

## 코로나19 전·후 여행사 재무비율 변동 비교분석

김시중  
우송대학교 C-MBA대학원

### Comparative Analysis of Changes in Financial Ratios of Travel Agencies before and after COVID-19

Si-Joong Kim  
Graduate School of C-MBA, Woosong University

**요약** 본 연구는 국내여행사 BSP 실적 상위 9개 여행사를 대상으로 코로나19 전후의 재무비율 변동 비교·분석에 목적이 있었다. 이에 여행사의 코로나19 이전인 2019년과 코로나19 이후인 2020년의 14개 주요 재무비율을 변수로 활용하여 대응표본 t검정에 의해 실증 분석하였다. 실증 분석결과는 다음과 같다. 첫째, 안정성 지표 재무비율에서 부채비율과 유동비율은 통계적으로 유의한 차이가 있어 코로나19로 부정적 영향이 큰 것으로 나타났다. 그러나 차입금의존도 및 영업이익대비 이자보상비율은 차이가 없었다. 둘째, 수익성 지표 5개의 모든 재무비율(매출액영업이익률, 매출액순이익률, 총자산순이익률, 자기자본순이익률, 영업현금흐름비율)에서 코로나19 발병 전후에 이익률에 매우 큰 부정적 변화 차이가 있는 것으로 나타났다. 셋째, 성장성 지표 재무비율에서는 매출액증가율, 영업이익증가율 및 총자산증가율이 코로나19 사태 이후에 매우 큰 폭의 부정적 변화 차이가 있었다. 그러나 당기순이익증가율은 차이가 없는 것으로 나타났다. 넷째, 활동성 지표인 총자산회전율은 코로나19 전후에 대한 대응표본 간 상관관계는 매우 높았다. 총자산회전율이 코로나19 이전 0.95회에서 코로나19 이후 0.57회로 감소하여 매우 큰 폭의 변동이 있는 것으로 파악되었다. 본 연구의 분석결과를 기초로 여행사들은 경영성과에 영향을 미치는 재무비율 관리와 더불어 재무구조 및 수익성 개선을 통한 부실화를 방지하여야 함을 시사하고 있다.

**Abstract** The purpose of this study was to compare and analyze changes in financial ratios of travel agencies before and after the Covid-19 pandemic. The empirical analysis results are as follows: First, the financial ratio of 'stability indicators' has a statistically significant difference between 'the debt ratio' and 'the current ratio', which received a large negative impact from Covid-19. Second, all financial ratios of 'profitability indicators' showed a very large negative change in profit rates before and after the Covid-19 outbreak. Third, in the financial ratio of 'growth indicators', there was a significant difference in 'growth rate of sales' and 'growth rate of total assets' after Covid-19. Fourth, the 'activity indicator', total asset turnover, was highly correlated with the response samples before and after Covid-19. The total asset turnover decreased from 0.95 before the Corona pandemic to 0.57 after the same pandemic, indicating a significant change. Based on the analysis results of this study, it suggests that travel agencies prevent insolvency through improved financial structure and profitability, as well as by managing financial ratios that affect the management performance.

**Keywords** : Financial Ratio Analysis, Travel Agency, Corona 19, Management Performance, Financial Management

본 연구는 2021년도 우송대학교 학술연구조성비 지원으로 이루어졌음

\*Corresponding Author : Si-Joong Kim(Woosong University)

email: sjkim@wsu.ac.kr

Received August 17, 2021

Accepted October 1, 2021

Revised September 8, 2021

Published October 31, 2021

## 1. 서론

우리나라의 관광업계는 2003년의 사스, 2009년의 신종플루 및 2015년도의 메르스 그리고 2020년 1월부터 코로나19 사태로 큰 피해를 보고 있다. 과거 2003년 사스, 2009년 신종플루, 2015년 메르스 피해 상황을 비교해 보면 2015년에 메르스로 인하여 외국인 관광객 유치에는 피해가 컸으나, 국내 관광은 큰 피해를 보지 않았고 내국인의 해외여행 부문도 큰 문제가 없었다. 그러나 코로나19는 입국 제한조치와 금지 등의 여행 제한이 국내외 모든 여행 부문에 부정적 영향을 미쳐 전체 관광수요의 90%[1]가 감소하여 여행업계 피해는 엄청나다.

