の相関関係, 利益/前期末純資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0111	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.8477	-0.0601	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6977	-0.0362	-0.5964	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5996	0.0043	-0.7043	0.8535	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.0252	-0.6786	0.0791	0.0866	0.0394	1.0000	
YEAR	0.0027	0.0143	-0.0010	-0.0091	-0.0188	-0.0652	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0431	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	-0.0545	0.1045	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7055	-0.0063	0.0363	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	0.0445	-0.0848	-0.6971	-0.0497	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0554	-0.6582	-0.0537	-0.0101	0.1362	1.0000	
YEAR	-0.0005	-0.0359	-0.0038	-0.0353	-0.0229	-0.0548	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	-0.0027	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	-0.4087	0.0214	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7097	0.0238	0.2735	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	0.2697	-0.0116	-0.7168	-0.3662	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0179	-0.6963	-0.0164	-0.0036	0.0870	1.0000	
YEAR	0.0051	-0.0281	0.0088	-0.0455	-0.0275	-0.0097	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0067	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.1877	0.0713	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7121	-0.0459	-0.1514	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.1455	-0.0581	-0.7268	0.2076	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.0376	-0.6725	-0.0384	0.0338	0.0787	1.0000	
YEAR	0.0048	-0.0321	0.0084	-0.0190	0.0111	-0.0764	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0285	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6277	0.0464	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7231	-0.0304	-0.5007	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4625	-0.0546	-0.7830	0.6399	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0067	-0.6762	-0.0051	0.0333	0.0776	1.0000	
YEAR	0.0088	-0.0409	0.0172	-0.0306	-0.0232	0.0068	1.0000

図表 A10-1-3 OLS の係数の相関関係, 利益/売上高

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.5685	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.5043	0.4413	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6367	-0.3163	-0.3823	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2375	-0.1630	-0.6128	0.5933	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4103	-0.6353	-0.3896	0.6283	0.5159	1.0000	
YEAR	0.0051	-0.0003	-0.0039	-0.0360	0.0037	-0.0387	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.3573	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6195	0.3079	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6941	-0.2340	-0.4139	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4315	-0.2641	-0.6910	0.6240	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.2606	-0.6755	-0.1741	0.3367	0.3367	1.0000	
YEAR	0.0011	-0.0013	0.0041	0.0725	0.0974	0.0388	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0223	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.1872	0.3292	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6943	0.0215	-0.1026	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.1487	-0.2524	-0.6897	0.2180	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0488	-0.6848	-0.2122	0.0489	0.3655	1.0000	
YEAR	0.0084	0.0077	0.0151	-0.0359	0.0054	-0.0007	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0085	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6521	0.0216	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7074	-0.0244	-0.4598	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4630	-0.0224	-0.7069	0.6516	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.0124	-0.6700	-0.0088	0.0544	0.0723	1.0000	
YEAR	-0.0016	-0.0142	-0.0009	-0.0032	0.0269	-0.1794	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	-0.0293	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7508	-0.0151	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7078	0.0016	-0.5312	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5337	0.0035	-0.7086	0.7511	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.0389	-0.6949	0.0156	0.0151	0.0261	1.0000	
YEAR	-0.0018	-0.0190	-0.0019	0.0112	0.0373	-0.0864	1.0000

図表 A10-2-1 median の係数の相関関係, 利益/前期末総資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.1399	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.9961	0.0826	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.0265	-0.5128	0.0205	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	0.0030	-0.3847	0.0171	0.7848	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.0027	-0.6603	0.0412	0.7701	0.5684	1.0000	
YEAR	-0.0558	-0.0257	-0.0559	-0.0033	0.0125	-0.0482	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.5610	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.8014	0.4143	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5279	-0.4923	-0.2566	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3123	-0.4015	-0.3568	0.7039	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.2941	-0.6425	-0.2092	0.6956	0.6330	1.0000	
YEAR	-0.0545	-0.0224	-0.0642	0.0226	0.0142	0.0276	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7364	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6737	0.5403	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6313	-0.5675	-0.3664	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3379	-0.3926	-0.5340	0.6518	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4306	-0.6590	-0.3386	0.7861	0.6485	1.0000	
YEAR	-0.0399	-0.0171	-0.0391	-0.0126	-0.0347	-0.0284	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.4444	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7880	0.3144	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5552	-0.3737	-0.3899	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3941	-0.2464	-0.5599	0.7260	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.2566	-0.6537	-0.1753	0.5762	0.4400	1.0000	
YEAR	-0.0671	-0.0257	-0.0664	-0.1017	-0.0477	-0.2139	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.4038	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7888	0.2524	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5863	-0.3642	-0.4518	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4473	-0.2014	-0.6260	0.7538	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.2515	-0.6804	-0.1529	0.5344	0.3856	1.0000	
YEAR	-0.0605	-0.0198	-0.0586	-0.0229	0.0401	-0.1091	1.0000

図表 A10-2-2 median の係数の相関関係, 利益/前期末純資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0106	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.8477	-0.0602	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6977	-0.0356	-0.5964	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5996	0.0041	-0.7043	0.8535	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.0259	-0.6779	0.0794	0.0861	0.0395	1.0000	
YEAR	0.0027	0.0148	-0.0010	-0.0091	-0.0188	-0.0640	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0425	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	-0.0545	0.1041	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7055	-0.0062	0.0363	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	0.0445	-0.0856	-0.6971	-0.0497	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0548	-0.6596	-0.0524	-0.0106	0.1363	1.0000	
YEAR	-0.0005	-0.0349	-0.0038	-0.0353	-0.0229	-0.0556	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	-0.0028	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	-0.4087	0.0215	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7097	0.0233	0.2735	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	0.2697	-0.0129	-0.7168	-0.3662	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0174	-0.6978	-0.0153	-0.0039	0.0870	1.0000	
YEAR	0.0051	-0.0282	0.0088	-0.0455	-0.0275	-0.0113	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0065	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.1877	0.0709	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7121	-0.0460	-0.1514	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.1455	-0.0579	-0.7268	0.2076	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.0380	-0.6722	-0.0381	0.0338	0.0786	1.0000	
YEAR	0.0048	-0.0321	0.0084	-0.0190	0.0111	-0.0755	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0284	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6277	0.0464	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7231	-0.0305	-0.5007	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4625	-0.0547	-0.7830	0.6399	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0065	-0.6771	-0.0050	0.0334	0.0778	1.0000	
YEAR	0.0088	-0.0413	0.0172	-0.0306	-0.0232	0.0076	1.0000

図表 A10-2-3 median の係数の相関関係, 利益/売上高

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.5655	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.5043	0.4336	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6367	-0.3166	-0.3823	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2375	-0.1596	-0.6128	0.5933	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4100	-0.6375	-0.3860	0.6264	0.5094	1.0000	
YEAR	0.0051	-0.0008	-0.0039	-0.0360	0.0037	-0.0385	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.3628	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6195	0.3119	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6941	-0.2377	-0.4139	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4315	-0.2672	-0.6910	0.6240	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.2640	-0.6730	-0.1766	0.3409	0.3399	1.0000	
YEAR	0.0011	-0.0013	0.0041	0.0725	0.0974	0.0450	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0262	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.1872	0.3310	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6943	0.0196	-0.1026	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.1487	-0.2528	-0.6897	0.2180	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0529	-0.6892	-0.2155	0.0512	0.3666	1.0000	
YEAR	0.0084	0.0090	0.0151	-0.0359	0.0054	0.0001	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0070	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6521	0.0208	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7074	-0.0232	-0.4598	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4630	-0.0216	-0.7069	0.6516	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.0133	-0.6684	-0.0084	0.0529	0.0714	1.0000	
YEAR	-0.0016	-0.0129	-0.0009	-0.0032	0.0269	-0.1819	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	-0.0324	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7508	-0.0187	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7078	0.0039	-0.5312	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5337	0.0063	-0.7086	0.7511	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.0407	-0.6932	0.0180	0.0120	0.0224	1.0000	
YEAR	-0.0018	-0.0179	-0.0019	0.0112	0.0373	-0.0886	1.0000

図表 A10-3-1 qreg の係数の相関関係, 利益/前期末総資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8807	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7245	0.6125	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6006	-0.4943	-0.4597	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4761	-0.3853	-0.6576	0.7978	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5558	-0.5903	-0.3873	0.9031	0.7232	1.0000	
YEAR	-0.0212	-0.0284	-0.0357	-0.0040	-0.0129	-0.0262	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.9034	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7458	0.7074	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5882	-0.5311	-0.4513	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4207	-0.4047	-0.5829	0.7929	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5225	-0.5830	-0.4085	0.9228	0.7453	1.0000	
YEAR	-0.0367	-0.0307	-0.0408	0.0282	0.0137	0.0095	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.9178	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7458	0.7233	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6000	-0.5567	-0.4423	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4637	-0.4366	-0.6279	0.7812	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4957	-0.5616	-0.3582	0.9275	0.7393	1.0000	
YEAR	-0.0212	-0.0257	-0.0072	-0.0376	-0.0318	-0.0443	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.9024	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6342	0.6077	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5813	-0.5288	-0.3475	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4045	-0.3910	-0.5835	0.7138	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4911	-0.5708	-0.3041	0.9131	0.6891	1.0000	
YEAR	-0.0325	-0.0355	-0.0475	-0.2210	-0.1231	-0.2386	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8735	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6368	0.5416	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6208	-0.5069	-0.3599	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4671	-0.3544	-0.5580	0.7568	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5057	-0.6026	-0.2732	0.8694	0.6473	1.0000	
YEAR	-0.0406	-0.0260	-0.0510	-0.1837	-0.0986	-0.2248	1.0000

図表 A10-3-2 qreg の係数の相関関係, 利益/前期末純資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	-0.0412	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6079	0.0132	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6901	-0.0722	-0.4138	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3515	-0.0455	-0.8576	0.5137	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	0.1266	-0.6137	0.0405	0.1185	0.1545	1.0000	
YEAR	-0.0033	-0.0009	-0.0244	0.0211	-0.0037	-0.1661	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7781	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4711	0.4473	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6102	-0.4729	-0.2927	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2417	-0.2391	-0.8449	0.4458	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4595	-0.5942	-0.3101	0.8190	0.4663	1.0000	
YEAR	-0.0507	-0.0611	-0.0329	-0.0311	-0.0172	-0.0714	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8448	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	-0.0954	0.1005	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6238	-0.5148	0.1626	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	0.1230	-0.0746	-0.9983	-0.1531	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5072	-0.6172	-0.0810	0.8598	0.0902	1.0000	
YEAR	-0.0431	-0.0637	-0.0255	0.0063	0.0227	0.0539	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8636	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.0322	0.0824	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6274	-0.5420	0.0085	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	0.0566	-0.0079	-0.9703	0.0224	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5173	-0.6024	-0.0716	0.8795	0.1029	1.0000	
YEAR	-0.0250	-0.0314	-0.0331	-0.1153	0.0047	-0.1344	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.0751	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.9839	0.0629	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.7085	-0.0782	-0.6969	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.6903	-0.0669	-0.7157	0.9737	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.0242	-0.6649	-0.0204	0.0423	0.0422	1.0000	
YEAR	-0.0040	-0.0396	-0.0103	0.0412	0.0440	-0.0487	1.0000

図表 A10-3-3 qreg の係数の相関関係, 利益/売上高

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7689	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6015	0.5328	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5817	-0.3543	-0.4143	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2955	-0.1719	-0.5947	0.7276	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5703	-0.6178	-0.4820	0.8235	0.6509	1.0000	
YEAR	-0.0004	0.0048	-0.0128	-0.0193	-0.0137	-0.0258	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8702	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.7529	0.6278	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6136	-0.5285	-0.4611	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.5124	-0.4285	-0.6822	0.7799	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5508	-0.6291	-0.4046	0.8688	0.6833	1.0000	
YEAR	-0.0254	-0.0274	-0.0124	0.0033	0.0018	-0.0119	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8260	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.5941	0.4721	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6117	-0.5181	-0.3205	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4040	-0.3600	-0.6283	0.6594	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4902	-0.6166	-0.2210	0.8559	0.5724	1.0000	
YEAR	-0.0244	-0.0242	-0.0111	-0.0127	-0.0338	-0.0314	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7744	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6843	0.3865	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5874	-0.4776	-0.4001	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4527	-0.2864	-0.6510	0.7487	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3845	-0.5676	-0.1708	0.8255	0.5305	1.0000	
YEAR	-0.0247	-0.0272	-0.0344	-0.2316	-0.1106	-0.2737	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7871	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.6548	0.4688	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.6190	-0.5194	-0.3980	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.4282	-0.3568	-0.6282	0.7229	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4625	-0.6078	-0.2478	0.8490	0.5843	1.0000	
YEAR	-0.0357	-0.0416	-0.0223	-0.1710	-0.1075	-0.1833	1.0000

図表 A10-4-1 Rank の係数の相関関係, 利益/前期末総資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7343	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4475	0.4459	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5727	-0.4193	-0.2761	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2823	-0.2972	-0.6619	0.4699	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4164	-0.5861	-0.2807	0.7993	0.5170	1.0000	
YEAR	-0.0344	-0.0553	-0.0201	-0.0054	0.0472	0.0116	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8458	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.5103	0.5162	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5367	-0.4517	-0.2768	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3335	-0.3682	-0.6612	0.5306	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4450	-0.5354	-0.2574	0.8938	0.5265	1.0000	
YEAR	-0.0575	-0.0534	-0.0190	-0.0671	0.1033	-0.0687	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8478	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4671	0.4945	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5428	-0.4815	-0.2895	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2672	-0.3188	-0.6779	0.4894	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4281	-0.5427	-0.2760	0.8889	0.4604	1.0000	
YEAR	-0.0400	-0.0389	-0.0122	-0.1544	0.0852	-0.1287	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8848	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4383	0.4529	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5219	-0.4680	-0.2231	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2623	-0.2899	-0.6501	0.4419	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4549	-0.5312	-0.2253	0.9143	0.4351	1.0000	
YEAR	-0.0293	-0.0302	-0.0346	-0.2726	0.0692	-0.2539	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8744	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4840	0.5053	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5383	-0.4696	-0.2638	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2934	-0.3084	-0.6485	0.4840	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4769	-0.5573	-0.2779	0.9036	0.4708	1.0000	
YEAR	-0.0384	-0.0265	-0.0375	-0.1981	0.1132	-0.1839	1.0000

図表 A10-4-2 Rank の係数の相関関係, 利益/前期末純資産

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.5764	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4042	0.1826	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5433	-0.2971	-0.2731	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.1896	-0.0973	-0.6016	0.4878	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3850	-0.6787	-0.1272	0.6853	0.3172	1.0000	
YEAR	-0.0332	-0.0356	0.0186	0.0072	-0.1682	0.0346	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8326	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.3807	0.3305	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5055	-0.4157	-0.2360	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2139	-0.1944	-0.6768	0.4016	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4573	-0.5537	-0.2154	0.8898	0.3742	1.0000	
YEAR	-0.0693	-0.0597	-0.0190	-0.0636	-0.0152	-0.0480	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8756	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4814	0.4438	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5498	-0.4814	-0.2936	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2839	-0.2556	-0.6514	0.4432	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4992	-0.5766	-0.2852	0.9047	0.4281	1.0000	
YEAR	-0.0483	-0.0436	-0.0057	-0.0082	-0.0263	0.0052	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8911	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4614	0.5157	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5474	-0.4729	-0.2169	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3333	-0.3736	-0.6489	0.4149	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5247	-0.5773	-0.2539	0.9168	0.4375	1.0000	
YEAR	-0.0405	-0.0368	-0.0203	-0.1134	0.0115	-0.1201	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8650	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4529	0.4881	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5651	-0.4637	-0.2324	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.3022	-0.3300	-0.6438	0.4159	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.5372	-0.6033	-0.2667	0.8844	0.4379	1.0000	
YEAR	-0.0468	-0.0409	-0.0277	-0.0590	0.0820	-0.0527	1.0000

図表 A10-4-3 Rank の係数の相関関係, 利益/売上高

売上総利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7399	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.3422	0.3981	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5811	-0.4135	-0.2189	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.1639	-0.2087	-0.6209	0.4218	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4026	-0.5518	-0.2595	0.8013	0.5123	1.0000	
YEAR	0.0019	-0.0098	0.0016	-0.0184	-0.0050	-0.0472	1.0000
営業利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7097	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.3770	0.4572	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5339	-0.3590	-0.2127	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2570	-0.3169	-0.6670	0.4381	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3754	-0.5181	-0.2425	0.7902	0.5092	1.0000	
YEAR	-0.0570	-0.0594	-0.0051	-0.0361	0.0530	-0.0442	1.0000
経常利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.7897	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4383	0.4446	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5322	-0.4153	-0.2369	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2763	-0.2841	-0.6293	0.4618	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4011	-0.5145	-0.2270	0.8667	0.4528	1.0000	
YEAR	-0.0362	-0.0383	-0.0149	-0.0607	0.0645	-0.0399	1.0000
税引前利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.8280	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4449	0.4985	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5326	-0.4484	-0.2504	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2401	-0.2939	-0.5993	0.4761	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.4249	-0.5295	-0.2626	0.8936	0.5022	1.0000	
YEAR	-0.0385	-0.0424	-0.0235	-0.2357	0.0072	-0.2024	1.0000
当期純利益							
	$D.\beta_{PS}$	$D.\beta_{EX}$	$D.\beta_{AS}$	$L.\beta_{PS}$	$L.\beta_{EX}$	$L.\beta_{AS}$	YEAR
$D.\beta_{PS}$	1.0000						
$D.\beta_{EX}$	0.6928	1.0000					
$D.\beta_{AS}$	0.4127	0.4311	1.0000				
$L.\beta_{PS}$	-0.5559	-0.3792	-0.2170	1.0000			
$L.\beta_{EX}$	-0.2499	-0.2605	-0.6050	0.4527	1.0000		
$L.\beta_{AS}$	-0.3971	-0.5757	-0.2369	0.7562	0.4690	1.0000	
YEAR	-0.0457	-0.0335	-0.0178	-0.1710	0.0141	-0.1095	1.0000

図表 A11-1-1-1 OLS の係数, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-0.1986 (-0.30) [0.762]	0.4711 (11.13) [0.000]	0.5789 (17.04) [0.000]	0.0004 (1.12) [0.265]	-0.0819 (-1.77) [0.076]	0.4885 (13.85) [0.000]	0.6648 (911.97) [0.000]	0.0410 (2.06) [0.039]	911 0.7680 0.9953
営業利益	0.4047 (0.37) [0.711]	0.4631 (5.43) [0.000]	0.4790 (4.55) [0.000]	0.0001 (0.12) [0.902]	-0.0416 (-0.53) [0.599]	0.4020 (4.78) [0.000]	0.5874 (14.94) [0.000]	0.0361 (0.79) [0.428]	911 0.5987 0.6957
経常利益	0.0487 (0.06) [0.955]	0.6524 (14.34) [0.000]	0.2714 (4.04) [0.000]	0.0002 (0.35) [0.724]	-0.0902 (-1.16) [0.247]	0.6324 (11.66) [0.000]	0.3470 (4.26) [0.000]	0.0584 (1.59) [0.112]	911 0.6454 0.6309
税引前利益	2.1425 (1.25) [0.211]	0.3877 (4.09) [0.000]	0.5116 (3.76) [0.000]	-0.0008 (-0.95) [0.344]	0.0579 (0.40) [0.692]	0.3730 (3.65) [0.000]	0.6423 (5.35) [0.000]	0.0764 (1.55) [0.120]	911 0.6052 0.6440
当期純利益	4.3125 (1.72) [0.086]	0.3662 (4.11) [0.000]	0.5382 (4.53) [0.000]	-0.0019 (-1.51) [0.130]	0.2214 (0.89) [0.375]	0.3609 (3.77) [0.000]	0.6782 (5.02) [0.000]	0.0732 (1.29) [0.199]	911 0.6357 0.6495

図表 A11-1-1-2 OLS の係数, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-8.6053 (-0.83) [0.406]	0.6618 (3.18) [0.001]	0.5027 (5.89) [0.000]	0.0046 (0.88) [0.381]	0.0219 (0.26) [0.797]	0.7912 (1.84) [0.066]	0.5038 (5.99) [0.000]	-0.0011 (-0.15) [0.880]	911 0.7313 0.7227
営業利益					n.c.				
経常利益	102.5602 (1.65) [0.099]	0.7708 (1.44) [0.151]	-0.6840 (-0.85) [0.395]	-0.0509 (-1.64) [0.102]	6.8932 (1.62) [0.106]	0.9525 (1.22) [0.224]	-0.8196 (-0.93) [0.354]	0.0697 (4.13) [0.000]	911 0.1379 0.1051
税引前利益	47.0354 (0.83) [0.404]	1.3649 (1.44) [0.149]	0.2775 (0.43) [0.669]	-0.0232 (-0.82) [0.414]	-1.1439 (-0.62) [0.532]	-0.3642 (-0.53) [0.593]	0.2576 (0.39) [0.696]	-0.0256 (-2.86) [0.004]	911 0.0430 0.0598
当期純利益	55.2594 (0.89) [0.372]	-0.7809 (-0.82) [0.415]	0.8510 (7.39) [0.000]	-0.0268 (-0.87) [0.382]	4.4267 (0.85) [0.395]	-0.3540 (-0.40) [0.689]	0.9960 (12.33) [0.000]	0.0850 (3.07) [0.002]	911 0.4099 0.3415

図表 A11-1-1-3 OLS の係数, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	1.2251 (1.42) [0.156]	0.5829 (15.86) [0.000]	0.4478 (6.45) [0.000]	-0.0004 (-0.92) [0.358]	-0.0128 (-0.67) [0.503]	0.6231 (18.45) [0.000]	0.3997 (7.81) [0.000]	0.0213 (1.84) [0.066]	911 0.4931 0.3898
営業利益	-1.0240 (-0.22) [0.828]	0.3341 (1.84) [0.066]	0.7829 (10.47) [0.000]	0.0009 (0.38) [0.706]	-0.0278 (-0.44) [0.659]	0.5822 (5.09) [0.000]	0.7500 (9.28) [0.000]	0.0103 (0.91) [0.362]	911 0.4063 0.4081
経常利益	14.6437 (1.21) [0.228]	-0.2799 (-0.46) [0.647]	0.6460 (7.29) [0.000]	-0.0068 (-1.15) [0.251]	0.4850 (1.00) [0.315]	-0.1196 (-0.25) [0.799]	0.6449 (7.28) [0.000]	0.0371 (2.94) [0.003]	911 0.0499 -0.0014
税引前利益	26.1550 (1.76) [0.079]	0.1810 (1.03) [0.305]	0.9211 (25.73) [0.000]	-0.0126 (-1.69) [0.090]	-0.0788 (-0.59) [0.552]	-0.0848 (-0.15) [0.879]	0.9202 (25.06) [0.000]	-0.0034 (-0.88) [0.381]	911 0.4249 0.4272
当期純利益	30.0718 (2.07) [0.039]	0.0807 (0.37) [0.709]	0.9631 (47.37) [0.000]	-0.0146 (-1.99) [0.047]	-0.0496 (-0.48) [0.634]	-0.2651 (-0.47) [0.640]	0.9611 (48.83) [0.000]	-0.0019 (-0.65) [0.514]	911 0.5643 0.5649

