

$$R(t) - RF(t) = a + sSMB(t) + hHML(t) + e(t)$$

Dependent variable: Excess returns on 25 stock portfolios formed on size and book-to-market equity

Book-to-market equity (*BE/ME*) quintiles

Size quintile	Low	2	3	4	High	Low	2	3	4	High
<i>s</i>					<i>t(s)</i>					
Small	1.93	1.73	1.63	1.59	1.67	22.52	21.38	21.88	22.30	22.16
2	1.52	1.46	1.35	1.18	1.40	17.23	17.68	17.08	15.47	16.42
3	1.28	1.12	1.05	0.93	1.16	14.43	13.89	13.42	12.13	13.45
4	0.86	0.82	0.77	0.72	0.95	10.16	9.64	9.29	8.57	10.02
Big	0.28	0.35	0.22	0.29	0.44	3.70	4.39	2.79	3.69	5.02
<i>h</i>					<i>t(h)</i>					
Small	− 0.95	− 0.57	− 0.35	− 0.18	0.01	− 9.72	− 6.19	− 4.10	− 2.20	0.16
2	− 1.23	− 0.66	− 0.38	− 0.16	0.00	− 12.25	− 7.02	− 4.20	− 1.82	0.05
3	− 1.09	− 0.65	− 0.31	− 0.11	− 0.01	− 10.84	− 7.07	− 3.43	− 1.23	− 0.12
4	− 1.11	− 0.65	− 0.36	− 0.11	− 0.01	− 11.43	− 6.69	− 3.80	− 1.12	− 0.09
Big	− 1.07	− 0.65	− 0.42	− 0.06	0.08	− 12.46	− 7.07	− 4.64	− 0.66	0.81
<i>R</i> <sup>2</sup>					<i>s(e)</i>					
Small	0.65	0.60	0.60	0.60	0.59	4.57	4.31	3.98	3.79	4.01
2	0.59	0.53	0.49	0.42	0.44	4.68	4.41	4.20	4.06	4.53
3	0.51	0.43	0.37	0.31	0.35	4.71	4.31	4.19	4.10	4.60
4	0.43	0.30	0.24	0.18	0.23	4.53	4.55	4.40	4.48	5.06
Big	0.34	0.18	0.08	0.04	0.06	4.02	4.27	4.20	4.19	4.69