코로나19가 국내외의 모든 이슈를 빨아들이는 블랙홀처럼 지구촌을 강타하면서 해외의 사정도 비슷하다. 대표적 글로벌 온라인 여행사(OTA: Online Travel Agencies)인 익스피디아(Expedia)는 코로나 발생 초기인 2020년 2월 25일에 전 세계 2만 5,400명의 임직원 중 약 12%에 해당하는 3,000여 명의 직원을 정리해고하겠다고 발표했다[1]. 또한, 코로나 여파로 약 4,000만 달러의 매출이 타격을 받을 것으로 예상하였다. 코로나19도 결국 극복되었지만 관광업계 전체가 수년 전 규모로 퇴보할 것이라는 시각이 지배적이다. 그 후유증의 정도는 얼마나 빨리 코로나 사태가 진정 국면에 접어드느냐에 달려 있다.

2020년 상장 여행사 및 항공사의 실적은 매출은 평균 69.2% 감소했고, 당기순손실액은 1조 8,695억 원에 달하는 것으로 나타났다[2]. 한국여행업협회(KATA)의 '전국 여행업체 실태 전수 조사' 보고서에 의하면 2020년 10월 기준 전국의 전체 1만7,664개 여행사 중 4,100여 곳만 영업 중인 것으로 파악되었다[3].

코로나19는 전산업에 걸쳐 부정적 영향을 미치고 있다. 관광산업은 전체 산업 분야에서 피해가 가장 큰 산업 분야로 파악되고 있다. 조선업은 2016년 하반기에 특별고용지원업종으로 지정된 뒤 5차례 연장을 통해 2020년 상반기까지 직업훈련 및 생활안전자금 융자 등을 지원받았다. 코로나19로 인해 여행업계는 높은 피보험자 증감률과 많은 구직급여 신청자 수, 낮은 산업생산지수 및 기업경기실사지수(BSI), 높은 고용유지지원금 신청률과 큰 폭으로 감소한 매출 현황 등 경제 및 고용지표가 최악의 상황이다. 여행업계는 코로나19의 장기화로 인해 고용불안 및 영업피해가 심각한 수준이고, 이를 회복하는데도 상당 기간 소요 될 것으로 판단된다.

이러한 관광업의 위기 상황을 고려할 때 코로나19 전

후의 여행사 재무비율 변동에 대한 정확한 비교분석 연구는 각 여행사 측면에서의 실무적 필요성과 더불어, 중앙정부에서의 특별고용지원업종 업종의 지정 및 지원 기간 연장을 위한 심의 시 중요 경제지표의 자료로 활용을 위하여 요구되고 있다.

여행사는 기업 외부 환경요인과 내부요인으로 재무구조와 경영성과에 많은 영향을 받게 된다. 이에 코로나19와 같은 외부환경변화로 인한 여행사의 재무구조와 경영성과를 객관적으로 측정하고 비교 분석함으로써 안정적 재무구조와 수익성 유지를 통한 경영악화나 부실화를 사전 예방하는 연구의 필요성이 제기되고 있다.

지금까지 여러 산업 분야에서는 1997년의 IMF, 2003년의 사스, 2009년의 신종플루, 2015년도의 메르스 및 최근의 코로나19 등 부정적 외부 요인에 의한 경영악화를 파악하기 위해 경영성과 및 재무비율 등을 분석대상 지표로 활용한 연구[4-8]가 이루어졌다. 이러한 선행 연구결과는 해당 산업에서 경영악화나 부실화의 사전예방을 위한 실무적 도구 및 국가 산업 정책의 자료로 활용되었다. 그러나 코로나19로 가장 큰 위기에 처한 산업 분야가 여행업계임에도 불구하고 여행사 대상의 코로나19 전후 재무비율 변동 및 경영성과 분석 등의 연구가 전혀 수행되지 않았다.