図表 A11-1-2-1 median の係数, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-0.1778 (-0.27) [0.783]	0.4759 (11.55) [0.000]	0.5795 (16.85) [0.000]	0.0004 (1.09) [0.274]	-0.0816 (-1.77) [0.076]	0.4972 (14.58) [0.000]	0.6647 (905.95) [0.000]	0.0413 (2.04) [0.042]	911 0.7698 0.9953
営業利益	0.4480 (0.41) [0.679]	0.4650 (5.42) [0.000]	0.4770 (4.54) [0.000]	0.0000 (0.08) [0.935]	-0.0407 (-0.53) [0.599]	0.4024 (4.81) [0.000]	0.5869 (14.83) [0.000]	0.0367 (0.81) [0.419]	911 0.5993 0.6957
経常利益	0.0327 (0.04) [0.970]	0.6623 (15.24) [0.000]	0.2663 (4.03) [0.000]	0.0002 (0.36) [0.718]	-0.0886 (-1.16) [0.248]	0.6370 (11.84) [0.000]	0.3451 (4.19) [0.000]	0.0568 (1.57) [0.117]	911 0.6508 0.6336
税引前利益	2.0539 (1.20) [0.231]	0.3946 (4.19) [0.000]	0.5109 (3.76) [0.000]	-0.0008 (-0.90) [0.371]	0.0503 (0.36) [0.721]	0.3780 (3.71) [0.000]	0.6416 (5.34) [0.000]	0.0752 (1.55) [0.122]	911 0.6073 0.6452
当期純利益	4.2496 (1.70) [0.089]	0.3691 (4.13) [0.000]	0.5377 (4.53) [0.000]	-0.0018 (-1.49) [0.135]	0.2154 (0.87) [0.382]	0.3632 (3.79) [0.000]	0.6778 (5.01) [0.000]	0.0727 (1.28) [0.202]	911 0.6366 0.6499

図表 A11-1-2-2 median の係数, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	- 8.5293 (- 0.82) [0.411]	0.6601 (3.14) [0.002]	0.5027 (5.89) [0.000]	0.0046 (0.87) [0.385]	0.0210 (0.25) [0.803]	0.7939 (1.83) [0.067]	0.5038 (5.99) [0.000]	- 0.0010 (- 0.14) [0.886]	911 0.7313 0.7227
営業利益	- 5.3080 (- 0.99) [0.322]	0.2255 (1.19) [0.232]	0.0007 (0.01) [0.992]	0.0031 (1.16) [0.247]	36.3301 (1.33) [0.183]	- 0.0555 (- 0.12) [0.905]	- 0.0970 (- 0.12) [0.901]	- 4.8704 (- 893.46) [0.000]	911 - 0.0007 - 6.8293
経常利益	102.4888 (1.65) [0.099]	0.7721 (1.43) [0.152]	- 0.6839 (- 0.85) [0.395]	- 0.0508 (- 1.64) [0.102]	6.8904 (1.62) [0.106]	0.9319 (1.19) [0.236]	- 0.8196 (- 0.93) [0.354]	0.0698 (4.14) [0.000]	911 0.1379 0.1051
税引前利益	47.1189 (0.83) [0.404]	1.3718 (1.45) [0.148]	0.2775 (0.43) [0.669]	- 0.0232 (- 0.82) [0.413]	- 1.1339 (- 0.62) [0.532]	- 0.3712 (- 0.54) [0.589]	0.2576 (0.39) [0.696]	- 0.0253 (- 2.85) [0.004]	911 0.0430 0.0595
当期純利益	55.2070 (0.89) [0.371]	- 0.7815 (- 0.82) [0.414]	0.8510 (7.39) [0.000]	- 0.0267 (- 0.87) [0.382]	4.4224 (0.85) [0.394]	- 0.3574 (- 0.40) [0.687]	0.9961 (12.33) [0.000]	0.0850 (3.07) [0.002]	911 0.4099 0.3415

図表 A11-1-2-3 median の係数, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	1.2311 (1.43) [0.152]	0.5772 (15.43) [0.000]	0.4523 (6.57) [0.000]	-0.0004 (-0.92) [0.356]	-0.0132 (-0.67) [0.504]	0.6128 (16.12) [0.000]	0.4062 (7.68) [0.000]	0.0221 (2.02) [0.044]	911 0.4934 0.3888
営業利益	-0.9072 (-0.19) [0.846]	0.3411 (1.84) [0.066]	0.7820 (10.38) [0.000]	0.0008 (0.35) [0.724]	-0.0264 (-0.42) [0.671]	0.5960 (5.19) [0.000]	0.7479 (9.16) [0.000]	0.0103 (0.90) [0.370]	911 0.4068 0.4093
経常利益	14.5966 (1.21) [0.227]	-0.2745 (-0.45) [0.655]	0.6447 (7.36) [0.000]	-0.0067 (-1.15) [0.250]	0.5040 (1.01) [0.311]	-0.1027 (-0.22) [0.828]	0.6429 (7.33) [0.000]	0.0387 (3.09) [0.002]	911 0.0497 -0.0033
税引前利益	26.3257 (1.78) [0.075]	0.1705 (0.94) [0.349]	0.9213 (25.65) [0.000]	-0.0127 (-1.71) [0.087]	-0.0793 (-0.59) [0.552]	-0.0979 (-0.17) [0.865]	0.9203 (25.01) [0.000]	-0.0034 (-0.87) [0.386]	911 0.4249 0.4272
当期純利益	30.1002 (2.07) [0.038]	0.0748 (0.34) [0.731]	0.9631 (47.27) [0.000]	-0.0146 (-2.00) [0.046]	-0.0497 (-0.48) [0.633]	-0.2712 (-0.47) [0.637]	0.9611 (48.95) [0.000]	-0.0019 (-0.65) [0.516]	911 0.5643 0.5649

図表 A11-1-3-1 qreg の係数, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-0.3075 (-0.96) [0.338]	0.6725 (19.12) [0.000]	0.2911 (6.69) [0.000]	0.0003 (1.95) [0.051]	0.0375 (0.95) [0.342]	0.7179 (14.44) [0.000]	0.2469 (3.64) [0.000]	-0.0169 (-0.92) [0.356]	891 0.8598 0.8334
営業利益	-0.4389 (-0.85) [0.394]	0.7348 (12.59) [0.000]	0.2217 (3.52) [0.000]	0.0004 (1.39) [0.166]	-0.0051 (-0.21) [0.836]	0.7589 (15.79) [0.000]	0.1888 (4.23) [0.000]	0.0038 (0.31) [0.753]	896 0.8767 0.8384
経常利益	0.0292 (0.06) [0.949]	0.8042 (9.61) [0.000]	0.1550 (1.63) [0.103]	0.0001 (0.40) [0.690]	0.0088 (0.23) [0.818]	0.8396 (14.43) [0.000]	0.1224 (1.64) [0.101]	-0.0054 (-0.24) [0.813]	896 0.8794 0.8556
税引前利益	0.3778 (0.62) [0.537]	0.8380 (25.89) [0.000]	0.1163 (2.25) [0.025]	-0.0001 (-0.35) [0.730]	-0.0149 (-0.96) [0.337]	0.8774 (20.38) [0.000]	0.0959 (2.11) [0.035]	0.0122 (0.84) [0.401]	895 0.8468 0.8237
当期純利益	0.4149 (0.58) [0.565]	0.8017 (14.43) [0.000]	0.1833 (2.50) [0.012]	-0.0001 (-0.30) [0.768]	0.0020 (0.14) [0.886]	0.8360 (16.79) [0.000]	0.1381 (2.54) [0.011]	-0.0020 (-0.15) [0.882]	894 0.8101 0.7988

図表 A11-1-3-2 qreg の係数, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-2.0208 (-2.00) [0.046]	-0.1498 (-0.80) [0.423]	0.8090 (2.96) [0.003]	0.0016 (2.95) [0.003]	-3.8525 (-3.94) [0.000]	-0.5934 (-1.56) [0.118]	2.4111 (3.37) [0.001]	0.9910 (19.72) [0.000]	866 0.2615 -0.6895
営業利益	-1.2444 (-1.18) [0.237]	0.8532 (9.39) [0.000]	0.0985 (1.00) [0.317]	0.0007 (1.30) [0.195]	-0.1263 (-1.74) [0.082]	0.8553 (7.56) [0.000]	0.1625 (1.19) [0.233]	0.0462 (1.90) [0.057]	872 0.6687 0.6005
経常利益	1.8668 (2.29) [0.022]	0.9144 (27.63) [0.000]	-0.0126 (-14.72) [0.000]	-0.0009 (-2.19) [0.029]	0.0054 (0.38) [0.704]	0.9136 (25.21) [0.000]	-0.0128 (-11.34) [0.000]	0.0153 (1.03) [0.301]	873 0.7942 0.7426
税引前利益	-0.2814 (-0.20) [0.843]	0.9804 (22.25) [0.000]	-0.0060 (-0.62) [0.537]	0.0002 (0.22) [0.823]	0.0076 (0.29) [0.771]	0.9607 (28.33) [0.000]	-0.0025 (-0.19) [0.851]	-0.0038 (-0.27) [0.787]	872 0.7772 0.7474
当期純利益	-7.0933 (-0.90) [0.369]	-0.0193 (-0.15) [0.881]	1.1180 (15.25) [0.000]	0.0041 (1.04) [0.301]	-0.2420 (-0.66) [0.512]	0.1135 (1.37) [0.170]	1.1639 (70.53) [0.000]	0.0208 (0.78) [0.435]	869 0.9481 0.9675

図表 A11-1-3-3 qreg の係数, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	0.3391 (0.66) [0.509]	0.6343 (16.53) [0.000]	0.3245 (9.91) [0.000]	0.0000 (0.05) [0.959]	0.0092 (0.20) [0.840]	0.6699 (15.84) [0.000]	0.2858 (10.86) [0.000]	-0.0058 (-0.21) [0.833]	891 0.7418 0.6405
営業利益	-0.0690 (-0.12) [0.906]	0.6443 (15.38) [0.000]	0.3248 (9.58) [0.000]	0.0002 (0.71) [0.475]	-0.0232 (-2.05) [0.041]	0.6666 (15.92) [0.000]	0.3059 (10.20) [0.000]	0.0134 (1.70) [0.089]	891 0.8199 0.8247
経常利益	-0.6257 (-0.68) [0.499]	0.7040 (8.25) [0.000]	0.1942 (2.99) [0.003]	0.0005 (0.99) [0.324]	-0.0239 (-0.71) [0.479]	0.7187 (8.58) [0.000]	0.1902 (2.75) [0.006]	0.0106 (0.83) [0.406]	889 0.7756 0.7331
税引前利益	1.1198 (1.05) [0.292]	0.6324 (4.42) [0.000]	0.3140 (2.98) [0.003]	-0.0004 (-0.80) [0.421]	-0.0075 (-0.45) [0.656]	0.6685 (6.03) [0.000]	0.3147 (2.96) [0.003]	0.0185 (1.58) [0.115]	888 0.8159 0.7701
当期純利益	1.7894 (1.20) [0.229]	0.6596 (7.69) [0.000]	0.2716 (4.12) [0.000]	-0.0007 (-0.99) [0.320]	0.0011 (0.14) [0.888]	0.6654 (9.28) [0.000]	0.2622 (4.55) [0.000]	0.0048 (0.65) [0.514]	886 0.7991 0.7229

図表 A11-1-4-1 Rank の係数, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	0.5515 (1.10) [0.271]	0.7418 (11.96) [0.000]	0.0252 (1.68) [0.093]	-0.0002 (-0.63) [0.529]	-0.0520 (-1.56) [0.120]	0.7188 (14.55) [0.000]	0.0426 (2.72) [0.006]	0.0429 (1.60) [0.109]	911 0.6434 0.5353
営業利益	1.0594 (2.14) [0.033]	0.8492 (49.22) [0.000]	0.0679 (3.68) [0.000]	-0.0005 (-1.90) [0.058]	-0.0111 (-0.93) [0.353]	0.8656 (34.88) [0.000]	0.0515 (3.35) [0.001]	0.0207 (2.31) [0.021]	911 0.8039 0.7160
経常利益	2.4246 (3.76) [0.000]	0.7755 (20.80) [0.000]	0.0866 (3.92) [0.000]	-0.0011 (-3.57) [0.000]	0.0301 (0.99) [0.324]	0.7943 (29.25) [0.000]	0.0537 (2.40) [0.016]	0.0362 (3.14) [0.002]	911 0.8007 0.7123
税引前利益	2.5467 (3.31) [0.001]	0.7716 (30.11) [0.000]	0.0578 (2.46) [0.014]	-0.0012 (-3.13) [0.002]	0.0174 (1.01) [0.314]	0.7758 (23.68) [0.000]	0.0378 (1.01) [0.313]	0.0172 (2.65) [0.008]	911 0.8410 0.7806
当期純利益	2.7239 (3.83) [0.000]	0.7589 (32.61) [0.000]	0.0738 (2.46) [0.014]	-0.0013 (-3.62) [0.000]	0.0295 (1.73) [0.083]	0.7655 (28.86) [0.000]	0.0494 (1.26) [0.208]	0.0217 (3.08) [0.002]	911 0.8234 0.7605

図表 A11-1-4-2 Rank の係数, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-0.0786 (-0.17) [0.869]	0.3929 (8.13) [0.000]	0.0835 (6.26) [0.000]	0.0003 (1.35) [0.177]	-0.1892 (-3.40) [0.001]	0.3821 (9.37) [0.000]	0.0850 (6.62) [0.000]	0.1017 (3.51) [0.000]	911 0.5518 0.3433
営業利益	1.2814 (3.11) [0.002]	0.7727 (38.39) [0.000]	0.0535 (4.61) [0.000]	-0.0005 (-2.62) [0.009]	-0.0091 (-0.61) [0.541]	0.7525 (24.11) [0.000]	0.0573 (4.73) [0.000]	0.0363 (4.85) [0.000]	911 0.7976 0.6897
経常利益	0.8559 (1.73) [0.084]	0.8083 (25.71) [0.000]	0.0401 (1.92) [0.054]	-0.0003 (-1.40) [0.163]	-0.0152 (-1.25) [0.213]	0.7779 (29.84) [0.000]	0.0603 (2.90) [0.004]	0.0239 (2.19) [0.029]	911 0.8224 0.7706
税引前利益	0.4604 (0.77) [0.442]	0.8049 (45.84) [0.000]	0.0168 (0.59) [0.552]	-0.0002 (-0.54) [0.587]	-0.0132 (-1.07) [0.287]	0.7997 (50.07) [0.000]	0.0003 (0.01) [0.993]	0.0143 (1.54) [0.123]	911 0.8407 0.7881
当期純利益	1.2299 (1.96) [0.050]	0.7657 (38.14) [0.000]	0.0330 (1.17) [0.244]	-0.0005 (-1.72) [0.085]	-0.0015 (-0.15) [0.878]	0.7496 (39.25) [0.000]	0.0208 (0.69) [0.490]	0.0153 (1.05) [0.292]	911 0.7834 0.7416

図表 A11-1-4-3 Rank の係数, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-0.6201	0.8376	0.0104	0.0004	-0.0459	0.7864	0.0204	0.0201	911
	(-1.05)	(11.81)	(0.63)	(1.36)	(-0.90)	(10.41)	(1.11)	(0.99)	0.6425
	[0.295]	[0.000]	[0.526]	[0.173]	[0.369]	[0.000]	[0.268]	[0.323]	0.5392
営業利益	0.5620	0.8393	0.0327	-0.0002	-0.0139	0.8145	0.0290	0.0123	911
	(0.74)	(21.12)	(1.03)	(-0.58)	(-0.66)	(13.10)	(1.13)	(0.85)	0.6261
	[0.460]	[0.000]	[0.302]	[0.560]	[0.507]	[0.000]	[0.257]	[0.397]	0.4991
経常利益	1.4995	0.8197	0.0573	-0.0007	-0.0019	0.7972	0.0568	0.0167	911
	(2.42)	(34.87)	(3.41)	(-2.15)	(-0.19)	(24.20)	(2.91)	(1.20)	0.7583
	[0.015]	[0.000]	[0.001]	[0.031]	[0.853]	[0.000]	[0.004]	[0.230]	0.6257
税引前利益	2.9724	0.7589	0.0416	-0.0014	0.0283	0.7472	0.0271	0.0184	911
	(4.29)	(39.82)	(2.36)	(-4.06)	(1.46)	(27.38)	(2.02)	(1.51)	0.8031
	[0.000]	[0.000]	[0.018]	[0.000]	[0.145]	[0.000]	[0.043]	[0.132]	0.6809
当期純利益	5.3527	0.5311	0.1008	-0.0025	0.0858	0.5210	0.1011	0.0216	911
	(5.36)	(14.46)	(2.69)	(-5.06)	(1.44)	(13.58)	(3.88)	(1.44)	0.5936
	[0.000]	[0.000]	[0.007]	[0.000]	[0.149]	[0.000]	[0.000]	[0.151]	0.4830

※ 3段の数値は、上段が推定された係数、()内はz値、[]内は有意確率であり、Statsの最上段はサンプル数、中段は、第1式の決定係数、下段は第2式の決定係数である。

図表 A11-2-1-1 OLS の係数, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-0.1936 (-0.29) [0.770]	0.4783 (10.80) [0.000]	0.5837 (15.82) [0.000]	0.0004 (1.09) [0.277]	-0.0497 (-1.17) [0.244]	0.4809 (13.64) [0.000]	0.6649 (878.91) [0.000]	0.0251 (1.22) [0.222]	911 0.7680 0.9954
営業利益	0.3644 (0.32) [0.747]	0.4842 (5.26) [0.000]	0.4955 (4.28) [0.000]	0.0001 (0.15) [0.884]	0.0228 (0.46) [0.648]	0.3840 (4.42) [0.000]	0.5826 (12.99) [0.000]	-0.0202 (-0.41) [0.678]	911 0.5978 0.7090
経常利益	-0.0264 (-0.03) [0.975]	0.6800 (14.43) [0.000]	0.2711 (4.02) [0.000]	0.0002 (0.42) [0.676]	-0.0303 (-0.45) [0.655]	0.6270 (10.86) [0.000]	0.3381 (3.98) [0.000]	0.0174 (0.43) [0.671]	911 0.6455 0.6427
税引前利益	2.1723 (1.28) [0.202]	0.4134 (4.19) [0.000]	0.5222 (3.73) [0.000]	-0.0008 (-0.97) [0.330]	0.0117 (0.18) [0.854]	0.3674 (3.70) [0.000]	0.6256 (5.08) [0.000]	0.0217 (0.46) [0.643]	911 0.6051 0.6584
当期純利益	4.1968 (1.70) [0.088]	0.3933 (4.38) [0.000]	0.5451 (4.58) [0.000]	-0.0018 (-1.50) [0.134]	0.0645 (0.35) [0.729]	0.3662 (4.02) [0.000]	0.6584 (4.83) [0.000]	0.0251 (0.44) [0.662]	911 0.6361 0.6614

図表 A11-2-1-2 OLS の係数, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-8.6016 (-0.81) [0.415]	0.6899 (3.15) [0.002]	0.5105 (5.95) [0.000]	0.0046 (0.86) [0.392]	0.3591 (0.83) [0.406]	0.7730 (1.75) [0.081]	0.4917 (5.84) [0.000]	-0.0314 (-1.59) [0.111]	911 0.7311 0.7299
営業利益	-0.3233 (-0.06) [0.955]	0.6475 (0.99) [0.323]	-0.0808 (-0.24) [0.809]	0.0005 (0.17) [0.869]	2.5103 (0.43) [0.667]	0.6358 (0.85) [0.397]	-0.0565 (-0.18) [0.858]	-1.0058 (-43.95) [0.000]	911 0.0006 0.5011
経常利益	58.9092 (1.21) [0.228]	0.7561 (0.94) [0.346]	-0.4036 (-0.68) [0.497]	-0.0290 (-1.18) [0.237]	-41.4064 (-1.60) [0.109]	0.2170 (0.61) [0.544]	-0.3365 (-0.76) [0.450]	-0.7388 (-2.85) [0.004]	911 0.1145 0.5075
税引前利益	21.1043 (1.31) [0.189]	-0.7377 (-1.35) [0.176]	0.1355 (0.54) [0.593]	-0.0096 (-1.18) [0.237]	-16.9785 (-1.25) [0.211]	-0.6619 (-0.99) [0.321]	0.0567 (0.22) [0.830]	-0.9451 (-5.40) [0.000]	911 0.0293 0.5057
当期純利益	60.9950 (0.82) [0.413]	-0.5019 (-0.51) [0.607]	0.8834 (6.48) [0.000]	-0.0297 (-0.80) [0.421]	-13.0633 (-0.50) [0.618]	-0.1224 (-0.22) [0.826]	0.6714 (2.86) [0.004]	-0.2293 (-1.36) [0.175]	911 0.4094 0.4885

図表 A11-2-1-3 OLS の係数, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	1.3453 (1.40) [0.161]	0.6315 (15.55) [0.000]	0.4570 (7.26) [0.000]	-0.0005 (-0.99) [0.321]	0.0513 (0.57) [0.569]	0.5848 (10.18) [0.000]	0.3283 (4.48) [0.000]	-0.1006 (-2.57) [0.010]	911 0.4923 0.4502
営業利益	-1.9938 (-0.40) [0.691]	0.4419 (2.85) [0.004]	0.7976 (10.10) [0.000]	0.0013 (0.53) [0.596]	0.8191 (0.84) [0.403]	0.4932 (5.67) [0.000]	0.5821 (4.39) [0.000]	-0.2172 (-2.02) [0.044]	911 0.4067 0.5076
経常利益	4.9764 (1.40) [0.161]	-0.0302 (-0.15) [0.880]	0.2545 (3.55) [0.000]	-0.0020 (-1.17) [0.243]	-2.9742 (-0.90) [0.370]	-0.0150 (-0.09) [0.929]	0.2199 (3.12) [0.002]	-0.9116 (-15.92) [0.000]	911 0.0321 0.4834
税引前利益	28.2323 (1.77) [0.076]	0.1144 (0.39) [0.698]	0.9608 (15.79) [0.000]	-0.0137 (-1.71) [0.088]	-5.6243 (-1.02) [0.310]	-0.1469 (-0.25) [0.806]	0.7317 (6.87) [0.000]	-0.2142 (-1.52) [0.128]	911 0.4243 0.5153
当期純利益	31.0432 (1.93) [0.054]	0.0303 (0.11) [0.910]	1.0016 (20.64) [0.000]	-0.0150 (-1.85) [0.064]	-2.9873 (-0.97) [0.333]	-0.3040 (-0.50) [0.617]	0.8743 (14.36) [0.000]	-0.1032 (-1.24) [0.213]	911 0.5635 0.6006

