

〈부록 3〉 펀더멘탈 기업가치 회귀식 추정 결과

Campello and Graham(2013)의 방법론을 사용하여 펀더멘탈 M/B equity를 추정한 회귀분석 결과이다. 표본기간은 2002~2017년이며 표본기업 전체(즉, 지주회사와 비지주회사를 합친 표본)에 대해 회귀식을 추정하였다. 변수의 정의는 <부록 2>에 제시되었다. 괄호 안의 수치는 firm-clustered standard errors를 사용한 t값이며 \*, \*\*, \*\*\*는 각각 10%, 5%, 1% 수준의 양측검정 유의성을 의미한다.

	종속변수: M/B equity
ROA (t-1)	-9.143(-11.71)***
ROA (t-2)	-3.311(-4.45)***
CAPEX (t-1)	0.008(2.32)**
CAPEX (t-2)	0.007(2.23)**
ΔSales (t-1)	0.565(4.22)***
ΔSales (t-2)	0.570(6.63)***
Liquid assets (t-1)	0.922(1.85)*
Liquid assets (t-2)	0.486(0.94)
Leverage (t-1)	1.683(3.19)***
Leverage (t-2)	1.053(2.24)**
log(Assets) (t-1)	0.105(0.50)
log(Assets) (t-2)	-0.443(-2.12)**
ΔInd. Sales (t-1)	0.074(1.67)*
ΔInd. Sales (t-2)	0.120(2.41)**
ΔInd. CAPEX (t-1)	0.019(2.06)**
ΔInd. CAPEX (t-2)	0.014(1.67)*
ΔInd. R&D (t-1)	0.000(-0.01)
ΔInd. R&D (t-2)	0.003(0.20)
Intercept	9.361(7.12)***
연도고정효과	Yes
관측치 수	21,488
Adj. R <sup>2</sup>	0.102