포스트 코로나19 시대는 이미 진행형이다. 뉴노멀(New Normal) 시대에 적합한 선도적인 관광정책 전환 및 개발로 현재 여행사가 직면한 위기를 발전과 기회의 원동력으로 삼아야 할 때이다. 여행업계는 코로나19로 인한 국내외 환경요인 변화에 대응하기 위해서 경영의 핵심요인인 내부 적응능력이 향상되어야 한다. 더불어 기존의 경험과 직관에 의존하는 경영방식에서 벗어나 재무비율 분석 등의 자료에 근거한 합리적 경영 의사결정이 요구되고 있다.

정부의 코로나19로 인한 특별고용지원 업종의 지정 및 지원 기간 연장을 위한 심의 시 중요 경제지표로 각 산업의 안정성, 성장성 및 수익성 관련 재무비율 및 경영성과지표가 활용되고 있다. 이러한 측면을 고려할 때 여행산업이 현재 특별고용지원업종으로 지정되었으나 지원 기간 연장을 위한 심의 시의 중요 경제지표로 여행사 대상의 재무비율 분석 자료가 요구되고 있다.

이러한 문제 제기과 실무적·학문적 연구 필요성을 인식한 본 연구는 국내 BSP 상위 실적 9개 여행사를 대상으로 코로나19 이전과 코로나19 이후의 14개 재무비율 변동을 비교 분석함에 목적이 있다. 본 연구의 분석결과를 여행사들은 경영성과에 영향을 미치는 재무비율 관리

와 더불어 재무구조 및 수익성 개선을 통한 부실화를 방지 위한 실무적 도구로, 그리고 정책적으로는 코로나19로 인한 특별고용지원 업종의 지정 및 지원 기간 연장을 위한 심의 시 중요 경제지표로 활용될 수 있다.

## 2. 이론적 배경 및 선행연구 고찰

### 2.1 재무비율분석

재무보고의 핵심보고수단인 재무제표(financial statement)는 재무회계 과정에서 수집 및 처리된 정보를 이용자에게 전달하는 방법으로 활용된다. 우리나라의 기업회계기준에서 정하고 있는 재무제표는 재무상태표(대차대조표), 손익계산서, 현금흐름표, 이익잉여금처분계산서/결손금처리계산서, 주식 및 투기이다. 한편 상법에서는 재무상태표, 손익계산서 및 이익잉여금처분계산서/결손금처리계산서를 재무제표로 정하고 있다[9].

재무비율(financial ratio)이란 재무제표에서 경제적 의미와 이론적 연관 관계가 있는 특정 항목 간의 관계를 나타내는 지표이다[10]. 각기 다른 경제적 의미가 있는 다양한 재무비율의 분류는 운영 효율성과 경영성과에 관계하여 활동성 지표, 수익성 지표, 생산성 지표 및 안정성 지표로 구분되고 있다[10]. 정량적 방법을 활용한 기업 경영성과 및 운영 효율성 지표 분석 자료로 다양한 재무비율이 변수로 활용하고 있다.

이에 본 연구에서는 코로나19 전후 여행사의 재무비율 변동의 비교분석을 위하여 '주식회사의 외부감사에 관한 법률 제8조'에 의거 작성하는 14개 주요 재무비율을 분석대상으로 선정하였다.

### 2.2 선행연구 고찰

여행사의 재무비율을 변수로 활용하여 경영성과 분석 등의 실증 분석 연구는 거의 없는 실정이다. 호텔, 외식기업 및 항공사 등 여행사와 관련된 관광산업 분야로 범위를 넓혀 재무비율 관련 선행연구를 살펴보면 네 가지 유형으로 분류할 수 있다.