図表 A11-2-2-1 median の係数, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-0.1739 (-0.27) [0.790]	0.4834 (11.23) [0.000]	0.5839 (15.67) [0.000]	0.0004 (1.07) [0.287]	-0.0507 (-1.19) [0.233]	0.4900 (14.40) [0.000]	0.6648 (872.69) [0.000]	0.0258 (1.25) [0.213]	911 0.7698 0.9954
営業利益	0.4100 (0.37) [0.714]	0.4863 (5.27) [0.000]	0.4933 (4.27) [0.000]	0.0001 (0.10) [0.918]	0.0212 (0.44) [0.658]	0.3845 (4.45) [0.000]	0.5821 (12.91) [0.000]	-0.0196 (-0.40) [0.686]	911 0.5984 0.7090
経常利益	-0.0466 (-0.05) [0.957]	0.6901 (15.54) [0.000]	0.2652 (4.03) [0.000]	0.0002 (0.43) [0.668]	-0.0292 (-0.43) [0.667]	0.6315 (11.06) [0.000]	0.3361 (3.92) [0.000]	0.0165 (0.41) [0.684]	911 0.6510 0.6451
税引前利益	2.0684 (1.22) [0.223]	0.4206 (4.31) [0.000]	0.5211 (3.73) [0.000]	-0.0008 (-0.92) [0.358]	0.0092 (0.16) [0.874]	0.3726 (3.77) [0.000]	0.6250 (5.08) [0.000]	0.0212 (0.46) [0.648]	911 0.6074 0.6593
当期純利益	4.1282 (1.68) [0.092]	0.3962 (4.41) [0.000]	0.5446 (4.58) [0.000]	-0.0018 (-1.48) [0.140]	0.0622 (0.34) [0.733]	0.3684 (4.04) [0.000]	0.6581 (4.83) [0.000]	0.0248 (0.43) [0.664]	911 0.6370 0.6617

図表 A11-2-2 median の係数, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-8.5230 (-0.81) [0.420]	0.6878 (3.11) [0.002]	0.5105 (5.95) [0.000]	0.0045 (0.85) [0.396]	0.3564 (0.83) [0.408]	0.7747 (1.73) [0.083]	0.4917 (5.84) [0.000]	-0.0313 (-1.59) [0.111]	911 0.7311 0.7298
営業利益	-0.3781 (-0.07) [0.948]	0.6432 (0.98) [0.326]	-0.0808 (-0.24) [0.810]	0.0005 (0.18) [0.861]	2.5656 (0.44) [0.660]	0.6256 (0.83) [0.406]	-0.0563 (-0.18) [0.858]	-1.0058 (-43.97) [0.000]	911 0.0006 0.5011
経常利益	58.8340 (1.21) [0.228]	0.7410 (0.93) [0.351]	-0.4035 (-0.68) [0.497]	-0.0290 (-1.18) [0.237]	-41.3510 (-1.60) [0.109]	0.2157 (0.59) [0.554]	-0.3365 (-0.76) [0.450]	-0.7388 (-2.85) [0.004]	911 0.1145 0.5075
税引前利益	21.0534 (1.31) [0.191]	-0.7435 (-1.36) [0.173]	0.1355 (0.54) [0.593]	-0.0096 (-1.18) [0.239]	-16.9314 (-1.24) [0.213]	-0.6700 (-1.00) [0.320]	0.0567 (0.22) [0.830]	-0.9452 (-5.40) [0.000]	911 0.0293 0.5057
当期純利益	60.9503 (0.82) [0.412]	-0.5025 (-0.52) [0.606]	0.8834 (6.48) [0.000]	-0.0297 (-0.80) [0.421]	-13.0535 (-0.50) [0.618]	-0.1256 (-0.23) [0.822]	0.6714 (2.86) [0.004]	-0.2293 (-1.36) [0.175]	911 0.4094 0.4885

図表 A11-2-2-3 median の係数, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	1.3541	0.6257	0.4615	-0.0005	0.0500	0.5752	0.3343	-0.0997	911
	(1.42)	(15.30)	(7.37)	(-1.00)	(0.56)	(9.52)	(4.44)	(-2.50)	0.4926
	[0.156]	[0.000]	[0.000]	[0.317]	[0.572]	[0.000]	[0.000]	[0.012]	0.4492
営業利益	-1.8410	0.4514	0.7962	0.0012	0.7831	0.5066	0.5807	-0.2163	911
	(-0.37)	(2.85)	(9.97)	(0.50)	(0.81)	(5.80)	(4.37)	(-2.01)	0.4074
	[0.712]	[0.004]	[0.000]	[0.616]	[0.419]	[0.000]	[0.000]	[0.044]	0.5083
経常利益	4.9486	-0.0153	0.2514	-0.0020	-2.9505	-0.0047	0.2187	-0.9121	911
	(1.40)	(-0.08)	(3.52)	(-1.17)	(-0.89)	(-0.03)	(3.11)	(-15.85)	0.0319
	[0.161]	[0.940]	[0.000]	[0.242]	[0.372]	[0.977]	[0.002]	[0.000]	0.4835
税引前利益	28.4325	0.1028	0.9609	-0.0137	-5.6683	-0.1578	0.7317	-0.2143	911
	(1.79)	(0.34)	(15.76)	(-1.73)	(-1.02)	(-0.26)	(6.87)	(-1.52)	0.4243
	[0.073]	[0.737]	[0.000]	[0.084]	[0.309]	[0.796]	[0.000]	[0.128]	0.5154
当期純利益	31.0788	0.0248	1.0017	-0.0150	-2.9909	-0.3090	0.8742	-0.1032	911
	(1.93)	(0.09)	(20.63)	(-1.86)	(-0.97)	(-0.50)	(14.35)	(-1.24)	0.5635
	[0.053]	[0.927]	[0.000]	[0.063]	[0.333]	[0.615]	[0.000]	[0.213]	0.6006

図表 A11-2-3-1 qreg の係数, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-0.2996 (-0.92) [0.356]	0.6750 (19.37) [0.000]	0.2919 (6.72) [0.000]	0.0003 (1.90) [0.057]	0.0511 (1.23) [0.218]	0.7131 (14.63) [0.000]	0.2458 (3.66) [0.000]	-0.0232 (-1.21) [0.226]	891 0.8598 0.8345
営業利益	-0.4460 (-0.86) [0.390]	0.7366 (12.67) [0.000]	0.2225 (3.54) [0.000]	0.0004 (1.39) [0.165]	0.0023 (0.10) [0.922]	0.7568 (15.76) [0.000]	0.1889 (4.25) [0.000]	0.0001 (0.01) [0.994]	896 0.8767 0.8389
経常利益	0.0325 (0.07) [0.945]	0.8034 (9.40) [0.000]	0.1587 (1.63) [0.103]	0.0001 (0.39) [0.697]	0.0134 (0.35) [0.729]	0.8363 (14.10) [0.000]	0.1260 (1.64) [0.101]	-0.0084 (-0.36) [0.715]	896 0.8795 0.8561
税引前利益	0.4223 (0.68) [0.499]	0.8397 (25.94) [0.000]	0.1192 (2.31) [0.021]	-0.0001 (-0.41) [0.683]	-0.0088 (-0.65) [0.516]	0.8730 (20.26) [0.000]	0.0978 (2.18) [0.029]	0.0066 (0.50) [0.620]	895 0.8469 0.8248
当期純利益	0.6056 (0.81) [0.415]	0.7888 (12.58) [0.000]	0.2134 (2.62) [0.009]	-0.0002 (-0.51) [0.607]	0.0146 (0.76) [0.445]	0.8087 (14.86) [0.000]	0.1524 (2.61) [0.009]	-0.0220 (-1.31) [0.191]	894 0.8141 0.8050

図表 A11-2-3-2 qreg の係数, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-4.8295 (-1.34) [0.182]	0.2653 (0.50) [0.617]	0.8016 (1.00) [0.317]	0.0028 (1.38) [0.168]	1.7485 (2.52) [0.012]	-0.4656 (-0.74) [0.456]	0.8594 (1.03) [0.302]	-0.2636 (-2.27) [0.023]	866 0.2663 0.4674
営業利益	-1.2881 (-1.16) [0.248]	0.9101 (11.14) [0.000]	0.0790 (0.84) [0.399]	0.0007 (1.23) [0.219]	0.0197 (0.26) [0.793]	0.8495 (8.08) [0.000]	0.1295 (1.04) [0.298]	-0.0071 (-0.28) [0.779]	872 0.6733 0.6249
経常利益	1.9187 (2.33) [0.020]	0.9233 (28.39) [0.000]	-0.0127 (-16.58) [0.000]	-0.0009 (-2.23) [0.025]	-0.0009 (-0.15) [0.878]	0.9029 (25.32) [0.000]	-0.0126 (-12.71) [0.000]	0.0002 (0.02) [0.985]	873 0.7941 0.7463
税引前利益	-0.2532 (-0.18) [0.860]	0.9894 (23.26) [0.000]	-0.0071 (-0.79) [0.428]	0.0001 (0.20) [0.844]	0.0266 (0.68) [0.499]	0.9535 (28.32) [0.000]	-0.0038 (-0.31) [0.756]	-0.0163 (-1.22) [0.224]	872 0.7775 0.7505
当期純利益	-7.1329 (-0.90) [0.366]	-0.0119 (-0.09) [0.926]	1.1212 (16.00) [0.000]	0.0041 (1.04) [0.299]	-0.2234 (-0.66) [0.510]	0.1234 (1.49) [0.138]	1.1630 (66.56) [0.000]	0.0186 (0.77) [0.443]	869 0.9481 0.9676

図表 A11-2-3-3 qreg の係数, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	0.3418 (0.65) [0.514]	0.6459 (17.25) [0.000]	0.3297 (9.87) [0.000]	0.0000 (0.02) [0.981]	0.0711 (1.19) [0.234]	0.6494 (15.05) [0.000]	0.2578 (11.91) [0.000]	-0.0449 (-1.60) [0.109]	891 0.7416 0.6583
営業利益	-0.0821 (-0.14) [0.890]	0.6513 (15.44) [0.000]	0.3241 (9.44) [0.000]	0.0002 (0.71) [0.476]	-0.0029 (-0.24) [0.807]	0.6627 (16.06) [0.000]	0.2995 (10.01) [0.000]	0.0017 (0.24) [0.807]	891 0.8199 0.8270
経常利益	-0.6410 (-0.68) [0.494]	0.7117 (8.39) [0.000]	0.1963 (2.94) [0.003]	0.0005 (0.98) [0.325]	0.0137 (0.57) [0.571]	0.7086 (8.14) [0.000]	0.1893 (2.68) [0.007]	-0.0060 (-0.54) [0.592]	889 0.7755 0.7372
税引前利益	1.1986 (1.11) [0.266]	0.6349 (4.45) [0.000]	0.3173 (2.98) [0.003]	-0.0004 (-0.88) [0.381]	-0.0044 (-0.44) [0.658]	0.6650 (6.03) [0.000]	0.3150 (2.96) [0.003]	0.0111 (1.08) [0.281]	888 0.8160 0.7717
当期純利益	1.8388 (1.23) [0.220]	0.6648 (7.80) [0.000]	0.2734 (4.13) [0.000]	-0.0008 (-1.02) [0.307]	-0.0048 (-0.42) [0.672]	0.6601 (9.06) [0.000]	0.2614 (4.53) [0.000]	-0.0056 (-0.69) [0.487]	886 0.7991 0.7254

図表 A11-2-4-1 Rank の係数, 利益/前期末総資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	0.6124	0.7599	0.0281	-0.0002	0.0088	0.6806	0.0445	-0.0076	911
	(1.17)	(12.61)	(1.85)	(-0.75)	(0.30)	(14.20)	(2.97)	(-0.31)	0.6429
	[0.242]	[0.000]	[0.064]	[0.455]	[0.764]	[0.000]	[0.003]	[0.755]	0.5580
営業利益	1.0594	0.8578	0.0675	-0.0005	-0.0053	0.8546	0.0513	0.0074	911
	(2.11)	(48.30)	(3.64)	(-1.88)	(-0.86)	(34.06)	(3.33)	(0.80)	0.8039
	[0.035]	[0.000]	[0.000]	[0.060]	[0.391]	[0.000]	[0.001]	[0.422]	0.7200
経常利益	2.4370	0.7847	0.0849	-0.0011	0.0196	0.7909	0.0503	0.0244	911
	(3.73)	(21.52)	(3.83)	(-3.55)	(0.88)	(28.42)	(2.22)	(2.34)	0.8008
	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.380]	[0.000]	[0.027]	[0.019]	0.7158
税引前利益	2.5745	0.7757	0.0570	-0.0012	0.0105	0.7727	0.0365	0.0112	911
	(3.30)	(31.00)	(2.41)	(-3.13)	(0.82)	(23.63)	(0.99)	(1.91)	0.8410
	[0.001]	[0.000]	[0.016]	[0.002]	[0.411]	[0.000]	[0.324]	[0.056]	0.7821
当期純利益	2.7534	0.7652	0.0731	-0.0013	0.0142	0.7588	0.0473	0.0112	911
	(3.82)	(33.49)	(2.40)	(-3.62)	(1.20)	(28.27)	(1.22)	(1.62)	0.8233
	[0.000]	[0.000]	[0.017]	[0.000]	[0.232]	[0.000]	[0.224]	[0.106]	0.7635

図表 A11-2-4-2 Rank の係数, 利益/前期末純資産

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-0.2525	0.4009	0.0939	0.0004	0.0277	0.3218	0.0818	-0.0140	911
	(-0.47)	(8.35)	(6.47)	(1.51)	(0.46)	(7.87)	(6.82)	(-0.51)	0.5511
	[0.638]	[0.000]	[0.000]	[0.131]	[0.648]	[0.000]	[0.000]	[0.613]	0.4246
営業利益	1.3101	0.7810	0.0545	-0.0006	-0.0052	0.7327	0.0576	0.0160	911
	(3.06)	(39.08)	(4.69)	(-2.60)	(-0.79)	(21.64)	(4.70)	(2.28)	0.7975
	[0.002]	[0.000]	[0.000]	[0.009]	[0.432]	[0.000]	[0.000]	[0.022]	0.6980
経常利益	0.8516	0.8134	0.0414	-0.0003	-0.0090	0.7672	0.0614	0.0121	911
	(1.70)	(26.60)	(1.98)	(-1.38)	(-1.28)	(28.08)	(2.96)	(1.23)	0.8224
	[0.089]	[0.000]	[0.048]	[0.168]	[0.202]	[0.000]	[0.003]	[0.218]	0.7738
税引前利益	0.4895	0.8113	0.0157	-0.0002	-0.0032	0.7863	0.0003	0.0011	911
	(0.81)	(47.13)	(0.55)	(-0.59)	(-0.49)	(46.88)	(0.01)	(0.13)	0.8407
	[0.420]	[0.000]	[0.582]	[0.555]	[0.622]	[0.000]	[0.992]	[0.897]	0.7921
当期純利益	1.2573	0.7753	0.0324	-0.0006	-0.0043	0.7278	0.0214	-0.0075	911
	(1.93)	(39.73)	(1.14)	(-1.70)	(-0.81)	(36.31)	(0.75)	(-0.53)	0.7834
	[0.054]	[0.000]	[0.256]	[0.088]	[0.417]	[0.000]	[0.451]	[0.597]	0.7496

図表 A11-2-4-3 Rank の係数, 利益/売上高

	α	β_1	β_2	β_3	γ	δ_1	δ_1	θ	Stats
売上総利益	-0.6235	0.8614	0.0107	0.0004	0.0494	0.7587	0.0199	-0.0194	911
	(-1.00)	(13.03)	(0.64)	(1.26)	(2.02)	(9.54)	(1.08)	(-1.78)	0.6420
	[0.315]	[0.000]	[0.522]	[0.207]	[0.044]	[0.000]	[0.278]	[0.075]	0.5580
営業利益	0.5505	0.8591	0.0333	-0.0002	0.0253	0.7801	0.0294	-0.0282	911
	(0.72)	(20.23)	(1.03)	(-0.58)	(1.53)	(12.29)	(1.19)	(-1.49)	0.6257
	[0.471]	[0.000]	[0.304]	[0.560]	[0.125]	[0.000]	[0.236]	[0.136]	0.5181
経常利益	1.5243	0.8299	0.0582	-0.0007	-0.0021	0.7835	0.0568	-0.0012	911
	(2.39)	(35.83)	(3.47)	(-2.15)	(-1.49)	(22.67)	(2.76)	(-0.09)	0.7582
	[0.017]	[0.000]	[0.001]	[0.032]	[0.135]	[0.000]	[0.006]	[0.927]	0.6326
税引前利益	3.0328	0.7655	0.0414	-0.0014	0.0101	0.7406	0.0267	0.0073	911
	(4.36)	(40.28)	(2.39)	(-4.14)	(0.53)	(26.98)	(2.00)	(0.62)	0.8031
	[0.000]	[0.000]	[0.017]	[0.000]	[0.597]	[0.000]	[0.045]	[0.535]	0.6845
当期純利益	5.5418	0.5460	0.1040	-0.0026	-0.1243	0.4941	0.0971	-0.0278	911
	(5.35)	(15.38)	(2.81)	(-5.07)	(-1.67)	(12.82)	(3.94)	(-1.92)	0.5931
	[0.000]	[0.000]	[0.005]	[0.000]	[0.095]	[0.000]	[0.000]	[0.054]	0.5077

※ 3 段の数値は, 上段が推定された係数, ()内はz 値, []内は有意確率であり, Stats の最上段はサンプル数, 中段は, 第 1 式の決定係数, 下段は第 2 式の決定係数である。

図表 A11-3-1 OLS の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4702 (15.41) [0.000]	0.3884 (4.77) [0.000]	0.5990 (8.64) [0.000]	0.3118 (2.44) [0.015]	0.2712 (1.95) [0.051]
$D.\beta_{AS}$	0.6650 (1,156.52) [0.000]	0.5914 (19.22) [0.000]	0.3662 (4.58) [0.000]	0.6590 (5.81) [0.000]	0.7030 (4.97) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9522 (-19.95) [0.000]	-1.0786 (-15.86) [0.000]	-1.0431 (-10.99) [0.000]	-0.9985 (-18.72) [0.000]	-1.0124 (-27.29) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4261 (7.09) [0.000]	0.4916 (5.35) [0.000]	0.6711 (6.59) [0.000]	0.3140 (1.76) [0.078]	0.2369 (1.33) [0.183]
$L1.\beta_{AS}$	0.6392 (14.34) [0.000]	0.5789 (6.78) [0.000]	0.3808 (4.17) [0.000]	0.6371 (5.00) [0.000]	0.6849 (4.01) [0.000]
$L.YEAR$	0.0004 (1.22) [0.221]	-0.0000 (-0.04) [0.972]	-0.0001 (-0.13) [0.893]	-0.0018 (-1.12) [0.261]	-0.0036 (-1.62) [0.105]
Constant	-0.3266 (-0.46) [0.646]	0.6408 (0.51) [0.613]	0.5665 (0.43) [0.666]	4.1919 (1.29) [0.198]	7.8793 (1.73) [0.083]
χ^2	2,088,047.1627	1369.5184	1,437.8268	1,048.7725	1,700.2540
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	504.6485	273.8057	129.8295	455.8198	962.1189
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.5097	0.0013	0.0180	1.2183	2.7239
p -value	0.2192	0.9715	0.8933	0.2697	0.0989

図表 A11-3-1 OLS の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7767 (2.40) [0.016]	- 0.0750 (- 0.15) [0.879]	0.9554 (1.31) [0.191]	0.4604 (0.95) [0.341]	- 0.5895 (- 0.63) [0.526]
$D.\beta_{AS}$	0.5040 (6.12) [0.000]	- 0.1137 (- 0.13) [0.897]	- 0.8215 (- 0.98) [0.325]	0.2434 (0.35) [0.725]	0.9978 (15.70) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	- 0.9907 (- 101.67) [0.000]	- 1.0079 (- 100.89) [0.000]	- 0.9930 (- 107.06) [0.000]	- 1.0031 (- 274.71) [0.000]	- 1.0062 (- 158.49) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6258 (1.93) [0.053]	- 2.0241 (- 1.13) [0.257]	0.8691 (1.28) [0.200]	2.9693 (1.28) [0.202]	- 1.3894 (- 1.07) [0.283]
$L1.\beta_{AS}$	0.4973 (5.95) [0.000]	- 0.0393 (- 0.05) [0.962]	- 0.7779 (- 0.95) [0.343]	0.2386 (0.34) [0.730]	1.0031 (15.75) [0.000]
$L.YEAR$	0.0053 (0.86) [0.390]	- 0.0309 (- 1.12) [0.263]	- 0.0480 (- 1.52) [0.129]	- 0.0117 (- 0.59) [0.557]	- 0.0319 (- 0.83) [0.406]
Constant	- 9.9015 (- 0.81) [0.418]	64.0747 (1.14) [0.254]	96.7540 (1.53) [0.126]	23.2388 (0.59) [0.552]	65.7474 (0.85) [0.396]
χ^2	178,523.4017	29,648.8991	69,654.7985	468,850.9193	209,113.8754
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	10983.2464	22847.7292	11636.8657	219374.0293	104844.5131
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.7405	1.2728	2.2967	0.3461	0.6969
p -value	0.3895	0.2592	0.1296	0.5563	0.4038

図表 A11-3-1 OLS の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5798 (13.11) [0.000]	0.4774 (3.76) [0.000]	-0.1799 (-0.33) [0.743]	0.0441 (0.12) [0.904]	-0.0889 (-0.25) [0.806]
$D.\beta_{AS}$	0.4260 (6.84) [0.000]	0.7737 (10.88) [0.000]	0.6521 (8.59) [0.000]	0.9179 (24.54) [0.000]	0.9599 (48.89) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9778 (-27.00) [0.000]	-0.9945 (-33.74) [0.000]	-0.9979 (-55.27) [0.000]	-1.0021 (-243.57) [0.000]	-1.0019 (-232.83) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5159 (4.04) [0.000]	0.1199 (0.41) [0.678]	-0.4220 (-0.47) [0.637]	0.4373 (1.39) [0.166]	0.4301 (0.98) [0.325]
$L1.\beta_{AS}$	0.5182 (4.44) [0.000]	0.8408 (9.66) [0.000]	0.7068 (4.78) [0.000]	0.9125 (25.44) [0.000]	0.9590 (48.76) [0.000]
$L.YEAR$	-0.0003 (-0.61) [0.545]	0.0007 (0.26) [0.796]	-0.0063 (-0.88) [0.377]	-0.0105 (-0.88) [0.378]	-0.0130 (-1.02) [0.306]
Constant	1.1573 (1.00) [0.316]	-0.4389 (-0.08) [0.934]	13.8290 (0.94) [0.350]	21.8098 (0.91) [0.362]	26.7222 (1.05) [0.292]
χ^2	1375.8940	2,127.0088	6,337.8156	85,252.9938	11,0501.4451
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	834.1609	1,496.7432	46,18.6592	60,317.9824	5,5767.2513
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.3582	0.0672	0.7697	0.7759	1.0462
p -value	0.5495	0.7954	0.3803	0.3784	0.3064

図表 A11-3-2 median の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4782 (15.40) [0.000]	0.3886 (4.77) [0.000]	0.6017 (8.67) [0.000]	0.3148 (2.46) [0.014]	0.2732 (1.97) [0.049]
$D.\beta_{AS}$	0.6650 (1,131.60) [0.000]	0.5910 (19.06) [0.000]	0.3655 (4.55) [0.000]	0.6589 (5.81) [0.000]	0.7028 (4.96) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9527 (-20.19) [0.000]	-1.0792 (-15.79) [0.000]	-1.0464 (-10.94) [0.000]	-0.9987 (-18.56) [0.000]	-1.0129 (-27.38) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4284 (7.06) [0.000]	0.4934 (5.30) [0.000]	0.6771 (6.55) [0.000]	0.3165 (1.77) [0.077]	0.2394 (1.35) [0.178]
$L1.\beta_{AS}$	0.6426 (14.45) [0.000]	0.5783 (6.79) [0.000]	0.3795 (4.15) [0.000]	0.6368 (5.01) [0.000]	0.6846 (4.01) [0.000]
$L.YEAR$	0.0004 (1.19) [0.234]	-0.0000 (-0.07) [0.942]	-0.0001 (-0.15) [0.880]	-0.0018 (-1.12) [0.263]	-0.0036 (-1.61) [0.107]
Constant	-0.2992 (-0.42) [0.672]	0.6853 (0.54) [0.589]	0.5855 (0.45) [0.654]	4.1789 (1.28) [0.199]	7.8450 (1.72) [0.085]
χ^2	1,983,220.3114	1,358.5353	1,437.0868	1,057.5000	1,690.6151
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	523.9910	273.2174	127.5347	452.9926	961.6587
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.4250	0.0052	0.0227	1.2081	2.6914
p -value	0.2326	0.9424	0.8802	0.2717	0.1009

図表 A11-3-2 median の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7818 (2.39) [0.017]	- 0.0945 (- 0.19) [0.848]	0.9442 (1.29) [0.197]	0.4574 (0.95) [0.343]	- 0.5933 (- 0.64) [0.524]
$D.\beta_{AS}$	0.5040 (6.12) [0.000]	- 0.1129 (- 0.13) [0.897]	- 0.8215 (- 0.98) [0.325]	0.2434 (0.35) [0.725]	0.9978 (15.70) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	- 0.9908 (- 101.54) [0.000]	- 1.0080 (- 100.37) [0.000]	- 0.9929 (- 107.19) [0.000]	- 1.0032 (- 274.09) [0.000]	- 1.0062 (- 158.23) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6292 (1.93) [0.054]	- 2.0380 (- 1.14) [0.255]	0.8895 (1.32) [0.185]	2.9843 (1.28) [0.201]	- 1.3904 (- 1.07) [0.284]
$L1.\beta_{AS}$	0.4974 (5.95) [0.000]	- 0.0386 (- 0.05) [0.963]	- 0.7780 (- 0.95) [0.343]	0.2385 (0.34) [0.730]	1.0031 (15.75) [0.000]
$L.YEAR$	0.0052 (0.85) [0.394]	- 0.0310 (- 1.12) [0.262]	- 0.0480 (- 1.52) [0.129]	- 0.0118 (- 0.59) [0.554]	- 0.0318 (- 0.83) [0.406]
Constant	- 9.8338 (- 0.80) [0.422]	64.2834 (1.14) [0.253]	96.6388 (1.53) [0.126]	23.4403 (0.60) [0.550]	65.6795 (0.85) [0.396]
χ^2	178,990.9553	29,322.5102	68,983.5438	468,087.9377	20,8927.1585
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	10,944.9111	22,684.4200	11,638.4356	219,307.7090	104,567.4223
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.7292	1.2759	2.2929	0.3501	0.6961
p -value	0.3931	0.2587	0.1300	0.5540	0.4041

図表 A11-3-2 median の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5688 (12.15) [0.000]	0.4896 (3.78) [0.000]	-0.1719 (-0.31) [0.756]	0.0312 (0.08) [0.935]	-0.0975 (-0.26) [0.793]
$D.\beta_{AS}$	0.4328 (6.83) [0.000]	0.7721 (10.83) [0.000]	0.6511 (8.66) [0.000]	0.9180 (24.48) [0.000]	0.9599 (48.85) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9772 (-26.73) [0.000]	-0.9937 (-32.97) [0.000]	-0.9980 (-54.89) [0.000]	-1.0021 (-241.66) [0.000]	-1.0019 (-232.10) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5092 (3.97) [0.000]	0.1234 (0.42) [0.671]	-0.4347 (-0.48) [0.631]	0.4275 (1.39) [0.163]	0.4189 (0.98) [0.328]
$L1.\beta_{AS}$	0.5243 (4.49) [0.000]	0.8402 (9.61) [0.000]	0.7094 (4.80) [0.000]	0.9126 (25.34) [0.000]	0.9591 (48.49) [0.000]
$L.YEAR$	-0.0003 (-0.60) [0.549]	0.0006 (0.25) [0.801]	-0.0063 (-0.89) [0.375]	-0.0106 (-0.89) [0.375]	-0.0130 (-1.02) [0.307]
Constant	1.1588 (1.00) [0.316]	-0.3917 (-0.08) [0.940]	13.8004 (0.94) [0.347]	21.9410 (0.92) [0.359]	26.7453 (1.05) [0.292]
χ^2	1,291.3195	2,036.2278	6,098.4847	83,839.1723	110,392.1739
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	809.5951	1,422.9585	4,497.1823	59,308.3318	55,401.3990
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.3519	0.0643	0.7766	0.7852	1.0450
p -value	0.5530	0.7999	0.3782	0.3755	0.3067

図表 A11-3-3 qreg の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7090 (12.28) [0.000]	0.7570 (12.65) [0.000]	0.8908 (18.04) [0.000]	0.8987 (18.46) [0.000]	0.8948 (21.66) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2569 (4.02) [0.000]	0.1907 (3.76) [0.000]	0.0615 (1.28) [0.202]	0.0740 (1.33) [0.185]	0.0838 (1.79) [0.074]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8754 (-12.70) [0.000]	-0.9806 (-21.51) [0.000]	-1.0176 (-27.10) [0.000]	-0.9153 (-12.28) [0.000]	-0.9470 (-19.77) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5473 (6.99) [0.000]	0.7222 (10.11) [0.000]	0.9047 (12.17) [0.000]	0.8337 (9.12) [0.000]	0.8898 (14.13) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2661 (4.18) [0.000]	0.2233 (2.90) [0.004]	0.0471 (0.93) [0.352]	0.0603 (1.07) [0.283]	0.0389 (0.75) [0.451]
$L.YEAR$	0.0004 (1.79) [0.073]	0.0003 (0.95) [0.344]	0.0001 (0.41) [0.684]	0.0002 (0.46) [0.647]	0.0001 (0.24) [0.814]
Constant	-0.4089 (-1.03) [0.303]	-0.2709 (-0.48) [0.629]	-0.1327 (-0.21) [0.833]	-0.2344 (-0.33) [0.740]	-0.1623 (-0.17) [0.869]
χ^2	1,769.8786	3,073.6042	7,906.5373	2,156.0887	8,509.1604
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	896	896	895	894
Test 1 χ^2	167.0359	540.0635	880.2208	156.0199	398.8311
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	3.2661	0.9133	0.1678	0.2098	0.0556
p -value	0.0707	0.3392	0.6821	0.6469	0.8136

図表 A11-3-3 qreg の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	-0.6292 (- 1.45) [0.147]	0.6521 (7.58) [0.000]	0.7249 (13.23) [0.000]	0.8565 (17.94) [0.000]	0.1057 (1.28) [0.199]
$D.\beta_{AS}$	2.4202 (4.08) [0.000]	0.3769 (3.56) [0.000]	0.2443 (5.31) [0.000]	0.1305 (2.70) [0.007]	1.1638 (72.90) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0257 (- 79.00) [0.000]	-0.9659 (- 14.69) [0.000]	-0.9951 (- 24.67) [0.000]	-0.9233 (- 13.33) [0.000]	-0.9909 (- 152.07) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	-0.5271 (- 1.19) [0.234]	0.6338 (5.55) [0.000]	0.7491 (12.98) [0.000]	0.7917 (9.17) [0.000]	-0.0371 (- 0.22) [0.829]
$L1.\beta_{AS}$	2.4444 (4.06) [0.000]	0.3584 (3.61) [0.000]	0.2448 (5.33) [0.000]	0.1325 (2.77) [0.006]	1.1543 (63.20) [0.000]
$L.YEAR$	0.0045 (3.04) [0.002]	0.0006 (1.08) [0.280]	-0.0005 (- 1.29) [0.198]	0.0004 (0.60) [0.551]	0.0055 (1.22) [0.222]
Constant	-7.4684 (- 2.54) [0.011]	-0.7977 (- 0.78) [0.438]	1.3105 (1.58) [0.114]	-0.6254 (- 0.49) [0.628]	-9.8766 (- 1.10) [0.270]
χ^2	142,700.2760	1,872.6058	26,601.6620	4,797.9315	7.8354e+07
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	866	872	873	872	869
Test 1 χ^2	9,754.8594	220.8334	614.6313	184.2825	24,050.6322
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	9.2818	1.1585	1.6559	0.3587	1.4910
p -value	0.0023	0.2818	0.1982	0.5492	0.2221

図表 A11-3-3 qreg の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6534 (5.50) [0.000]	0.6540 (10.03) [0.000]	0.7128 (10.25) [0.000]	0.6870 (6.39) [0.000]	0.6567 (8.74) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2967 (1.75) [0.080]	0.3188 (5.18) [0.000]	0.1964 (3.38) [0.001]	0.2997 (2.86) [0.004]	0.2702 (3.94) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9497 (-11.33) [0.000]	-0.8012 (-8.88) [0.000]	-0.9622 (-10.57) [0.000]	-0.9518 (-21.20) [0.000]	-0.9834 (-15.31) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5672 (3.12) [0.002]	0.5064 (4.94) [0.000]	0.6788 (6.36) [0.000]	0.6631 (5.70) [0.000]	0.6360 (6.00) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.3303 (2.43) [0.015]	0.2962 (4.19) [0.000]	0.2032 (3.27) [0.001]	0.2824 (2.62) [0.009]	0.2856 (3.31) [0.001]
$L.YEAR$	0.0000 (0.07) [0.947]	0.0001 (0.27) [0.787]	0.0004 (0.67) [0.503]	0.0002 (0.29) [0.770]	-0.0008 (-1.01) [0.315]
Constant	0.3554 (0.78) [0.434]	0.0845 (0.10) [0.918]	-0.4779 (-0.42) [0.674]	-0.0214 (-0.02) [0.984]	1.9344 (1.20) [0.231]
χ^2	574.7271	1,209.2277	825.7095	4,581.6298	2,487.9045
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	891	889	888	886
Test 1 χ^2	135.5997	83.4733	133.5789	475.7293	247.7636
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.0044	0.0732	0.4774	0.0850	1.0103
p -value	0.9468	0.7867	0.4896	0.7706	0.3148

図表 A11-3-4 Rank の係数, GLM による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7252 (14.96) [0.000]	0.8571 (27.73) [0.000]	0.7818 (20.16) [0.000]	0.7702 (23.98) [0.000]	0.7615 (24.89) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0379 (2.42) [0.016]	0.0616 (3.20) [0.001]	0.0693 (3.21) [0.001]	0.0477 (1.63) [0.103]	0.0545 (1.87) [0.062]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9346 (-12.87) [0.000]	-0.9370 (-13.60) [0.000]	-0.9414 (-18.76) [0.000]	-0.8292 (-15.06) [0.000]	-0.8551 (-17.95) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7702 (8.35) [0.000]	0.8125 (12.26) [0.000]	0.7619 (13.07) [0.000]	0.6552 (11.86) [0.000]	0.6744 (13.99) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0164 (0.81) [0.419]	0.0868 (3.57) [0.000]	0.1180 (4.18) [0.000]	0.0696 (2.46) [0.014]	0.0764 (2.57) [0.010]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.20) [0.841]	-0.0006 (-2.05) [0.040]	-0.0012 (-3.45) [0.001]	-0.0010 (-2.64) [0.008]	-0.0013 (-3.17) [0.002]
Constant	0.2748 (0.47) [0.638]	1.3730 (2.20) [0.028]	2.6458 (3.57) [0.000]	2.1790 (2.77) [0.006]	2.6675 (3.28) [0.001]
χ^2	1,089.9649	2,101.4659	2,643.5857	2,496.9473	2,383.3500
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	176.7747	185.1636	366.0529	237.0828	324.3916
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.0403	4.4439	11.7056	6.6940	10.1825
p -value	0.8410	0.0350	0.0006	0.0097	0.0014

図表 A11-3-4 Rank の係数, GLM による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.3921 (12.55) [0.000]	0.7506 (30.65) [0.000]	0.7814 (27.64) [0.000]	0.7974 (30.75) [0.000]	0.7466 (30.44) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0797 (7.95) [0.000]	0.0593 (4.25) [0.000]	0.0543 (2.64) [0.008]	0.0050 (0.18) [0.857]	0.0257 (1.12) [0.263]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9121 (-18.25) [0.000]	-0.8920 (-14.81) [0.000]	-0.8498 (-15.49) [0.000]	-0.8500 (-17.88) [0.000]	-0.8121 (-16.07) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4582 (9.60) [0.000]	0.7423 (13.62) [0.000]	0.7323 (13.70) [0.000]	0.7016 (15.74) [0.000]	0.6391 (13.69) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0826 (5.95) [0.000]	0.0554 (2.94) [0.003]	0.0240 (1.11) [0.268]	0.0243 (0.81) [0.416]	0.0376 (1.26) [0.208]
$L.YEAR$	0.0002 (0.63) [0.529]	-0.0006 (-1.94) [0.052]	-0.0004 (-1.45) [0.148]	-0.0002 (-0.61) [0.540]	-0.0006 (-1.60) [0.109]
Constant	0.0546 (0.09) [0.928]	1.4263 (2.11) [0.034]	0.9825 (1.59) [0.111]	0.5156 (0.77) [0.444]	1.3088 (1.75) [0.081]
χ^2	1,030.8871	2,120.7337	2,871.6578	3,111.4087	2,243.7002
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	342.6064	223.7838	246.6659	320.3372	261.3549
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.3957	3.8153	2.1187	0.3760	2.5345
p -value	0.5293	0.0508	0.1455	0.5398	0.1114

図表 A11-3-4 Rank の係数, GLM による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7826 (17.59) [0.000]	0.8131 (19.74) [0.000]	0.7980 (23.02) [0.000]	0.7437 (25.40) [0.000]	0.5196 (13.35) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0232 (1.79) [0.074]	0.0295 (1.15) [0.250]	0.0555 (2.92) [0.004]	0.0331 (1.70) [0.090]	0.1009 (3.40) [0.001]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8710 (-17.23) [0.000]	-0.8374 (-10.61) [0.000]	-0.9357 (-15.07) [0.000]	-0.9566 (-19.92) [0.000]	-0.7955 (-16.37) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7562 (11.12) [0.000]	0.7217 (8.68) [0.000]	0.7962 (12.90) [0.000]	0.7469 (16.05) [0.000]	0.4431 (9.02) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0151 (0.94) [0.350]	0.0291 (0.73) [0.468]	0.0529 (2.12) [0.034]	0.0536 (2.09) [0.036]	0.0841 (2.24) [0.025]
$L.YEAR$	0.0004 (1.64) [0.102]	-0.0003 (-0.81) [0.416]	-0.0007 (-1.94) [0.052]	-0.0014 (-3.09) [0.002]	-0.0023 (-4.03) [0.000]
Constant	-0.7481 (-1.41) [0.157]	0.7784 (0.90) [0.367]	1.4718 (2.07) [0.039]	2.8631 (3.21) [0.001]	4.8891 (4.18) [0.000]
χ^2	790.2102	983.4100	1,348.7770	2,153.8958	772.4086
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	298.1732	115.2071	230.0350	397.8927	274.1574
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	2.6309	0.6924	3.9573	10.0867	16.9863
p -value	0.1048	0.4054	0.0467	0.0015	0.0000

※ 3段の数値は、上段が推定された係数、()内はz値、[]内は有意確率を表している。

図表 A11-4-1 OLS の係数, 2 way cluster による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4702 (14.25) [0.000]	0.3884 (5.86) [0.000]	0.5990 (10.23) [0.000]	0.3118 (2.48) [0.013]	0.2712 (2.06) [0.040]
$D.\beta_{AS}$	0.6650 (1,294.23) [0.000]	0.5914 (17.35) [0.000]	0.3662 (4.63) [0.000]	0.6590 (4.91) [0.000]	0.7030 (4.88) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9522 (-25.58) [0.000]	-1.0786 (-13.22) [0.000]	-1.0431 (-11.03) [0.000]	-0.9985 (-18.97) [0.000]	-1.0124 (-23.98) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4261 (14.73) [0.000]	0.4916 (6.88) [0.000]	0.6711 (7.11) [0.000]	0.3140 (2.04) [0.042]	0.2369 (1.51) [0.131]
$L1.\beta_{AS}$	0.6392 (9.77) [0.000]	0.5789 (5.79) [0.000]	0.3808 (3.25) [0.001]	0.6371 (4.00) [0.000]	0.6849 (3.84) [0.000]
$L.YEAR$	0.0004 (1.05) [0.295]	-0.0000 (-0.04) [0.968]	-0.0001 (-0.13) [0.894]	-0.0018 (-1.24) [0.215]	-0.0036 (-1.49) [0.137]
Constant	-0.3266 (-0.38) [0.701]	0.6408 (0.54) [0.591]	0.5665 (0.42) [0.676]	4.1919 (1.41) [0.159]	7.8793 (1.59) [0.113]
F	345,713.3031	226.7481	238.0578	173.6429	281.5073
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	5934.3407	143.6173	49.7474	148.2210	343.4956
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.0693	0.0016	0.0178	1.5406	2.3944
p -value	0.3014	0.9684	0.8940	0.2149	0.1221

図表 A11-4-1 OLS の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7767 (2.00) [0.045]	- 0.0750 (- 0.14) [0.886]	0.9554 (1.43) [0.154]	0.4604 (1.15) [0.249]	- 0.5895 (- 0.63) [0.527]
$D.\beta_{AS}$	0.5040 (5.82) [0.000]	- 0.1137 (- 0.12) [0.902]	- 0.8215 (- 0.94) [0.349]	0.2434 (0.34) [0.734]	0.9978 (14.90) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	- 0.9907 (- 96.03) [0.000]	- 1.0079 (- 178.41) [0.000]	- 0.9930 (- 91.55) [0.000]	- 1.0031 (- 260.18) [0.000]	- 1.0062 (- 214.00) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6258 (3.54) [0.000]	- 2.0241 (- 1.17) [0.240]	0.8691 (1.22) [0.222]	2.9693 (1.27) [0.204]	- 1.3894 (- 1.16) [0.247]
$L1.\beta_{AS}$	0.4973 (5.59) [0.000]	- 0.0393 (- 0.04) [0.964]	- 0.7779 (- 0.90) [0.369]	0.2386 (0.33) [0.739]	1.0031 (14.82) [0.000]
$L.YEAR$	0.0053 (0.72) [0.470]	- 0.0309 (- 1.07) [0.283]	- 0.0480 (- 1.15) [0.252]	- 0.0117 (- 0.49) [0.625]	- 0.0319 (- 0.86) [0.390]
Constant	- 9.9015 (- 0.68) [0.496]	64.0747 (1.10) [0.273]	96.7540 (1.16) [0.248]	23.2388 (0.49) [0.622]	65.7474 (0.88) [0.379]
F	29,557.7207	4,908.9020	11,532.5893	77,626.5991	34,622.5171
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	5,231.5672	23,810.3496	2,957.2538	59,499.0726	32,223.0480
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.5254	1.1571	1.3058	0.2401	0.7428
p -value	0.4688	0.2824	0.2535	0.6242	0.3890

図表 A11-4-1 OLS の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5798 (32.30) [0.000]	0.4774 (3.98) [0.000]	-0.1799 (-0.36) [0.717]	0.0441 (0.12) [0.905]	-0.0889 (-0.24) [0.808]
$D.\beta_{AS}$	0.4260 (9.03) [0.000]	0.7737 (12.37) [0.000]	0.6521 (8.15) [0.000]	0.9179 (33.93) [0.000]	0.9599 (63.88) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9778 (-66.81) [0.000]	-0.9945 (-50.87) [0.000]	-0.9979 (-62.18) [0.000]	-1.0021 (-212.74) [0.000]	-1.0019 (-175.38) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5159 (5.70) [0.000]	0.1199 (0.41) [0.681]	-0.4220 (-0.49) [0.623]	0.4373 (1.33) [0.182]	0.4301 (0.97) [0.330]
$L1.\beta_{AS}$	0.5182 (5.35) [0.000]	0.8408 (13.13) [0.000]	0.7068 (4.49) [0.000]	0.9125 (37.56) [0.000]	0.9590 (59.07) [0.000]
$L.YEAR$	-0.0003 (-0.84) [0.401]	0.0007 (0.44) [0.663]	-0.0063 (-1.04) [0.300]	-0.0105 (-1.47) [0.142]	-0.0130 (-2.39) [0.017]
Constant	1.1573 (1.43) [0.153]	-0.4389 (-0.14) [0.892]	13.8290 (1.09) [0.275]	21.8098 (1.52) [0.130]	26.7222 (2.45) [0.015]
F	227.8037	352.1641	1,049.3380	14,115.1477	18,295.4774
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	1,682.3317	1,021.4846	2,302.9938	307,301.9008	34,018.3770
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.7208	0.1885	1.0900	2.1815	5.8752
p -value	0.3961	0.6643	0.2967	0.1400	0.0156