첫째는 관광기업의 재무제표를 통하여 경영분석을 한 연구들[11, 12]이 있다. 저가 항공사와 대형항공사 간의 재무비율을 비교 분석한 연구[11]결과, 저가 항공사의 성장성 지표 재무비율인 매출증가율이 높더라도 수익성 지표 재무비율인 영업이익대비이자보상비율이 재무구조가 안정적인 대형항공사에 비교하여 수익성이 취약하여 저

가 항공사의 재무구조의 문제점을 제시하였다. 한편, 특급호텔 대상 경영분석 연구[12] 결과, 호텔의 안정성 지표 재무비율인 부채비율 및 유동비율이 매우 불량하고, 특히 차입금의존도가 높아 단기채무상환능력이 부족하다고 분석하였다. 또한, 수익성 지표 재무비율 분석결과, 높은 인건비와 고정자산으로 인한 고정비 성격의 과다 지출로 수익성을 악화시키고 있음을 제시하였다.

둘째는 관광기업의 경영성과나 수익성에 영향을 미치는 재무비율 및 요인을 찾아내려는 선행연구이다. 국내 특급호텔 대상 재무비율과 경영성과 관계 연구[13]를 위하여 다중회귀분석을 실시하였으며 분석결과, 종속변수인 경영성과지표 중 '매출액영업이익율'에서는 '총자산증가율' 및 '영업이익대비이자보상비율'이, '매출액순이익율'에서는 '총자산증가율' 및 '차입금의존도'이 영향을 미쳤다. '총자산대비영업현금흐름비율'과 '총자산순이익률'에서는 공통으로 '영업이익대비이자보상비율', '총자산회전율' 및 '차입금의존도'이, '자기자본순이익률'에서는 '총자산증가율'과 '부채비율'이 영향을 미치는 요인으로 파악되었다.

셋째는 관광기업의 경영성과와 재무비율을 특정 시점(사건) 전후 변화 비교 및 특정 지역 간의 비교 분석하는 연구들이다. 외환위기 전후 관광호텔의 경영성과에 대한 내부 영향요인 연구[14]에서는 경영성과 변수로 총자산순이익률과 매출액순이익률을 분석대상으로 하였다. 총자산순이익률은 IMF 전후에 거의 변화가 없었으나 매출액순이익률은 악화한 것으로 분석되었다. 이의 결과 총자산에 대한 수익성은 IMF에 따른 변동이 없는 것으로 나타났으나 매출액순이익률은 오히려 나빠진 것으로 파악되었다. 유동비율은 IMF 이후 상당 수준 높아져 재무구조 유동성이 개선되었으며, 매출액증가율은 IMF 이후 대폭 감소하여 IMF에 따른 부정적 영향을 반영한 것으로 분석되었다. 종합적으로 분석대상 재무비율 중 매출액증가율이 IMF 이후 호텔의 경영성과 변수(총자산순이익률과 매출액순이익률)에 긍정적 영향을 미치고 있는 것으로 나타났다. 한편, 호텔기업 재무적 경영성과지표의 서울지역과 제주지역 간의 차이 검증 연구[15] 결과, 영업이익증가율, 매출액순이익률, 총자산증가율, 총자산순이익률, 자기자본순이익률, 부채비율이 제주 및 서울지역 소재 호텔 간에 통계적으로 유의한 차이가 있는 것으로 파악되었다. 그러나 매출액증가율, 당기순이익증가율, 매출액영업이익률, 영업이익대비이자보상비율, 유동비율, 차입금의존도, 총자산회전율 및 영업현금흐름비율은 서울 및 제주지역 간 차이가 통계적으로 유의하지 않았다.

넷째는 기업의 재무비율을 변수로 활용한 부실예측 연구이다. 분석에서 주요 14개 변수를 가장 많은 재무비율로 많은 연구[16-20]에서 활용되어졌다. 부실예측의 분석기법으로는 Hybrid discriminant neural networks 분석[16], 유전자 알고리즘 분석[17], 인공신경망 분석[18], Probit 분석[19], 로짓(logit) 분석[20, 21] 및 다변량 판별분석[19-21] 등이 예측의 정확성과 실무적 활용을 높이기 위하여 사용되었다.