図表 A11-4-2 median の係数, 2 way cluster による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4782 (15.04) [0.000]	0.3886 (5.87) [0.000]	0.6017 (10.27) [0.000]	0.3148 (2.49) [0.013]	0.2732 (2.07) [0.038]
$D.\beta_{AS}$	0.6650 (1,282.90) [0.000]	0.5910 (17.23) [0.000]	0.3655 (4.60) [0.000]	0.6589 (4.92) [0.000]	0.7028 (4.88) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9527 (-24.13) [0.000]	-1.0792 (-13.34) [0.000]	-1.0464 (-11.13) [0.000]	-0.9987 (-18.84) [0.000]	-1.0129 (-24.14) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4284 (14.42) [0.000]	0.4934 (6.78) [0.000]	0.6771 (7.06) [0.000]	0.3165 (2.04) [0.042]	0.2394 (1.53) [0.126]
$L1.\beta_{AS}$	0.6426 (10.00) [0.000]	0.5783 (5.79) [0.000]	0.3795 (3.23) [0.001]	0.6368 (4.00) [0.000]	0.6846 (3.84) [0.000]
$L.YEAR$	0.0004 (1.02) [0.309]	-0.0000 (-0.08) [0.936]	-0.0001 (-0.15) [0.882]	-0.0018 (-1.23) [0.217]	-0.0036 (-1.48) [0.139]
Constant	-0.2992 (-0.36) [0.723]	0.6853 (0.58) [0.564]	0.5855 (0.43) [0.666]	4.1789 (1.40) [0.161]	7.8450 (1.58) [0.114]
F	328,357.3556	224.9296	237.9352	175.0879	279.9114
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	1497.5947	146.9816	49.5088	148.6106	349.9162
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.0138	0.0065	0.0222	1.5227	2.3753
p -value	0.3143	0.9359	0.8815	0.2175	0.1236

図表 A11-4-2 median の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7818 (1.99) [0.047]	- 0.0945 (- 0.18) [0.858]	0.9442 (1.41) [0.158]	0.4574 (1.15) [0.249]	- 0.5933 (- 0.63) [0.526]
$D.\beta_{AS}$	0.5040 (5.82) [0.000]	- 0.1129 (- 0.12) [0.903]	- 0.8215 (- 0.94) [0.349]	0.2434 (0.34) [0.734]	0.9978 (14.90) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	- 0.9908 (- 96.51) [0.000]	- 1.0080 (- 177.62) [0.000]	- 0.9929 (- 91.53) [0.000]	- 1.0032 (- 259.95) [0.000]	- 1.0062 (- 213.91) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6292 (3.49) [0.001]	- 2.0380 (- 1.18) [0.240]	0.8895 (1.27) [0.205]	2.9843 (1.27) [0.203]	- 1.3904 (- 1.16) [0.247]
$L1.\beta_{AS}$	0.4974 (5.59) [0.000]	- 0.0386 (- 0.04) [0.965]	- 0.7780 (- 0.90) [0.369]	0.2385 (0.33) [0.739]	1.0031 (14.82) [0.000]
$L.YEAR$	0.0052 (0.71) [0.475]	- 0.0310 (- 1.07) [0.283]	- 0.0480 (- 1.15) [0.252]	- 0.0118 (- 0.49) [0.622]	- 0.0318 (- 0.86) [0.390]
Constant	- 9.8338 (- 0.67) [0.500]	64.2834 (1.10) [0.272]	96.6388 (1.16) [0.248]	23.4403 (0.50) [0.620]	65.6795 (0.88) [0.379]
F	29,635.1325	4,854.8625	11,421.4512	77,500.2739	34,591.6028
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	5,203.8446	23,666.0803	2,954.7664	58,994.6140	32,290.2905
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.5150	1.1586	1.3059	0.2433	0.7425
p -value	0.4732	0.2820	0.2534	0.6220	0.3891

図表 A11-4-2 median の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5688 (22.65) [0.000]	0.4896 (4.07) [0.000]	- 0.1719 (- 0.34) [0.732]	0.0312 (0.08) [0.935]	- 0.0975 (- 0.26) [0.795]
$D.\beta_{AS}$	0.4328 (9.00) [0.000]	0.7721 (12.19) [0.000]	0.6511 (8.24) [0.000]	0.9180 (33.84) [0.000]	0.9599 (63.61) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	- 0.9772 (- 65.97) [0.000]	- 0.9937 (- 49.40) [0.000]	- 0.9980 (- 63.00) [0.000]	- 1.0021 (- 210.32) [0.000]	- 1.0019 (- 174.74) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5092 (5.47) [0.000]	0.1234 (0.42) [0.676]	- 0.4347 (- 0.50) [0.615]	0.4275 (1.35) [0.179]	0.4189 (0.97) [0.334]
$L1.\beta_{AS}$	0.5243 (5.50) [0.000]	0.8402 (12.93) [0.000]	0.7094 (4.51) [0.000]	0.9126 (37.48) [0.000]	0.9591 (58.96) [0.000]
$L.YEAR$	- 0.0003 (- 0.86) [0.388]	0.0006 (0.43) [0.664]	- 0.0063 (- 1.04) [0.298]	- 0.0106 (- 1.49) [0.137]	- 0.0130 (- 2.41) [0.016]
Constant	1.1588 (1.49) [0.138]	- 0.3917 (- 0.13) [0.900]	13.8004 (1.10) [0.273]	21.9410 (1.53) [0.126]	26.7453 (2.47) [0.014]
F	213.8009	337.1337	1009.7125	13881.0644	18277.3856
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	1,624.6437	961.0507	2,321.6138	471,695.7193	35,544.2542
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.7616	0.1864	1.0995	2.2334	5.9659
p -value	0.3831	0.6661	0.2947	0.1354	0.0148

図表 A11-4-3 qreg の係数, 2 way cluster による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7090 (11.40) [0.000]	0.7570 (13.77) [0.000]	0.8908 (17.41) [0.000]	0.8987 (23.49) [0.000]	0.8948 (24.80) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2569 (3.78) [0.000]	0.1907 (3.60) [0.000]	0.0615 (1.22) [0.221]	0.0740 (1.62) [0.105]	0.0838 (2.29) [0.022]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8754 (-13.09) [0.000]	-0.9806 (-23.49) [0.000]	-1.0176 (-51.75) [0.000]	-0.9153 (-20.99) [0.000]	-0.9470 (-24.08) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5473 (7.40) [0.000]	0.7222 (10.19) [0.000]	0.9047 (11.68) [0.000]	0.8337 (61.46) [0.000]	0.8898 (49.04) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2661 (6.89) [0.000]	0.2233 (2.77) [0.006]	0.0471 (1.03) [0.304]	0.0603 (1.13) [0.258]	0.0389 (0.85) [0.394]
$L.YEAR$	0.0004 (1.81) [0.071]	0.0003 (1.11) [0.267]	0.0001 (0.40) [0.691]	0.0002 (0.41) [0.680]	0.0001 (0.31) [0.759]
Constant	-0.4089 (-1.06) [0.288]	-0.2709 (-0.54) [0.591]	-0.1327 (-0.20) [0.841]	-0.2344 (-0.31) [0.759]	-0.1623 (-0.22) [0.826]
F	292.9911	508.8332	1,308.9221	356.9364	1,408.6647
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	896	896	895	894
Test 1 F	625.6279	206.6640	2,632.6161	3,732.2740	978.0521
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	3.2100	1.1995	0.1594	0.1703	0.0941
p -value	0.0735	0.2737	0.6898	0.6799	0.7592

図表 A11-4-3 qreg の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	-0.6292 (- 1.69) [0.091]	0.6521 (5.91) [0.000]	0.7249 (14.30) [0.000]	0.8565 (14.68) [0.000]	0.1057 (1.02) [0.309]
$D.\beta_{AS}$	2.4202 (3.97) [0.000]	0.3769 (2.81) [0.005]	0.2443 (4.91) [0.000]	0.1305 (2.76) [0.006]	1.1638 (71.76) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0257 (- 66.79) [0.000]	-0.9659 (- 17.06) [0.000]	-0.9951 (- 27.22) [0.000]	-0.9233 (- 11.69) [0.000]	-0.9909 (- 177.20) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	-0.5271 (- 1.14) [0.255]	0.6338 (4.92) [0.000]	0.7491 (12.73) [0.000]	0.7917 (8.61) [0.000]	-0.0371 (- 0.19) [0.852]
$L1.\beta_{AS}$	2.4444 (3.95) [0.000]	0.3584 (2.66) [0.008]	0.2448 (4.92) [0.000]	0.1325 (2.92) [0.004]	1.1543 (58.54) [0.000]
$L.YEAR$	0.0045 (3.24) [0.001]	0.0006 (1.49) [0.136]	-0.0005 (- 1.41) [0.159]	0.0004 (0.59) [0.554]	0.0055 (1.43) [0.153]
Constant	-7.4684 (- 2.51) [0.012]	-0.7977 (- 1.02) [0.309]	1.3105 (1.79) [0.074]	-0.6254 (- 0.48) [0.630]	-9.8766 (- 1.29) [0.197]
F	23,618.4079	309.9510	4,403.1039	794.1467	1.2969e+07
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	866	872	873	872	869
Test 1 F	3,537.3609	236.2198	278.1903	76.0850	14,653.0949
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	10.2512	2.5230	1.9981	0.3708	2.0475
p -value	0.0014	0.1126	0.1579	0.5427	0.1528

図表 A11-4-3 qreg の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6534 (15.16) [0.000]	0.6540 (18.33) [0.000]	0.7128 (8.83) [0.000]	0.6870 (6.22) [0.000]	0.6567 (8.76) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2967 (7.40) [0.000]	0.3188 (11.54) [0.000]	0.1964 (3.68) [0.000]	0.2997 (2.83) [0.005]	0.2702 (4.08) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9497 (-14.63) [0.000]	-0.8012 (-10.46) [0.000]	-0.9622 (-14.06) [0.000]	-0.9518 (-20.68) [0.000]	-0.9834 (-20.68) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5672 (11.16) [0.000]	0.5064 (10.96) [0.000]	0.6788 (5.92) [0.000]	0.6631 (4.51) [0.000]	0.6360 (5.00) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.3303 (8.15) [0.000]	0.2962 (5.72) [0.000]	0.2032 (3.95) [0.000]	0.2824 (2.79) [0.005]	0.2856 (3.49) [0.001]
$L.YEAR$	0.0000 (0.05) [0.958]	0.0001 (0.72) [0.472]	0.0004 (0.56) [0.576]	0.0002 (0.41) [0.679]	-0.0008 (-1.04) [0.300]
Constant	0.3554 (0.77) [0.443]	0.0845 (0.28) [0.779]	-0.4779 (-0.35) [0.724]	-0.0214 (-0.03) [0.978]	1.9344 (1.25) [0.213]
F	95.1421	200.1793	136.6884	758.4397	411.8396
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	891	889	888	886
Test 1 F	128.6555	62.7715	205.5943	222.8693	205.3383
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.0029	0.5533	0.3313	0.1694	1.0434
p -value	0.9573	0.4572	0.5650	0.6807	0.3073

図表 A11-44 Rank の係数, 2 way cluster による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7252 (16.23) [0.000]	0.8571 (26.76) [0.000]	0.7818 (20.59) [0.000]	0.7702 (20.80) [0.000]	0.7615 (27.15) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0379 (2.43) [0.015]	0.0616 (4.40) [0.000]	0.0693 (3.23) [0.001]	0.0477 (1.39) [0.165]	0.0545 (1.56) [0.119]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9346 (- 8.69) [0.000]	-0.9370 (- 14.07) [0.000]	-0.9414 (- 14.54) [0.000]	-0.8292 (- 13.08) [0.000]	-0.8551 (- 14.10) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7702 (6.65) [0.000]	0.8125 (12.87) [0.000]	0.7619 (11.81) [0.000]	0.6552 (10.51) [0.000]	0.6744 (12.71) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0164 (0.90) [0.368]	0.0868 (4.41) [0.000]	0.1180 (3.29) [0.001]	0.0696 (3.17) [0.002]	0.0764 (3.02) [0.003]
$L.YEAR$	-0.0001 (- 0.14) [0.885]	-0.0006 (- 3.02) [0.003]	-0.0012 (- 3.48) [0.001]	-0.0010 (- 3.18) [0.002]	-0.0013 (- 2.99) [0.003]
Constant	0.2748 (0.33) [0.738]	1.3730 (3.39) [0.001]	2.6458 (3.63) [0.000]	2.1790 (3.40) [0.001]	2.6675 (3.14) [0.002]
F	180.4631	347.9350	437.6926	413.4140	394.6059
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	52.5034	143.9426	86.5546	70.0121	89.8223
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.0209	9.1380	11.3108	12.1191	11.3115
p -value	0.8852	0.0026	0.0008	0.0005	0.0008

図表 A11-44 Rank の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.3921 (8.12) [0.000]	0.7506 (30.15) [0.000]	0.7814 (32.45) [0.000]	0.7974 (43.04) [0.000]	0.7466 (41.28) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0797 (7.10) [0.000]	0.0593 (6.73) [0.000]	0.0543 (2.94) [0.003]	0.0050 (0.15) [0.881]	0.0257 (0.86) [0.391]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9121 (-15.27) [0.000]	-0.8920 (-23.19) [0.000]	-0.8498 (-11.61) [0.000]	-0.8500 (-12.57) [0.000]	-0.8121 (-14.25) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4582 (6.35) [0.000]	0.7423 (16.12) [0.000]	0.7323 (9.48) [0.000]	0.7016 (13.66) [0.000]	0.6391 (14.39) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0826 (4.36) [0.000]	0.0554 (2.93) [0.003]	0.0240 (1.34) [0.179]	0.0243 (1.07) [0.286]	0.0376 (1.51) [0.132]
$L.YEAR$	0.0002 (0.38) [0.704]	-0.0006 (-1.10) [0.273]	-0.0004 (-0.82) [0.411]	-0.0002 (-0.38) [0.701]	-0.0006 (-1.13) [0.260]
Constant	0.0546 (0.06) [0.956]	1.4263 (1.21) [0.227]	0.9825 (0.91) [0.361]	0.5156 (0.48) [0.630]	1.3088 (1.24) [0.214]
F	170.6817	351.1251	475.4540	515.1490	371.4844
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	82.6950	205.7253	83.3101	64.5194	73.3282
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.1448	1.2186	0.6754	0.1506	1.2823
p -value	0.7036	0.2699	0.4114	0.6981	0.2578

図表 A11-4-4 Rank の係数, 2 way cluster による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7826 (9.96) [0.000]	0.8131 (15.76) [0.000]	0.7980 (21.36) [0.000]	0.7437 (24.73) [0.000]	0.5196 (11.95) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0232 (1.49) [0.136]	0.0295 (1.20) [0.229]	0.0555 (2.58) [0.010]	0.0331 (1.70) [0.090]	0.1009 (3.66) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8710 (-19.08) [0.000]	-0.8374 (-9.72) [0.000]	-0.9357 (-11.76) [0.000]	-0.9566 (-13.51) [0.000]	-0.7955 (-14.42) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7562 (10.31) [0.000]	0.7217 (8.17) [0.000]	0.7962 (11.06) [0.000]	0.7469 (13.81) [0.000]	0.4431 (9.55) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0151 (0.98) [0.330]	0.0291 (0.84) [0.402]	0.0529 (1.97) [0.049]	0.0536 (2.12) [0.034]	0.0841 (1.73) [0.083]
$L.YEAR$	0.0004 (1.34) [0.181]	-0.0003 (-0.75) [0.452]	-0.0007 (-1.76) [0.078]	-0.0014 (-2.77) [0.006]	-0.0023 (-4.02) [0.000]
Constant	-0.7481 (-1.16) [0.247]	0.7784 (0.85) [0.398]	1.4718 (1.90) [0.057]	2.8631 (2.89) [0.004]	4.8891 (4.22) [0.000]
F	130.8333	162.8210	223.3140	356.6157	127.8860
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	267.9640	58.0793	102.3214	77.3199	74.4413
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.7238	0.6024	3.4814	8.6258	12.2797
p -value	0.1895	0.4379	0.0624	0.0034	0.0005

※ 3段の数値は, 上段が推定された係数, ()内は t 値, []内は有意確率

図表 A11-5-1 OLS の係数, Fixed_DK による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5061 (16.80) [0.000]	0.4021 (6.07) [0.000]	0.6061 (9.20) [0.000]	0.2895 (2.30) [0.031]	0.2641 (1.96) [0.062]
$D.\beta_{AS}$	0.6648 (1,386.59) [0.000]	0.5903 (19.65) [0.000]	0.3673 (4.81) [0.000]	0.6623 (5.78) [0.000]	0.7037 (5.59) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0561 (-26.77) [0.000]	-1.1834 (-27.04) [0.000]	-1.1313 (-16.20) [0.000]	-1.0302 (-20.45) [0.000]	-1.0404 (-28.28) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5651 (9.66) [0.000]	0.5776 (7.10) [0.000]	0.7470 (5.94) [0.000]	0.2845 (1.68) [0.106]	0.2359 (1.50) [0.148]
$L1.\beta_{AS}$	0.6820 (14.90) [0.000]	0.6276 (6.84) [0.000]	0.4115 (4.08) [0.000]	0.6640 (5.16) [0.000]	0.7057 (4.66) [0.000]
$L.YEAR$	0.0005 (1.15) [0.262]	0.0001 (0.21) [0.838]	0.0003 (0.49) [0.629]	-0.0026 (-1.60) [0.122]	-0.0042 (-1.87) [0.075]
Constant	-0.5267 (-0.58) [0.570]	0.3610 (0.27) [0.786]	-0.1624 (-0.13) [0.896]	5.8875 (1.77) [0.090]	9.1694 (1.97) [0.061]
F	713,517.1604	546.2674	497.1629	311.8896	645.5822
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	312.8084	307.3274	89.5283	270.1972	351.5886
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.3232	0.0423	0.2367	2.3956	3.7310
p -value	0.2618	0.8388	0.6312	0.1353	0.0658

図表 A11-5-1 OLS の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.8610 (1.94) [0.065]	- 0.0432 (- 0.07) [0.943]	0.6924 (1.07) [0.296]	0.5345 (0.74) [0.467]	- 0.5610 (- 0.57) [0.571]
$D.\beta_{AS}$	0.5022 (6.21) [0.000]	- 0.1176 (- 0.13) [0.894]	- 0.8426 (- 1.13) [0.271]	0.2402 (0.35) [0.727]	0.9969 (15.02) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	- 1.0344 (- 47.42) [0.000]	- 1.0432 (- 30.18) [0.000]	- 1.0369 (- 44.85) [0.000]	- 1.0407 (- 30.17) [0.000]	- 1.0400 (- 25.53) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8192 (3.59) [0.002]	- 2.0007 (- 1.12) [0.276]	0.3722 (0.38) [0.704]	3.1897 (1.32) [0.201]	- 1.2824 (- 0.96) [0.348]
$L1.\beta_{AS}$	0.5161 (6.50) [0.000]	- 0.0469 (- 0.06) [0.955]	- 0.8559 (- 1.15) [0.263]	0.2411 (0.36) [0.725]	1.0301 (13.72) [0.000]
$L.YEAR$	0.0069 (0.97) [0.341]	- 0.0312 (- 0.92) [0.365]	- 0.0494 (- 0.96) [0.347]	- 0.0119 (- 0.45) [0.659]	- 0.0333 (- 0.80) [0.435]
Constant	- 13.2816 (- 0.94) [0.358]	64.6896 (0.95) [0.354]	99.9631 (0.97) [0.342]	23.5734 (0.44) [0.661]	68.6440 (0.81) [0.425]
F	12,505.2295	5,712.8223	10,903.3707	6,648.2634	7,355.5784
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	855.8104	3894.1153	1188.5648	1524.5888	2224.9783
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.9573	0.8943	0.9406	0.2022	0.6676
p -value	0.3381	0.3541	0.3422	0.6571	0.4223

図表 A11-5-1 OLS の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6118 (16.95) [0.000]	0.4838 (3.52) [0.002]	-0.1614 (-0.33) [0.747]	0.0861 (0.23) [0.822]	-0.0556 (-0.14) [0.891]
$D.\beta_{AS}$	0.4244 (6.74) [0.000]	0.7659 (10.84) [0.000]	0.6374 (7.26) [0.000]	0.9155 (27.92) [0.000]	0.9576 (55.25) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0345 (-29.70) [0.000]	-1.0396 (-30.86) [0.000]	-1.0381 (-32.61) [0.000]	-1.0457 (-36.27) [0.000]	-1.0464 (-37.98) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6193 (5.10) [0.000]	0.1599 (0.57) [0.573]	-0.3951 (-0.49) [0.630]	0.5404 (1.36) [0.186]	0.4936 (1.06) [0.301]
$L1.\beta_{AS}$	0.5273 (4.51) [0.000]	0.8563 (9.35) [0.000]	0.6998 (5.35) [0.000]	0.9483 (19.43) [0.000]	0.9971 (26.36) [0.000]
$L.YEAR$	-0.0004 (-0.75) [0.463]	0.0006 (0.29) [0.778]	-0.0076 (-0.93) [0.361]	-0.0102 (-0.89) [0.381]	-0.0125 (-1.08) [0.293]
Constant	1.1642 (1.18) [0.252]	-0.2320 (-0.06) [0.956]	16.4582 (0.98) [0.337]	21.0534 (0.92) [0.366]	25.8329 (1.11) [0.278]
F	303.6109	659.4819	1,438.8951	3,658.5053	6,602.5463
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	332.5550	507.4750	1,852.0297	887.9976	1,084.5562
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.5579	0.0808	0.9087	0.7959	1.1612
p -value	0.4627	0.7788	0.3504	0.3816	0.2924

図表 A11-5-2 median の係数, Fixed_DK による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5157 (17.36) [0.000]	0.4010 (6.04) [0.000]	0.6083 (9.19) [0.000]	0.2922 (2.31) [0.030]	0.2663 (1.98) [0.060]
$D.\beta_{AS}$	0.6648 (1,339.35) [0.000]	0.5900 (19.53) [0.000]	0.3668 (4.79) [0.000]	0.6622 (5.79) [0.000]	0.7034 (5.59) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0606 (-27.22) [0.000]	-1.1829 (-26.97) [0.000]	-1.1344 (-16.15) [0.000]	-1.0303 (-20.29) [0.000]	-1.0408 (-28.30) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5743 (9.60) [0.000]	0.5759 (7.01) [0.000]	0.7528 (5.94) [0.000]	0.2869 (1.69) [0.105]	0.2390 (1.52) [0.142]
$L1.\beta_{AS}$	0.6868 (15.02) [0.000]	0.6272 (6.83) [0.000]	0.4097 (4.05) [0.001]	0.6637 (5.16) [0.000]	0.7053 (4.67) [0.000]
$L.YEAR$	0.0005 (1.08) [0.290]	0.0001 (0.18) [0.857]	0.0003 (0.50) [0.625]	-0.0026 (-1.60) [0.124]	-0.0042 (-1.86) [0.076]
Constant	-0.4913 (-0.53) [0.604]	0.3933 (0.30) [0.767]	-0.1682 (-0.14) [0.892]	5.8640 (1.76) [0.092]	9.1265 (1.96) [0.062]
F	652,921.6525	549,5779	474.7937	312.2157	647.2896
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	344.5605	309.3910	88.7795	265.1113	351.4300
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.1730	0.0329	0.2413	2.3713	3.6935
p -value	0.2900	0.8576	0.6279	0.1372	0.0671

図表 A11-5-2 median の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.8706 (1.93) [0.066]	- 0.0659 (- 0.11) [0.914]	0.6810 (1.05) [0.303]	0.5292 (0.73) [0.472]	- 0.5649 (- 0.58) [0.570]
$D.\beta_{AS}$	0.5021 (6.21) [0.000]	- 0.1167 (- 0.13) [0.895]	- 0.8426 (- 1.13) [0.271]	0.2402 (0.35) [0.727]	0.9969 (15.01) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	- 1.0346 (- 47.51) [0.000]	- 1.0433 (- 30.12) [0.000]	- 1.0368 (- 44.88) [0.000]	- 1.0407 (- 30.17) [0.000]	- 1.0400 (- 25.53) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8308 (3.51) [0.002]	- 2.0299 (- 1.12) [0.274]	0.3978 (0.42) [0.681]	3.2027 (1.32) [0.200]	- 1.2751 (- 0.95) [0.350]
$L1.\beta_{AS}$	0.5162 (6.50) [0.000]	- 0.0458 (- 0.06) [0.956]	- 0.8559 (- 1.15) [0.263]	0.2410 (0.36) [0.725]	1.0300 (13.72) [0.000]
$L.YEAR$	0.0069 (0.96) [0.346]	- 0.0313 (- 0.93) [0.364]	- 0.0494 (- 0.96) [0.347]	- 0.0120 (- 0.45) [0.656]	- 0.0333 (- 0.80) [0.435]
Constant	- 13.2123 (- 0.93) [0.362]	64.9485 (0.95) [0.353]	99.9171 (0.97) [0.342]	23.8400 (0.45) [0.657]	68.6057 (0.81) [0.425]
F	12,440.5852	5,722.1137	10,753.8003	6,738.7082	7,415.1326
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	863.3683	3,923.4230	1,199.7293	1,509.5432	2,224.4602
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.9398	0.8998	0.9409	0.2071	0.6672
p -value	0.3424	0.3527	0.3421	0.6533	0.4224

図表 A11-5-2 median の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5988 (15.13) [0.000]	0.4993 (3.57) [0.002]	-0.1523 (-0.31) [0.762]	0.0801 (0.21) [0.837]	-0.0608 (-0.15) [0.882]
$D.\beta_{AS}$	0.4317 (6.80) [0.000]	0.7637 (10.71) [0.000]	0.6363 (7.33) [0.000]	0.9155 (27.89) [0.000]	0.9576 (55.05) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0332 (-29.52) [0.000]	-1.0392 (-30.58) [0.000]	-1.0382 (-32.62) [0.000]	-1.0457 (-36.31) [0.000]	-1.0464 (-38.00) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6082 (4.94) [0.000]	0.1707 (0.60) [0.551]	-0.4053 (-0.50) [0.624]	0.5454 (1.36) [0.186]	0.4910 (1.05) [0.303]
$L1.\beta_{AS}$	0.5347 (4.57) [0.000]	0.8549 (9.27) [0.000]	0.7022 (5.40) [0.000]	0.9483 (19.43) [0.000]	0.9973 (26.29) [0.000]
$L.YEAR$	-0.0004 (-0.77) [0.450]	0.0005 (0.28) [0.785]	-0.0076 (-0.93) [0.360]	-0.0101 (-0.88) [0.387]	-0.0125 (-1.07) [0.295]
Constant	1.1927 (1.21) [0.239]	-0.1760 (-0.04) [0.965]	16.4336 (0.98) [0.335]	20.8889 (0.91) [0.371]	25.7905 (1.11) [0.280]
F	264.6195	633.7600	1,413.9964	3,570.4874	6,589.5530
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	333.3080	482.3048	1781.2009	895.5698	1087.7975
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.5907	0.0755	0.9141	0.7773	1.1533
p -value	0.4500	0.7860	0.3490	0.3871	0.2940

図表 A11-5-3 qreg の係数, Fixed_DK による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7378 (11.70) [0.000]	0.7687 (13.27) [0.000]	0.9097 (17.69) [0.000]	0.9138 (20.98) [0.000]	0.9022 (19.41) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2454 (4.17) [0.000]	0.1861 (4.15) [0.000]	0.0338 (0.73) [0.472]	0.0613 (1.05) [0.303]	0.0748 (1.44) [0.165]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0081 (-15.04) [0.000]	-1.0334 (-22.42) [0.000]	-1.0698 (-34.02) [0.000]	-0.9873 (-19.29) [0.000]	-1.0058 (-30.48) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7019 (6.51) [0.000]	0.7846 (13.34) [0.000]	0.9696 (13.61) [0.000]	0.9186 (16.53) [0.000]	0.9474 (17.56) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2742 (4.48) [0.000]	0.2196 (3.36) [0.003]	0.0172 (0.38) [0.708]	0.0624 (1.04) [0.309]	0.0455 (0.92) [0.365]
$L.YEAR$	0.0004 (1.54) [0.138]	0.0002 (0.85) [0.402]	0.0002 (0.59) [0.563]	0.0003 (0.58) [0.567]	0.0000 (0.06) [0.955]
Constant	-0.4761 (-0.98) [0.336]	-0.2283 (-0.41) [0.685]	-0.2537 (-0.41) [0.689]	-0.5614 (-0.51) [0.612]	0.0147 (0.02) [0.988]
F	293.0877	965.6269	4,578.1598	840.9965	2,455.9284
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	896	896	895	894
Test 1 F	93.3684	222.8507	432.5722	139.6200	387.1248
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	2.3046	0.7461	0.3493	0.3384	0.0032
p -value	0.1426	0.3966	0.5603	0.5664	0.9552

図表 A11-5-3 qreg の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	-0.5734 (-1.45) [0.160]	0.6470 (7.27) [0.000]	0.7263 (18.77) [0.000]	0.8529 (16.59) [0.000]	0.1317 (1.23) [0.232]
$D.\beta_{AS}$	2.4354 (4.25) [0.000]	0.3811 (3.45) [0.002]	0.2361 (6.84) [0.000]	0.1330 (2.45) [0.022]	1.1650 (80.33) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0445 (-85.68) [0.000]	-0.9984 (-11.93) [0.000]	-1.0719 (-21.86) [0.000]	-0.9873 (-10.70) [0.000]	-0.9703 (-27.46) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	-0.3917 (-0.87) [0.394]	0.6594 (5.67) [0.000]	0.8153 (12.11) [0.000]	0.8538 (8.48) [0.000]	-0.0540 (-0.34) [0.739]
$L1.\beta_{AS}$	2.4735 (4.28) [0.000]	0.3663 (3.39) [0.003]	0.2354 (6.81) [0.000]	0.1337 (2.57) [0.017]	1.1309 (23.98) [0.000]
$L.YEAR$	0.0055 (3.02) [0.006]	0.0006 (1.25) [0.223]	-0.0005 (-1.54) [0.138]	0.0004 (0.61) [0.546]	0.0050 (1.82) [0.081]
Constant	-9.4441 (-2.53) [0.019]	-0.8744 (-0.87) [0.392]	1.2478 (1.98) [0.060]	-0.6649 (-0.50) [0.620]	-8.9635 (-1.63) [0.117]
F	6,739.8040	737.4509	332.7842	557.6967	275,131.4793
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	866	872	873	872	869
Test 1 F	6,491.3356	54.1233	170.5809	46.6455	281.2943
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	9.2394	1.5709	2.5195	0.3755	3.1057
p -value	0.0058	0.2227	0.1261	0.5460	0.0913

図表 A11-5-3 qreg の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6189 (4.41) [0.000]	0.6640 (14.71) [0.000]	0.7050 (11.46) [0.000]	0.6850 (6.56) [0.000]	0.6527 (10.98) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2709 (1.97) [0.061]	0.3162 (6.26) [0.000]	0.1938 (4.74) [0.000]	0.3007 (3.13) [0.005]	0.2739 (4.44) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9794 (-13.37) [0.000]	-0.8798 (-11.12) [0.000]	-1.0312 (-13.35) [0.000]	-0.9941 (-20.30) [0.000]	-1.0300 (-18.65) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4820 (1.98) [0.059]	0.5884 (5.56) [0.000]	0.7168 (7.08) [0.000]	0.6880 (7.29) [0.000]	0.6568 (9.27) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.3222 (2.76) [0.011]	0.3042 (5.45) [0.000]	0.2126 (4.72) [0.000]	0.2978 (2.77) [0.011]	0.3065 (3.53) [0.002]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.29) [0.772]	0.0004 (1.03) [0.315]	0.0007 (0.95) [0.350]	0.0003 (0.67) [0.507]	-0.0006 (-0.96) [0.346]
Constant	0.6481 (0.99) [0.330]	-0.4896 (-0.61) [0.550]	-1.0832 (-0.74) [0.467]	-0.3228 (-0.33) [0.745]	1.6183 (1.24) [0.227]
F	42.6095	412.0571	322.2539	1,173.1110	644.7605
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	891	889	888	886
Test 1 F	72.7272	58.5021	86.1142	209.4069	128.4597
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.0857	1.1372	0.9983	0.4386	0.9294
p -value	0.7724	0.2973	0.3281	0.5144	0.3450

図表 A11-5-4 Rank の係数, Fixed_DK による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7007 (26.97) [0.000]	0.8294 (22.83) [0.000]	0.7666 (17.02) [0.000]	0.7676 (20.59) [0.000]	0.7576 (22.15) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0355 (2.97) [0.007]	0.0660 (4.09) [0.000]	0.0691 (2.89) [0.008]	0.0477 (1.55) [0.135]	0.0522 (1.66) [0.110]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0321 (-13.98) [0.000]	-0.9918 (-12.88) [0.000]	-1.0271 (-33.38) [0.000]	-0.9191 (-21.42) [0.000]	-0.9558 (-20.31) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7875 (12.25) [0.000]	0.7997 (10.74) [0.000]	0.7995 (13.18) [0.000]	0.7198 (13.48) [0.000]	0.7375 (17.91) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0173 (1.05) [0.307]	0.0974 (4.60) [0.000]	0.1214 (3.67) [0.001]	0.0731 (2.87) [0.009]	0.0791 (2.95) [0.007]
$L.YEAR$	-0.0002 (-0.59) [0.563]	-0.0008 (-2.31) [0.030]	-0.0015 (-3.27) [0.003]	-0.0012 (-2.79) [0.010]	-0.0015 (-2.57) [0.017]
Constant	0.6119 (0.93) [0.361]	1.8362 (2.59) [0.016]	3.1289 (3.43) [0.002]	2.6075 (2.96) [0.007]	3.1690 (2.70) [0.013]
F	515.9257	933.7672	655.0631	473.0531	422.9510
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	71.3172	62.5822	391.9718	189.9409	175.4774
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.3556	5.3711	10.5211	8.0601	7.7230
p -value	0.5568	0.0297	0.0036	0.0093	0.0107

図表 A11-5-4 Rank の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.3691 (10.13) [0.000]	0.7355 (42.69) [0.000]	0.7786 (34.52) [0.000]	0.7878 (29.32) [0.000]	0.7303 (34.57) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0690 (6.99) [0.000]	0.0520 (5.79) [0.000]	0.0387 (2.32) [0.030]	0.0044 (0.15) [0.881]	0.0322 (1.44) [0.163]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0097 (-19.95) [0.000]	-0.9428 (-16.33) [0.000]	-0.9529 (-15.23) [0.000]	-0.9591 (-16.72) [0.000]	-0.9163 (-19.35) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4374 (7.27) [0.000]	0.7426 (12.08) [0.000]	0.7968 (13.05) [0.000]	0.7620 (16.61) [0.000]	0.6748 (18.25) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0720 (3.72) [0.001]	0.0471 (2.40) [0.025]	0.0008 (0.04) [0.970]	0.0223 (0.91) [0.374]	0.0522 (1.85) [0.077]
$L.YEAR$	0.0001 (0.21) [0.837]	-0.0008 (-1.08) [0.292]	-0.0005 (-0.78) [0.443]	-0.0003 (-0.60) [0.556]	-0.0008 (-1.06) [0.299]
Constant	0.2769 (0.22) [0.825]	1.6710 (1.20) [0.241]	1.0619 (0.88) [0.387]	0.8198 (0.72) [0.481]	1.7283 (1.17) [0.252]
F	198.1348	1,458.5258	916.5683	1,154.6481	838.3471
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	133.5665	96.4780	104.2091	101.4469	132.2561
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	0.0436	1.1216	0.5976	0.3650	1.1489
p -value	0.8364	0.3006	0.4474	0.5517	0.2949

図表 A11-5-4 Rank の係数, Fixed_DK による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7737 (14.45) [0.000]	0.7740 (18.34) [0.000]	0.7768 (21.65) [0.000]	0.7447 (24.54) [0.000]	0.5049 (11.58) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0358 (3.09) [0.005]	0.0505 (2.54) [0.018]	0.0630 (2.93) [0.007]	0.0330 (1.39) [0.179]	0.1029 (4.39) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0459 (-20.13) [0.000]	-0.9530 (-11.38) [0.000]	-1.0103 (-17.71) [0.000]	-1.0559 (-26.50) [0.000]	-0.8938 (-15.86) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.8687 (9.51) [0.000]	0.7195 (6.47) [0.000]	0.8016 (13.35) [0.000]	0.8222 (30.75) [0.000]	0.4567 (8.49) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0464 (2.60) [0.016]	0.0756 (2.15) [0.042]	0.0753 (2.87) [0.009]	0.0573 (2.77) [0.011]	0.1030 (3.58) [0.002]
$L.YEAR$	0.0004 (1.21) [0.239]	-0.0006 (-1.15) [0.261]	-0.0009 (-1.98) [0.060]	-0.0016 (-3.40) [0.002]	-0.0029 (-3.74) [0.001]
Constant	-0.7094 (-1.01) [0.325]	1.4589 (1.32) [0.200]	2.0038 (2.13) [0.044]	3.4546 (3.55) [0.002]	6.1666 (3.94) [0.001]
F	468.1608	223.6742	403.1109	992.8021	351.5974
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 F	140.0273	97.7543	119.6563	369.1150	84.2346
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 F	1.3747	1.3459	3.8360	11.3564	10.5646
p -value	0.2530	0.2579	0.0624	0.0026	0.0035

※ 3段の数値は、上段が推定された係数、()内はt値、[]内は有意確率

図表 A11-6-1 OLS の係数, FGLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4507 (33.61) [0.000]	0.4181 (24.94) [0.000]	0.5859 (31.88) [0.000]	0.3972 (17.04) [0.000]	0.3704 (14.41) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.6654 (1,175.16) [0.000]	0.6021 (84.34) [0.000]	0.4114 (29.22) [0.000]	0.6430 (42.40) [0.000]	0.6570 (45.18) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9655 (-28.32) [0.000]	-1.0731 (-31.38) [0.000]	-1.0632 (-34.28) [0.000]	-1.0311 (-30.85) [0.000]	-1.0370 (-32.73) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4074 (14.55) [0.000]	0.4434 (13.50) [0.000]	0.5838 (18.41) [0.000]	0.3807 (10.48) [0.000]	0.3707 (9.71) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.6395 (25.14) [0.000]	0.6334 (23.50) [0.000]	0.4628 (16.66) [0.000]	0.6554 (21.00) [0.000]	0.6556 (21.99) [0.000]
$L.YEAR$	0.0001 (0.71) [0.475]	0.0000 (0.14) [0.885]	0.0000 (0.13) [0.895]	-0.0015 (-3.37) [0.001]	-0.0020 (-3.37) [0.001]
Constant	0.3268 (0.97) [0.334]	0.5537 (0.95) [0.341]	0.4123 (0.73) [0.467]	3.6884 (4.01) [0.000]	4.6412 (3.88) [0.000]
χ^2	1,477,098.7263	16,318.6445	11,483.3018	7,579.0393	8,047.2212
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	839.3069	1,009.5517	1,182.1995	958.3009	1,071.6173
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.5098	0.0210	0.0175	11.3096	11.4285
p -value	0.4752	0.8847	0.8947	0.0008	0.0007

図表 A11-6-1 OLS の係数, FGLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5538 (10.10) [0.000]	0.2502 (1.53) [0.127]	0.5867 (3.18) [0.001]	0.3965 (2.09) [0.037]	0.0880 (0.89) [0.374]
$D.\beta_{AS}$	0.5807 (43.03) [0.000]	0.6629 (14.93) [0.000]	0.5145 (8.68) [0.000]	0.7294 (27.77) [0.000]	0.9450 (87.45) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0288 (-39.77) [0.000]	-1.1354 (-20.15) [0.000]	-1.1004 (-19.76) [0.000]	-1.0398 (-22.64) [0.000]	-1.0011 (-44.67) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5801 (6.57) [0.000]	0.3636 (1.50) [0.133]	0.6761 (2.12) [0.034]	0.6727 (2.36) [0.018]	-0.0553 (-0.35) [0.728]
$L1.\beta_{AS}$	0.5972 (24.34) [0.000]	0.7919 (10.33) [0.000]	0.5989 (6.59) [0.000]	0.7640 (14.98) [0.000]	0.9528 (36.64) [0.000]
$L.YEAR$	0.0016 (0.74) [0.462]	-0.0039 (-0.68) [0.498]	-0.0064 (-0.61) [0.544]	-0.0017 (-0.19) [0.851]	-0.0041 (-0.56) [0.573]
Constant	-2.7184 (-0.61) [0.541]	8.5333 (0.75) [0.454]	13.4496 (0.64) [0.523]	4.1986 (0.23) [0.819]	9.3033 (0.64) [0.522]
χ^2	5,920.6823	879.1377	627.6496	2,283.3461	17,969.0329
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,581.9560	406.6940	390.5225	514.0584	1,999.9249
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.5417	0.4600	0.3691	0.0353	0.3189
p -value	0.4617	0.4976	0.5435	0.8510	0.5723

図表 A11-6-1 OLS の係数, FGLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5866 (27.81) [0.000]	0.4035 (14.22) [0.000]	0.4083 (9.22) [0.000]	0.2583 (5.92) [0.000]	0.0991 (2.14) [0.032]
$D.\beta_{AS}$	0.4381 (21.35) [0.000]	0.7450 (41.53) [0.000]	0.6645 (28.80) [0.000]	0.8841 (107.34) [0.000]	0.9416 (148.69) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0472 (-29.94) [0.000]	-1.0011 (-29.79) [0.000]	-1.0961 (-25.34) [0.000]	-1.0487 (-27.44) [0.000]	-1.0262 (-28.55) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5520 (15.16) [0.000]	0.3044 (7.25) [0.000]	0.3855 (5.60) [0.000]	0.3185 (4.99) [0.000]	0.2965 (4.48) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4968 (15.30) [0.000]	0.7919 (22.23) [0.000]	0.7402 (15.96) [0.000]	0.9316 (25.94) [0.000]	0.9700 (27.72) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.15) [0.251]	0.0010 (1.47) [0.141]	0.0002 (0.19) [0.847]	-0.0044 (-2.00) [0.045]	-0.0056 (-2.33) [0.020]
Constant	0.1477 (0.48) [0.631]	-1.3019 (-0.95) [0.342]	0.2252 (0.09) [0.931]	9.5417 (2.18) [0.029]	11.9904 (2.50) [0.012]
χ^2	9,753.8980	5,622.7763	3,442.9496	23,210.7597	43,850.1018
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	899.4553	889.9320	645.2797	753.9803	842.4409
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.3150	2.1734	0.0373	4.0227	5.4828
p -value	0.2515	0.1404	0.8469	0.0449	0.0192

図表 A11-6-2 median の係数, FGLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.4553 (33.70) [0.000]	0.4185 (24.94) [0.000]	0.5874 (31.80) [0.000]	0.3988 (17.12) [0.000]	0.3721 (14.49) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.6653 (1,170.60) [0.000]	0.6017 (83.75) [0.000]	0.4113 (29.12) [0.000]	0.6425 (42.40) [0.000]	0.6565 (45.17) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9656 (-28.28) [0.000]	-1.0737 (-31.38) [0.000]	-1.0666 (-34.17) [0.000]	-1.0309 (-30.89) [0.000]	-1.0378 (-32.83) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4074 (14.44) [0.000]	0.4460 (13.56) [0.000]	0.5887 (18.42) [0.000]	0.3828 (10.55) [0.000]	0.3725 (9.78) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.6413 (25.19) [0.000]	0.6322 (23.43) [0.000]	0.4622 (16.58) [0.000]	0.6537 (20.97) [0.000]	0.6550 (22.01) [0.000]
$L.YEAR$	0.0001 (0.68) [0.495]	0.0000 (0.08) [0.935]	0.0000 (0.12) [0.907]	-0.0015 (-3.41) [0.001]	-0.0020 (-3.38) [0.001]
Constant	0.3363 (0.99) [0.323]	0.5888 (1.01) [0.311]	0.4196 (0.74) [0.461]	3.7058 (4.06) [0.000]	4.6378 (3.89) [0.000]
χ^2	1,465,770.2246	16,214.3823	11,479.0090	7,596.9389	8,055.6077
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	839.2269	1,008.9593	1,174.2197	960.7595	1,077.5579
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.4651	0.0066	0.0137	11.5943	11.4721
p -value	0.4953	0.9350	0.9069	0.0007	0.0007

図表 A11-6-2 median の係数, FGLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5538 (10.07) [0.000]	0.2464 (1.49) [0.135]	0.5859 (3.14) [0.002]	0.3992 (2.10) [0.036]	0.0873 (0.88) [0.378]
$D.\beta_{AS}$	0.5806 (43.05) [0.000]	0.6628 (14.93) [0.000]	0.5153 (8.69) [0.000]	0.7294 (27.77) [0.000]	0.9450 (87.47) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0286 (-39.80) [0.000]	-1.1355 (-20.14) [0.000]	-1.1002 (-19.74) [0.000]	-1.0398 (-22.63) [0.000]	-1.0010 (-44.66) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5773 (6.51) [0.000]	0.3696 (1.52) [0.129]	0.6811 (2.12) [0.034]	0.6789 (2.38) [0.018]	-0.0551 (-0.35) [0.729]
$L1.\beta_{AS}$	0.5974 (24.37) [0.000]	0.7917 (10.32) [0.000]	0.5994 (6.60) [0.000]	0.7639 (14.98) [0.000]	0.9527 (36.64) [0.000]
$L.YEAR$	0.0016 (0.72) [0.474]	-0.0038 (-0.67) [0.501]	-0.0064 (-0.61) [0.544]	-0.0017 (-0.19) [0.853]	-0.0041 (-0.56) [0.574]
Constant	-2.6278 (-0.59) [0.554]	8.4932 (0.74) [0.458]	13.4784 (0.64) [0.523]	4.1522 (0.23) [0.821]	9.2775 (0.64) [0.524]
χ^2	5,922.9455	877.2532	623.1111	2,283.5911	17,972.0115
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	1,584.0633	406.3246	389.9199	513.6586	1,998.8610
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.5142	0.4527	0.3703	0.0343	0.3169
p -value	0.4733	0.5011	0.5428	0.8530	0.5735

図表 A11-6-2 median の係数, FGLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.5827 (27.82) [0.000]	0.4093 (14.25) [0.000]	0.4170 (9.39) [0.000]	0.2555 (5.83) [0.000]	0.0969 (2.10) [0.036]
$D.\beta_{AS}$	0.4405 (21.51) [0.000]	0.7435 (41.19) [0.000]	0.6633 (28.61) [0.000]	0.8843 (107.28) [0.000]	0.9417 (148.85) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0476 (-30.05) [0.000]	-1.0017 (-29.61) [0.000]	-1.0971 (-25.31) [0.000]	-1.0479 (-27.38) [0.000]	-1.0256 (-28.54) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.5524 (15.30) [0.000]	0.3073 (7.23) [0.000]	0.3849 (5.54) [0.000]	0.3144 (4.93) [0.000]	0.2963 (4.51) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.4996 (15.38) [0.000]	0.7925 (22.08) [0.000]	0.7414 (15.94) [0.000]	0.9310 (25.89) [0.000]	0.9696 (27.72) [0.000]
$L.YEAR$	0.0002 (1.21) [0.224]	0.0009 (1.35) [0.176]	0.0003 (0.23) [0.815]	-0.0044 (-2.02) [0.043]	-0.0056 (-2.32) [0.020]
Constant	0.1269 (0.41) [0.680]	-1.1493 (-0.83) [0.404]	0.1167 (0.04) [0.964]	9.6146 (2.20) [0.028]	11.9201 (2.49) [0.013]
χ^2	9,860.5039	5,583.5443	3,442.0655	23,192.7095	43,934.7948
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	905.8340	879.0574	644.3964	750.4547	842.3917
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	1.4746	1.8343	0.0548	4.1008	5.4298
p -value	0.2246	0.1756	0.8149	0.0429	0.0198

図表 A11-6-3 qreg の係数, FGLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7226 (45.07) [0.000]	0.8069 (56.92) [0.000]	0.8670 (60.20) [0.000]	0.8787 (66.34) [0.000]	0.9165 (82.07) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2589 (15.90) [0.000]	0.1745 (12.44) [0.000]	0.1083 (7.54) [0.000]	0.1226 (8.99) [0.000]	0.0770 (7.24) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9352 (-25.97) [0.000]	-0.9682 (-28.25) [0.000]	-1.0573 (-32.13) [0.000]	-0.9594 (-30.00) [0.000]	-0.9875 (-52.95) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.6531 (19.05) [0.000]	0.7700 (22.80) [0.000]	0.8994 (26.87) [0.000]	0.8316 (25.33) [0.000]	0.9138 (45.92) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2520 (9.92) [0.000]	0.1744 (8.24) [0.000]	0.1215 (5.43) [0.000]	0.1305 (6.94) [0.000]	0.0708 (4.49) [0.000]
$L.YEAR$	0.0001 (2.27) [0.023]	0.0001 (1.23) [0.219]	0.0001 (0.96) [0.335]	0.0001 (0.70) [0.482]	0.0001 (0.40) [0.693]
Constant	0.0231 (0.20) [0.840]	-0.0893 (-0.38) [0.707]	-0.1007 (-0.37) [0.713]	-0.0767 (-0.25) [0.801]	-0.0841 (-0.20) [0.842]
χ^2	20,048.6845	29,312.6767	29,899.6939	25,287.2627	35,697.7469
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	896	896	895	894
Test 1 χ^2	678.2813	798.3672	1,042.1198	899.9076	3,203.1687
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	5.2018	1.5137	0.9303	0.4956	0.1564
p -value	0.0226	0.2186	0.3348	0.4814	0.6925

図表 A11-6-3 qreg の係数, FGLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.2793 (4.10) [0.000]	0.7729 (42.50) [0.000]	0.7376 (39.50) [0.000]	0.8451 (51.76) [0.000]	- 0.0146 (- 0.56) [0.574]
$D.\beta_{AS}$	0.8781 (12.64) [0.000]	0.2507 (14.53) [0.000]	0.2528 (14.87) [0.000]	0.1489 (10.60) [0.000]	1.1611 (207.06) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	- 1.1079 (- 23.73) [0.000]	- 0.9567 (- 27.65) [0.000]	- 0.9979 (- 33.01) [0.000]	- 0.9345 (- 28.58) [0.000]	- 1.0704 (- 29.81) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.3808 (4.08) [0.000]	0.7227 (18.78) [0.000]	0.7427 (20.39) [0.000]	0.7691 (20.89) [0.000]	- 0.1310 (- 3.64) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.8789 (11.45) [0.000]	0.2476 (11.47) [0.000]	0.2539 (14.81) [0.000]	0.1515 (10.35) [0.000]	1.2485 (29.41) [0.000]
$L.YEAR$	0.0010 (2.38) [0.017]	0.0002 (0.98) [0.329]	- 0.0003 (- 1.59) [0.112]	0.0001 (0.66) [0.507]	0.0002 (0.17) [0.864]
Constant	- 1.3051 (- 1.50) [0.134]	- 0.0587 (- 0.19) [0.850]	0.8795 (2.28) [0.023]	- 0.1283 (- 0.28) [0.776]	0.8791 (0.50) [0.619]
χ^2	1,472.6621	15,592.3355	13,984.9534	12,114.3570	73,297.6265
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	866	872	873	872	869
Test 1 χ^2	677.4570	807.6540	1,321.8188	907.6328	892.8967
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	5.6045	0.9554	2.5351	0.4411	0.0293
p -value	0.0179	0.3283	0.1113	0.5066	0.8642

図表 A11-6-3 qreg の係数, FGLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7420 (47.57) [0.000]	0.7185 (47.66) [0.000]	0.8095 (56.73) [0.000]	0.8164 (58.61) [0.000]	0.7936 (51.30) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.2362 (14.85) [0.000]	0.2702 (17.72) [0.000]	0.1768 (12.02) [0.000]	0.2213 (16.90) [0.000]	0.2156 (15.32) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-1.0027 (-29.46) [0.000]	-0.8134 (-23.53) [0.000]	-0.9636 (-25.52) [0.000]	-0.9580 (-27.10) [0.000]	-1.0020 (-44.94) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7046 (22.38) [0.000]	0.5626 (18.01) [0.000]	0.7757 (21.18) [0.000]	0.7738 (22.51) [0.000]	0.8057 (27.94) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.2706 (11.64) [0.000]	0.2344 (10.53) [0.000]	0.1674 (7.84) [0.000]	0.1998 (9.79) [0.000]	0.2055 (9.28) [0.000]
$L.YEAR$	0.0000 (0.71) [0.476]	0.0002 (2.33) [0.020]	0.0004 (2.80) [0.005]	0.0005 (2.02) [0.043]	0.0003 (0.78) [0.433]
Constant	0.2526 (3.70) [0.000]	-0.2010 (-1.02) [0.308]	-0.5674 (-2.08) [0.037]	-0.8477 (-1.63) [0.102]	-0.3650 (-0.50) [0.615]
χ^2	20,045.1397	14,095.8447	15,388.0049	15,907.3342	14,039.3340
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	891	891	889	888	886
Test 1 χ^2	869.2706	554.5003	651.2843	734.7563	2,041.0753
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.5081	5.4915	7.8937	4.1032	0.6164
p -value	0.4760	0.0191	0.0050	0.0428	0.4324

図表 A11-6-4 Rank の係数, FGLS による推定

対総資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.6746 (41.09) [0.000]	0.8879 (75.25) [0.000]	0.8271 (65.76) [0.000]	0.8266 (62.37) [0.000]	0.8200 (60.39) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0536 (8.15) [0.000]	0.0429 (5.54) [0.000]	0.0549 (6.70) [0.000]	0.0463 (5.00) [0.000]	0.0423 (4.09) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.9014 (-26.99) [0.000]	-0.9475 (-28.31) [0.000]	-0.9468 (-28.79) [0.000]	-0.8460 (-25.84) [0.000]	-0.8787 (-27.19) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7140 (22.08) [0.000]	0.8639 (25.54) [0.000]	0.8189 (24.98) [0.000]	0.7181 (22.72) [0.000]	0.7449 (23.57) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0282 (3.36) [0.001]	0.0535 (5.09) [0.000]	0.0774 (6.83) [0.000]	0.0388 (3.14) [0.002]	0.0396 (2.81) [0.005]
$L.YEAR$	-0.0001 (-0.78) [0.436]	-0.0006 (-4.71) [0.000]	-0.0009 (-6.36) [0.000]	-0.0009 (-4.37) [0.000]	-0.0011 (-5.31) [0.000]
Constant	0.3725 (1.48) [0.138]	1.1796 (4.91) [0.000]	1.9178 (6.60) [0.000]	1.9962 (4.52) [0.000]	2.3721 (5.45) [0.000]
χ^2	3,866.1589	14,115.8811	10,528.8444	9,543.3846	8,922.7204
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	730.3338	807.4670	849.8807	669.8035	739.5518
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.6073	22.6732	42.0330	19.4943	28.8048
p -value	0.4358	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

図表 A11-6-4 Rank の係数, FGLS による推定 (続き)

対純資産	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.3975 (26.11) [0.000]	0.7899 (66.80) [0.000]	0.8099 (67.70) [0.000]	0.8237 (66.86) [0.000]	0.7764 (62.50) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0806 (12.31) [0.000]	0.0540 (6.42) [0.000]	0.0444 (4.93) [0.000]	0.0365 (3.71) [0.000]	0.0396 (3.54) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8923 (-26.36) [0.000]	-0.9166 (-27.95) [0.000]	-0.8731 (-26.52) [0.000]	-0.8955 (-26.96) [0.000]	-0.8467 (-26.71) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.4721 (17.13) [0.000]	0.7927 (25.95) [0.000]	0.7663 (24.57) [0.000]	0.7635 (24.29) [0.000]	0.7020 (23.52) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0732 (8.63) [0.000]	0.0460 (4.41) [0.000]	0.0301 (2.52) [0.012]	0.0391 (3.13) [0.002]	0.0250 (1.71) [0.088]
$L.YEAR$	0.0001 (0.35) [0.727]	-0.0004 (-2.97) [0.003]	-0.0004 (-2.95) [0.003]	-0.0006 (-3.06) [0.002]	-0.0008 (-4.28) [0.000]
Constant	0.2774 (0.75) [0.451]	0.8924 (3.35) [0.001]	0.9449 (3.25) [0.001]	1.2724 (3.29) [0.001]	1.7961 (4.50) [0.000]
χ^2	1,978.0447	8,042.9535	9,802.8986	9,718.5899	8,331.1634
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	698.4214	788.4771	708.5967	727.5804	714.4810
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.1216	8.8156	8.7084	9.3602	18.6679
p -value	0.7273	0.0030	0.0032	0.0022	0.0000

図表 A11-6-4 Rank の係数, FGLS による推定 (続き)

対売上高	売上総利益	営業利益	経常利益	税引前利益	当期純利益
$D.\beta_{EX}$	0.7266 (45.82) [0.000]	0.8490 (54.27) [0.000]	0.7849 (47.97) [0.000]	0.7713 (51.45) [0.000]	0.5734 (30.83) [0.000]
$D.\beta_{AS}$	0.0352 (5.55) [0.000]	0.0365 (3.60) [0.000]	0.0662 (6.34) [0.000]	0.0510 (4.73) [0.000]	0.0871 (5.42) [0.000]
$L1.\beta_{PS}$	-0.8643 (-27.67) [0.000]	-0.8822 (-26.24) [0.000]	-0.9355 (-28.28) [0.000]	-0.9662 (-29.58) [0.000]	-0.8192 (-25.63) [0.000]
$L1.\beta_{EX}$	0.7295 (22.92) [0.000]	0.7788 (22.27) [0.000]	0.7933 (23.28) [0.000]	0.7800 (24.45) [0.000]	0.5182 (17.24) [0.000]
$L1.\beta_{AS}$	0.0094 (1.23) [0.220]	0.0417 (2.87) [0.004]	0.0583 (4.20) [0.000]	0.0432 (2.93) [0.003]	0.0662 (3.07) [0.002]
$L.YEAR$	0.0001 (0.80) [0.422]	-0.0001 (-0.62) [0.536]	-0.0007 (-3.10) [0.002]	-0.0014 (-5.01) [0.000]	-0.0022 (-6.30) [0.000]
Constant	-0.0457 (-0.21) [0.837]	0.3361 (0.83) [0.408]	1.4574 (3.33) [0.001]	2.9538 (5.19) [0.000]	4.5896 (6.52) [0.000]
χ^2	4,566.2925	6,435.1030	5,826.5470	7,139.9331	3,014.3086
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N	911	911	911	911	911
Test 1 χ^2	766.4296	694.1166	811.2217	882.4770	658.3776
p -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Test 2 χ^2	0.6467	0.3824	9.6185	25.5389	40.8700
p -value	0.4213	0.5363	0.0019	0.0000	0.0000

※ 3段の数値は、上段が推定された係数、()内はz値、[]内は有意確率

図表 A12-1-1-1 平均値への回帰, 利益/前期末総資産, 2 way cluster

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EX y_t	0.0048	0.0009	-0.0278	-0.0410	-0.0374	0.0218	-0.0849**	-0.0155	-0.0056	0.0540
Δy_{t-1}	-0.0281*	-0.0344*	-0.0052	0.0132	0.0091	-0.0106	-0.0163	-0.0074	-0.0125	-0.0764
L. EX y_t	-0.0279*	-0.0211	-0.0038	0.0141	0.0089	-0.0126	0.0049	0.0034	-0.0065	-0.0763
営業利益										
EX y_t	-0.2676**	-0.1511	-0.1416**	-0.0984	-0.0599	-0.0589	-0.1681**	-0.3074***	-0.3186**	-0.4711***
Δy_{t-1}	0.0316	-0.1602	-0.1059	0.0202	-0.0057	0.0328	0.0470	0.1660**	0.1470	0.2226
L. EX y_t	0.0327	-0.1608	-0.0923	-0.0304	-0.0191	0.0097	0.0467	0.1483**	0.1470	0.2601*
経常利益										
EX y_t	-0.2591*	-0.2082*	-0.1664***	-0.0059	-0.0753	-0.1077**	-0.1863***	-0.3141***	-0.3518***	-0.4523***
Δy_{t-1}	0.0007	-0.1289	-0.1143*	-0.0389	0.0799	0.0577	0.1052	0.1219	0.1833**	0.1941
L. EX y_t	0.0005	-0.1313	-0.1111*	-0.0463	0.0490	0.0439	0.0816	0.1269*	0.1834**	0.2388*
税引前利益										
EX y_t	-0.1851	-0.2851**	-0.2465***	-0.1766*	-0.0790	-0.1630**	-0.2927***	-0.2755***	-0.3949***	-0.5877***
Δy_{t-1}	-0.3258**	-0.2186*	-0.1621	-0.0656	0.1067	0.1127	0.2127***	0.0972	0.2055***	0.1839
L. EX y_t	-0.3251**	-0.2129*	-0.1628	-0.0634	0.1223	0.1207	0.2164***	0.1194**	0.2055***	0.3180**
当期純利益										
EX y_t	0.0108	-0.2872**	-0.4356***	-0.4296***	-0.1148	-0.2298***	-0.3031***	-0.2439***	-0.3467***	-0.5989***
Δy_{t-1}	-0.5058***	-0.2664**	-0.1752**	-0.0307	0.0296	0.2443***	0.1883***	0.0767	0.1044	0.0210
L. EX y_t	-0.5052***	-0.2640**	-0.1726**	-0.0215	0.0260	0.2690***	0.1767***	0.0768	0.1239	0.0880

図表 A12-1-1-2 平均値への回帰, 利益/前期末純資産, 2 way cluster

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EX y_t	0.0266	-0.0057	0.0349	-0.0753**	-0.0146	-0.1401*	0.0893	-0.0865	0.1265	0.0231
Δy_{t-1}	-0.0336	-0.0882**	-0.0655	0.0540**	0.0061	-0.0137	0.0090	0.2351**	-0.0718	0.0085
L. EX y_t	-0.0278	0.0076	-0.0496	0.0537**	0.0073	-0.0122	0.0088	0.2352**	-0.0732	0.0061
営業利益										
EX y_t	-0.3159*	-0.0146	0.0280	-0.0428	-0.0805*	-0.1373***	-0.1339***	-0.1795*	-0.2562***	-0.4174**
Δy_{t-1}	-0.0113	-0.1003	-0.1016*	-0.0179	0.0075	0.0742	0.0571	-0.0934	-0.0057	0.0996
L. EX y_t	-0.0114	-0.0815	-0.1025*	-0.0237	0.0064	0.0743*	0.0458	-0.0933	-0.0149	0.0949
経常利益										
EX y_t	-0.3440	-0.1316	0.0047	-0.0199	0.0195	-0.1263***	-0.2082***	-0.2632***	-0.4134***	-0.5590***
Δy_{t-1}	0.2361	0.0486	-0.0198	0.0351	0.0202	0.1167**	0.0746	0.0577	0.0288	0.0143
L. EX y_t	0.2359	0.0477	-0.0277	0.0303	0.0185	0.1224***	0.0741	0.0577	0.0077	0.0079
税引前利益										
EX y_t	-0.3628	0.0188	-0.1328	-0.1326	-0.0480	-0.1888***	-0.2359***	-0.3008***	-0.5655***	-0.6827***
Δy_{t-1}	-0.0558	-0.0504	-0.0722	-0.0078	0.0611	0.1405**	0.1141*	0.0102	0.1127	0.0159
L. EX y_t	-0.0556	-0.0503	-0.0725	-0.0102	0.0606	0.1465***	0.1080*	0.0102	0.1076	0.0131
当期純利益										
EX y_t	-0.2951	0.1350	-0.4103***	-0.2864***	-0.0876	-0.3173***	-0.2271***	-0.2067***	-0.4477***	-0.7547***
Δy_{t-1}	-0.0354	-0.1527	-0.1100	-0.0559	0.0357	0.1657***	0.0577	0.0248	-0.0009	-0.1001
L. EX y_t	-0.0353	-0.1529	-0.1099	-0.0796	0.0250	0.1850***	0.0561	0.0242	-0.0018	-0.1005

図表 A12-1-1-3 平均値への回帰, 利益/売上高, 2 way cluster

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EX y_t	-0.0195	-0.0135	-0.0292	0.0432*	-0.0066	-0.0271	-0.0484	-0.0657**	-0.0374	-0.0151
Δy_{t-1}	-0.0552*	-0.0527	-0.0438	-0.0213	-0.0553*	-0.0240	-0.0867	-0.0038	-0.0451*	-0.0866**
L. EX y_t	-0.0560*	-0.0424	0.0099	-0.0464**	-0.0042	0.0030	0.0110	0.0328	0.0152	0.0038
営業利益										
EX y_t	-0.2664*	-0.2680***	-0.0765	-0.0166	-0.0866	-0.1023*	-0.1413	-0.1985***	-0.2055***	-0.1882*
Δy_{t-1}	0.0999	0.0209	-0.0547	-0.0281	0.0355	0.0906*	0.0580	0.1208*	0.1039*	0.0658
L. EX y_t	0.1066	0.0255	-0.0947	-0.0246	0.0530	0.1013*	0.1059	0.1204*	0.1363***	0.1021
経常利益										
EX y_t	-0.3140	-0.2586***	-0.2429***	-0.2348***	-0.0187	-0.1487***	-0.1784***	-0.0845	-0.2090***	-0.2524**
Δy_{t-1}	0.1175	-0.0738	-0.0128	0.0164	0.0352	0.1219***	0.1306***	0.0253	0.1171*	0.0897
L. EX y_t	0.1124	-0.0397	-0.0147	0.0513	0.0740	0.1341***	0.1354***	0.0295	0.1320**	0.1494
税引前利益										
EX y_t	-0.3040	-0.0772	-0.2063	-0.2360***	-0.1054	-0.1454***	-0.2170***	-0.1677**	-0.2059**	-0.2663
Δy_{t-1}	-0.0609	-0.2710	-0.1681	0.0054	0.0093	0.0832	0.0771**	-0.0317	0.0269	-0.0415
L. EX y_t	-0.0603	-0.2253	-0.1556	0.0053	0.0086	0.0919*	0.0824**	-0.0319	0.0432	-0.0131
当期純利益										
EX y_t	-0.2194	-0.1221	-0.4085***	-0.2589***	-0.1286	-0.2346***	-0.1878**	-0.1766***	-0.2132***	-0.3417**
Δy_{t-1}	-0.2281	-0.2756	-0.1291	-0.0958	-0.0086	0.0723	0.0464	0.0411	-0.0619	-0.2439
L. EX y_t	-0.0716	-0.1955	-0.0913	-0.0411	0.0402	0.0899	0.0642	0.0621	0.0733	-0.0628

図表 A12-1-2-1 平均値への回帰, 利益/前期末総資産, Fixed_DK

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EX y_t	-0.0812***	-0.0720***	-0.1027***	-0.1418***	-0.1794***	-0.2372***	-0.3241***	-0.2668***	-0.3313***	-0.2115***
Δy_{t-1}	-0.0877***	-0.0444***	-0.0523***	-0.0497***	-0.0333	-0.0631*	-0.0572	-0.0867**	-0.0364	-0.1552**
L. EX y_t	-0.0886***	-0.0441***	-0.0524***	-0.0503***	-0.0715**	-0.0678**	-0.0645	-0.1339***	-0.0402	-0.1439*
営業利益										
EX y_t	-0.6851***	-0.3305***	-0.1427**	-0.1381**	-0.0264	-0.0987	-0.3561***	-0.5122***	-0.4901***	-0.5377***
Δy_{t-1}	0.1078	-0.1257	-0.1157**	-0.0334	0.0115	-0.0281	-0.0603	0.0959*	0.0767	0.0821
L. EX y_t	0.0797	-0.1266	-0.1953***	-0.1258**	-0.0617	-0.0799*	-0.0611	0.0145	0.0321	-0.0293
経常利益										
EX y_t	-0.6926***	-0.4370***	-0.1640***	0.0431	-0.0354	-0.1555***	-0.2835***	-0.3533***	-0.5055***	-0.5334***
Δy_{t-1}	0.0949	-0.1047	-0.0875**	-0.0272	0.0556	0.0201	-0.0268	0.0650	0.0861	0.0593
L. EX y_t	0.0757	-0.1091	-0.0891**	-0.0875	-0.0341	-0.0183	-0.0921**	-0.0285	0.0247	-0.0493
税引前利益										
EX y_t	-0.8247***	-0.6834***	-0.2280***	-0.1255*	-0.0840	-0.1022	-0.3606***	-0.2331***	-0.6234***	-0.6933***
Δy_{t-1}	-0.0598	-0.1754*	-0.1467*	-0.1030	0.0815	0.0764	0.1004*	0.0400	0.1502**	0.1207
L. EX y_t	-0.0907	-0.1858*	-0.1553**	-0.1373*	0.0512	0.0304	0.0794	-0.0241	0.0970	0.0485
当期純利益										
EX y_t	-0.7696***	-0.5707***	-0.5174***	-0.4293***	-0.0595	-0.1651**	-0.2862***	-0.2757***	-0.6392***	-0.7993***
Δy_{t-1}	-0.1153	-0.2971**	-0.1684*	-0.0123	0.0452	0.1991***	0.1553***	0.0320	0.1554*	0.1166*
L. EX y_t	-0.1422	-0.3414***	-0.1692*	-0.0427	0.0083	0.1720***	0.1036*	0.0281	0.1192	0.0672

図表 A12-1-2-2 平均値への回帰, 利益/前期末純資産, Fixed_DK

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EX _{y_t}	-0.0086	-0.0000	0.0099	-0.0334	-0.0620**	-0.2367***	-0.1172	-0.3939***	-0.1233	-0.1028
Δ _{y_{t-1}}	-0.0286*	0.1436*	0.0278*	0.0409	-0.0056	-0.0687***	-0.0391	0.0472	-0.1429	-0.0689
L. EX _{y_t}	-0.0283*	-0.0271**	0.0034	0.0403	-0.0399*	-0.0704**	-0.0484	0.0476	-0.1471	-0.0822
営業利益										
EX _{y_t}	-0.7309***	-0.2447***	0.0376	-0.0030	-0.0176	-0.0385	-0.1687***	-0.2702***	-0.4120***	-0.6399***
Δ _{y_{t-1}}	-0.0356	-0.0355	-0.0577	-0.0232	0.0322	0.0558	-0.0027	-0.0986**	-0.0883**	0.0919
L. EX _{y_t}	-0.0359	-0.0526	-0.0793**	-0.0624**	-0.0072	-0.0249	-0.0458	-0.0977**	-0.1142***	0.0888
経常利益										
EX _{y_t}	-0.7234***	-0.3329***	-0.0527	-0.0479	0.1288**	0.0177	-0.2091***	-0.3130***	-0.5191***	-0.6345***
Δ _{y_{t-1}}	0.1682	-0.0593	-0.0519	0.0233	0.0950***	0.0900***	0.0308	-0.0304	-0.0308	-0.1217
L. EX _{y_t}	0.1679	-0.0521	-0.0790**	0.0274	0.0100	0.0496*	-0.0494	-0.0344	-0.0763	-0.1217
税引前利益										
EX _{y_t}	-0.7922***	-0.3479***	-0.2992***	-0.0570	0.0459	-0.1307	-0.1948***	-0.2917***	-0.6412***	-0.7066***
Δ _{y_{t-1}}	-0.0749	-0.2045**	-0.1983**	-0.1051	0.0603	0.0438	-0.0035	-0.0143	0.0156	-0.0471
L. EX _{y_t}	-0.0944	-0.2033**	-0.1992**	-0.1090	0.0558	0.0330	-0.0299	-0.0156	0.0002	-0.0470
当期純利益										
EX _{y_t}	-0.9840**	-0.3498*	-0.5264***	-0.1866***	0.0454	-0.1419***	-0.1108	-0.2248***	-0.3961***	-0.8259***
Δ _{y_{t-1}}	0.1453	-0.1856	-0.2035**	-0.0672	-0.0376	0.0691	0.0680**	-0.0174	-0.0964*	-0.0521
L. EX _{y_t}	0.1452	-0.1757	-0.2035**	-0.1305	-0.0546	0.0850	0.0673*	-0.0150	-0.0989*	-0.0545

図表 A12-1-2-3 平均値への回帰, 利益/売上高, Fixed_DK

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EX y_t	-0.2184***	-0.0669***	-0.0527*	-0.0524	-0.1195***	-0.1562***	-0.1796***	-0.2995***	-0.2068***	-0.1790***
Δy_{t-1}	-0.0619	-0.0039	-0.0560*	-0.0888***	-0.0847***	-0.0732**	-0.0598	-0.0213	-0.0491	-0.0816
L. EX y_t	-0.1085***	-0.0798**	-0.0760***	-0.1197***	-0.1025***	-0.0947***	-0.0993**	-0.0626**	-0.1179***	-0.1252**
営業利益										
EX y_t	-0.4474**	-0.3758***	-0.2484***	-0.0417	-0.0548	-0.1451***	-0.1703**	-0.2484***	-0.3598***	-0.4115***
Δy_{t-1}	0.0714	-0.0751	-0.0096	-0.0849**	-0.0683	0.0591	0.0390	0.0291	0.0690	0.0576
L. EX y_t	0.0824	-0.0963	-0.0771*	-0.0843**	-0.0453	-0.0359	0.0429	-0.0298	-0.0312	0.0410
経常利益										
EX y_t	-0.5380***	-0.1912***	-0.3171***	-0.3393***	0.0189	-0.0941*	-0.2178***	-0.1601***	-0.3404***	-0.3962***
Δy_{t-1}	0.1337	-0.2780***	-0.1095	-0.0427	0.0550	0.1136**	0.1126**	0.0453	-0.0217	0.0448
L. EX y_t	0.1283	-0.3005***	-0.1105	-0.0227	-0.0083	0.0678	0.0950*	-0.0476	-0.0228	-0.0017
税引前利益										
EX y_t	-0.9420***	0.0965	-0.1650	-0.2933***	-0.0495	-0.0952*	-0.1693***	-0.1893**	-0.4877***	-0.5355***
Δy_{t-1}	0.2424	-0.6506***	-0.2492*	0.0083	0.0425	0.1794***	0.0760	-0.0771	0.0361	0.0302
L. EX y_t	0.2333	-0.6457***	-0.2562**	0.0081	0.0307	0.1477**	0.0838	-0.0781	0.0156	0.0315
当期純利益										
EX y_t	-0.7478*	0.2199	-0.5175***	-0.1582**	-0.0819*	0.0023	-0.0491	-0.1913***	-0.3513***	-0.5801***
Δy_{t-1}	0.0288	-0.7159***	-0.1654	-0.0788	0.0509	0.1670***	0.1535*	0.0429	0.0854	-0.1300
L. EX y_t	-0.0233	-0.8364***	-0.2634***	-0.1349	0.0625	0.0902**	0.1425**	-0.0483	0.0917	-0.1681

※ ***は1%水準, **は5%水準, *は10%水準で有意であることを示している。

図表 A12-2-1-1 中央値への回帰, 利益/前期末総資産, 2 way cluster

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EM _{y_t}	-0.0106	-0.0166	-0.0507*	-0.0630*	-0.0870*	-0.0265	-0.0711*	-0.0197	-0.0246	-0.0120
Δ _{y_{t-1}}	-0.1794***	-0.1439***	-0.0497	-0.0422	-0.0224	-0.0243	-0.0267	-0.0513	-0.0626*	-0.1037*
L. EM _{y_t}	-0.0102	-0.0117	0.0070	0.0086	0.0207	0.0196	0.0258	0.0089	0.0156	-0.0036
営業利益										
EM _{y_t}	-0.5163***	-0.2371**	-0.2152***	-0.2019**	-0.2440***	-0.2533***	-0.2191**	-0.3766***	-0.3346**	-0.4970***
Δ _{y_{t-1}}	0.2006	-0.1128	-0.0905	0.0361	0.0005	0.0444	0.0455	0.2217***	0.1649	0.2388*
L. EM _{y_t}	0.2880**	-0.0847	-0.0715	-0.0009	-0.0310	0.0009	0.0378	0.2099***	0.1829	0.3037**
経常利益										
EM _{y_t}	-0.4238**	-0.2439**	-0.2035***	-0.1089	-0.1450	-0.2486***	-0.2031***	-0.3460***	-0.2765**	-0.4217***
Δ _{y_{t-1}}	0.0751	-0.1006	-0.1065	-0.0444	0.0629	0.0765	0.0982	0.1550	0.0984	0.1545
L. EM _{y_t}	0.1795	-0.0983	-0.1069	-0.0515	0.0273	0.0557	0.0807	0.1660*	0.1178	0.2339
税引前利益										
EM _{y_t}	-0.4835***	-0.5486***	-0.3956***	-0.2756**	-0.2168	-0.2852**	-0.3384***	-0.4134***	-0.5226***	-0.6809***
Δ _{y_{t-1}}	-0.1329	-0.0122	-0.0704	-0.0632	0.1414	0.1418	0.2517***	0.2037**	0.2676***	0.2404
L. EM _{y_t}	0.0741	0.0498	-0.0264	-0.0244	0.1842	0.1904**	0.2809***	0.2664***	0.3521***	0.4754***
当期純利益										
EM _{y_t}	-0.2289	-0.5997***	-0.3336**	-0.4874**	-0.1581	-0.5278***	-0.3968***	-0.4710***	-0.5831***	-0.9304***
Δ _{y_{t-1}}	-0.3562	0.0201	-0.2003	0.0434	0.0252	0.3718***	0.2497***	0.2060*	0.2595**	0.3143**
L. EM _{y_t}	-0.1796	0.0636	-0.1519	0.0787	0.0622	0.3899***	0.2919***	0.2513**	0.3331***	0.5234***

図表 A12-2-1-2 中央値への回帰, 利益/前期末純資産, 2 way cluster

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EM _{y_t}	0.0222	-0.0337	0.0611	-0.1464*	0.0616	0.1120	0.1180*	-0.0321	0.3040*	0.4781**
Δy _{t-1}	-0.1412***	-0.1187**	-0.1575	0.0728	-0.1414	-0.0255	0.0190	0.2021	-0.1963	-0.3551
L. EM _{y_t}	-0.0284	0.0275	-0.0932	0.1020*	0.0072	-0.0264	0.0564	0.1575	-0.2451	-0.4429*
営業利益										
EM _{y_t}	-0.5248*	-0.0073	-0.1300**	-0.1748**	-0.1867**	-0.3781***	-0.4179***	-0.2418**	-0.3398**	-0.4449*
Δy _{t-1}	0.1604	-0.1802*	-0.1181	-0.0023	0.0278	0.1249*	0.1678**	0.0054	0.1427	0.1316
L. EM _{y_t}	0.3144	-0.0898	-0.0743	0.0084	-0.0050	0.1083	0.1618**	-0.0231	0.1246	0.1617
経常利益										
EM _{y_t}	-0.4472	0.0558	-0.2430***	-0.1675	-0.0762	-0.4379***	-0.5604***	-0.4481***	-0.7076***	-0.7499***
Δy _{t-1}	0.3627	-0.0606	0.0223	0.0557	0.0046	0.1947**	0.1915**	0.2124*	0.2989**	0.2066
L. EM _{y_t}	0.4171	-0.0834	0.0002	0.0662	-0.0191	0.1424*	0.1410	0.1769	0.2852**	0.2527
税引前利益										
EM _{y_t}	-0.8969*	0.1604	-0.4081***	-0.4342***	-0.0583	-0.4480***	-0.4542***	-0.5574***	-0.8730***	-1.0748***
Δy _{t-1}	0.4304	-0.1679	0.0385	0.1322	0.0871	0.2270**	0.2208**	0.1861	0.3841***	0.3899*
L. EM _{y_t}	0.6943	-0.1338	0.0513	0.1603	0.1095	0.2433***	0.2317**	0.2050*	0.4521***	0.5291**
当期純利益										
EM _{y_t}	-1.0533	0.4884	-0.7225***	-0.5503***	-0.1474	-0.4998*	-0.7365***	-0.6535***	-0.8789***	-1.5035***
Δy _{t-1}	0.6644	-0.4670	0.2410	0.1668	0.3234	0.4076**	0.3716**	0.2918**	0.3262**	0.6704**
L. EM _{y_t}	0.9664	-0.4643	0.3107	0.1630	0.3617	0.4405**	0.3745***	0.2776**	0.3866***	0.7736**

図表 A12-2-1-3 中央値への回帰, 利益/売上高, 2 way cluster

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EM _{y_t}	-0.0197	-0.0261	-0.0293	0.0247	-0.0439	-0.0745*	-0.0454	-0.0496*	-0.0405**	0.0032
Δy_{t-1}	-0.1310***	-0.1015***	-0.0597**	-0.0855***	-0.0815***	-0.0422	-0.0913**	-0.0368	-0.0346	-0.0983***
L. EM _{y_t}	-0.0239	-0.0355	0.0022	-0.0252	-0.0001	0.0274	0.0141	0.0272	0.0269	-0.0079
営業利益										
EM _{y_t}	-0.4077**	-0.2487**	-0.1631**	-0.0924	-0.2554**	-0.0793	-0.2752**	-0.3279***	-0.2144***	-0.2999**
Δy_{t-1}	0.2085	-0.0074	-0.0129	-0.0524	0.0894	0.1240	0.1792	0.2177**	0.1199	0.1293
L. EM _{y_t}	0.2407	0.0147	-0.0311	-0.0139	0.0868	0.1311	0.2096*	0.2351***	0.1518**	0.2265*
経常利益										
EM _{y_t}	-0.2808	-0.2415**	-0.3367***	-0.2638**	-0.0169	-0.1533	-0.2859***	-0.3034***	-0.3135**	-0.3708**
Δy_{t-1}	0.0473	-0.0662	0.0955	-0.0237	0.0925	0.1425	0.2070***	0.2042**	0.1501	0.1700
L. EM _{y_t}	0.0770	-0.0319	0.0750	-0.0240	0.1233	0.1359	0.2299***	0.2127**	0.2489**	0.2840
税引前利益										
EM _{y_t}	-0.0082	-0.4533**	-0.2712	-0.3711	-0.0032	-0.3145**	-0.5510***	-0.4458***	-0.5480***	-0.8920***
Δy_{t-1}	-0.4875*	0.0656	-0.1360	0.0845	0.0277	0.3032**	0.3026***	0.0894	0.3304*	0.4427
L. EM _{y_t}	-0.2936	0.1776	-0.0988	0.1653	0.1121	0.2823**	0.3352**	0.1989	0.4122**	0.6919**
当期純利益										
EM _{y_t}	0.4402	-0.4614	-0.4878	-0.3340	-0.7655	-0.5249*	-0.6985***	-0.3299	-0.5701***	-1.0508***
Δy_{t-1}	-0.8789	0.1013	0.0820	-0.0150	0.4602	0.0218	0.4066***	0.1401	0.2207	0.4107
L. EM _{y_t}	-0.7218	0.1865	0.1262	0.0443	0.5127	0.0377	0.4247***	0.1610	0.3533	0.5902*

図表 A12-2-2-1 中央値への回帰, 利益/前期末総資産, Fixed_DK

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EM _{y_t}	-0.0857***	-0.0590***	-0.1157***	-0.1770***	-0.2700***	-0.3253***	-0.3354***	-0.2614***	-0.3310***	-0.2689***
Δy _{t-1}	-0.1001***	-0.0226	0.0167	-0.0304	0.0018	0.0252	-0.0062	-0.0481	-0.0253	-0.1180
L. EM _{y_t}	-0.1016***	-0.0541***	-0.0395***	-0.0798***	-0.0590**	-0.0592*	-0.0532	-0.1383***	-0.0560*	-0.1081
営業利益										
EM _{y_t}	-0.7998***	-0.3252***	-0.2850***	-0.2557***	-0.2295***	-0.4214***	-0.5205***	-0.5411***	-0.4457***	-0.5054***
Δy _{t-1}	0.1903*	-0.0989	-0.1116*	-0.0491	0.0016	-0.0032	0.0232	0.1547**	0.1376	0.0773
L. EM _{y_t}	-0.0129	-0.2418**	-0.1811***	-0.1743**	-0.1487**	-0.1814***	-0.1096*	-0.0068	-0.0142	-0.0896
経常利益										
EM _{y_t}	-0.7316***	-0.4499***	-0.3336***	-0.1963***	-0.2586***	-0.5027***	-0.3726***	-0.4260***	-0.3712***	-0.5335***
Δy _{t-1}	0.1081	-0.0519	-0.0152	-0.0266	0.0290	0.0773	0.0228	0.1279	0.0717	0.0763
L. EM _{y_t}	-0.0442	-0.1867*	-0.1225**	-0.1141	-0.0989*	-0.0830	-0.0850	-0.0231	-0.0798	-0.0726
税引前利益										
EM _{y_t}	-0.8306***	-0.8782***	-0.4379***	-0.2980***	-0.4914***	-0.4155***	-0.5563***	-0.3822***	-0.6137***	-0.8026***
Δy _{t-1}	-0.0613	0.0294	-0.0428	-0.0957	0.1326	0.1029	0.2071***	0.1342*	0.2223**	0.2385**
L. EM _{y_t}	-0.1966	-0.0747	-0.1024	-0.1727**	0.0668	0.0481	0.1483**	0.0334	0.1156	0.1490
当期純利益										
EM _{y_t}	-0.6683	-0.7166***	-0.5660***	-0.7866***	-0.5392***	-0.6920***	-0.5038***	-0.6216***	-0.9135***	-0.9322***
Δy _{t-1}	-0.2124	-0.1224	-0.1133	0.1745	0.0795	0.2848***	0.2258**	0.1833**	0.4086***	0.2387*
L. EM _{y_t}	-0.3758	-0.2359	-0.1545	0.0944	0.0363	0.2490**	0.1582	0.1368*	0.3235**	0.1472

図表 A12-2-2-2 中央値への回帰, 利益/前期末純資産, Fixed_DK

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EM _{y_t}	-0.0180	-0.0167	-0.0185	-0.1410***	-0.1375***	-0.4642***	-0.1982*	-0.3286**	0.0244	0.1582
Δy _{t-1}	0.0355	-0.0314	0.0227	0.0927*	-0.0152	-0.0095	0.0730	0.1392	-0.2157	-0.3164
L. EM _{y_t}	-0.0640**	-0.0523***	-0.0078	0.0365	-0.0770**	-0.0697	-0.0543	0.0164	-0.3091*	-0.3779
営業利益										
EM _{y_t}	-0.7423***	-0.3359***	-0.1396**	-0.1845***	-0.1938**	-0.4398***	-0.5383***	-0.4154***	-0.3024**	-0.6193***
Δy _{t-1}	0.0526	-0.0145	-0.0623	-0.0333	0.0405	0.0961*	0.1255	0.0551	-0.0825	0.0861
L. EM _{y_t}	-0.0992	-0.1300**	-0.1478***	-0.1150***	-0.0635	-0.0072	0.0409	-0.0758	-0.2129*	-0.0246
経常利益										
EM _{y_t}	-0.7408***	-0.3132**	-0.3180***	-0.3476***	-0.1673*	-0.4025***	-0.4934***	-0.6241***	-0.7218***	-0.7351***
Δy _{t-1}	0.2741	-0.0513	-0.0038	0.0377	0.0274	0.1504***	0.0777	0.1784**	0.1927**	-0.0349
L. EM _{y_t}	0.1117	-0.2169**	-0.1234***	0.0550	-0.0597	0.0358	-0.0550	0.0323	0.0499	-0.1714
税引前利益										
EM _{y_t}	-1.0642***	-0.2982**	-0.6181***	-0.5153***	-0.0621	-0.4930***	-0.5502***	-0.5957***	-0.8808***	-0.8475***
Δy _{t-1}	0.2057	-0.2794**	-0.0912	-0.0172	0.0314	0.0785	0.1095	0.1517*	0.2901**	0.0767
L. EM _{y_t}	0.1313	-0.3256***	-0.1376*	-0.0271	-0.0189	0.0533	0.0554	0.0841	0.1907*	-0.0157
当期純利益										
EM _{y_t}	-1.3281*	-0.0804	-1.1743***	-0.5645***	-1.0562***	-0.3774**	-0.7515***	-0.7196***	-0.8871***	-1.1532***
Δy _{t-1}	0.4947	-0.3907	0.2181	0.0153	0.0491	0.2896**	0.2855***	0.2781***	0.3121**	0.2206
L. EM _{y_t}	0.4478	-0.4562	0.2127	0.0076	0.0212	0.2768**	0.2503***	0.2283***	0.2848**	0.1089

図表 A12-2-2-3 中央値への回帰, 利益/売上高, Fixed_DK

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
売上総利益										
EM _{y_t}	-0.2184***	-0.0669***	-0.0527*	-0.0524	-0.1195***	-0.1562***	-0.1796***	-0.2995***	-0.2068***	-0.1790***
Δ _{y_{t-1}}	-0.0619	-0.0039	-0.0560*	-0.0888***	-0.0847***	-0.0732**	-0.0598	-0.0213	-0.0491	-0.0816
L. EM _{y_t}	-0.1085***	-0.0798**	-0.0760***	-0.1197***	-0.1025***	-0.0947***	-0.0993**	-0.0626**	-0.1179***	-0.1252**
営業利益										
EM _{y_t}	-0.4474**	-0.3758***	-0.2484***	-0.0417	-0.0548	-0.1451***	-0.1703**	-0.2484***	-0.3598***	-0.4115***
Δ _{y_{t-1}}	0.0714	-0.0751	-0.0096	-0.0849**	-0.0683	0.0591	0.0390	0.0291	0.0690	0.0576
L. EM _{y_t}	0.0824	-0.0963	-0.0771*	-0.0843**	-0.0453	-0.0359	0.0429	-0.0298	-0.0312	0.0410
経常利益										
EM _{y_t}	-0.5380***	-0.1912***	-0.3171***	-0.3393***	0.0189	-0.0941*	-0.2178***	-0.1601***	-0.3404***	-0.3962***
Δ _{y_{t-1}}	0.1337	-0.2780***	-0.1095	-0.0427	0.0550	0.1136**	0.1126**	0.0453	-0.0217	0.0448
L. EM _{y_t}	0.1283	-0.3005***	-0.1105	-0.0227	-0.0083	0.0678	0.0950*	-0.0476	-0.0228	-0.0017
税引前利益										
EM _{y_t}	-0.9420***	0.0965	-0.1650	-0.2933***	-0.0495	-0.0952*	-0.1693***	-0.1893**	-0.4877***	-0.5355***
Δ _{y_{t-1}}	0.2424	-0.6506***	-0.2492*	0.0083	0.0425	0.1794***	0.0760	-0.0771	0.0361	0.0302
L. EM _{y_t}	0.2333	-0.6457***	-0.2562**	0.0081	0.0307	0.1477**	0.0838	-0.0781	0.0156	0.0315
当期純利益										
EM _{y_t}	-0.7478*	0.2199	-0.5175***	-0.1582**	-0.0819*	0.0023	-0.0491	-0.1913***	-0.3513***	-0.5801***
Δ _{y_{t-1}}	0.0288	-0.7159***	-0.1654	-0.0788	0.0509	0.1670***	0.1535*	0.0429	0.0854	-0.1300
L. EM _{y_t}	-0.0233	-0.8364***	-0.2634***	-0.1349	0.0625	0.0902**	0.1425**	-0.0483	0.0917	-0.1681

※ ***は1%水準, **は5%水準, *は10%水準で有意であることを示している。