위와 같이 경영성과, 경영분석 및 부실예측 관련 선행 연구에서는 14개 재무비율을 주요 변수로 활용하여 분석이 이루어졌다. 이에 본 연구에서는 선행연구에서 주요 변수로 활용된 Table 2에 제시된 14개의 재무비율을 분석대상 변수로 선정하였다.

### 3. 연구의 설계

#### 3.1 분석대상 여행사

본 연구에서의 실증분석대상 여행사는 국내 BPS 여행사(국제항공운송협회(IATA) 산하 BSP(Billing and Settlement Plan)에 일정한 금액의 담보를 제공하고 요건을 갖추어 인가를 획득한 후 자신의 담보금액을 기준으로 각 항공사의 항공권을 발권하고 항공사와의 정산은 BSP를 통해서 진행되는 여행사) 중 실적 상위 20개 업체(2018년 기준) 가운데 금융감독원 전자공시시스템 공시된 감사보고서의 재무상태표 및 손익계산서 등 재무제표 자료 확보가 가능한 9개 여행기업을 선정하였다. 분석대상 9개 여행사는 증권거래소 상장 7개 여행사가 포함하였으나, 분석에 포함되지 않은 11개 여행사는 폐업 및 독자 회계 주체가 아닌 경우 등 재무제표 자료의 확보 불가능 및 불충분성 사유로 제외되었다.

분석대상에 9개 여행사는 다음에 제시된 바와 같다.

Table 1. Travel Agencies to Analysis

Name of Travel Agencies to Analysis
Hana Tour, Mode Tour, Inter park Tour, Redcap Tour, Very good Tour, Lotte Tour, Sejoong Tour, Yb Tour, Hotel Shilla

#### 3.2 분석대상 재무비율

실증 분석을 위한 9개 여행사의 재무비율은 다음의 주식회사의 외부감사에 관한 법률 제8조'에 의거 작성하는 14개를 대상으로 하였다. 14개 재무비율은 기업의 수익

성 지표 5개, 안정성 지표 4개, 활동성 지표 1개 및 성장성 지표 4개로 구성하였다.

Table 2. Target Financial Ratios

Types of Indicators	Financial Ratios	No
Indicators Concerning Stability	Total borrowings and bonds payable to total assets, Current ratio, Interest coverage ratio to operating income, Debt ratio,	4
Indicators Concerning Profitability	Income to sales, Operating income to sales, Income to assets, Ratio of cash flows Income to stockholders' equity	5
Indicators Concerning Growth	Growth rate of net income, Growth rate of sales, Growth rate of operating income, Growth rate of total assets	4
Indicator Concerning Activity	Total assets turnover	1
Total		14

#### 3.3 분석대상 기준연도

본 연구의 분석대상 기준연도는 코로나19 발병 시점인 2020년 1월을 기준으로 2019년을 코로나19 이전 시점으로, 그리고 2020년을 코로나19 이후 시점으로 설정하였다. 기준연도를 중심으로 코로나19의 발병이 여행사 재무비율의 변동에 미친 영향을 비교 분석하였다.

#### 3.4 분석방법

코로나19 전후 여행사의 재무비율 변동 비교분석을 위하여 다음과 같이 분석하였다. 첫째, 분석대상 기준연도인 2019년과 2020년의 여행사별 14개 재무비율을 산출하기 위하여 금융감독원의 전자공시시스템 공시된 감사보고서의 재무상태표 및 손익계산서 등 재무제표 자료를 토대로 재무비율을 산출하였다. 둘째, 산출된 분석대상 기준연도의 재무비율 자료를 토대로 코로나19 전후 재무비율의 차이를 분석하기 위하여 대응표본 t검정에 의한 분석기법과 단일 모집단 분포의 정규성 검정을 위하여 통계량에 의한 정규성 검정인 Shapiro-Wilk 검정을 하였다.

실증 분석을 위한 통계프로그램은 Excel과 SPSS Ver. 26.0을 이용하여 분석하였다.

## 4. 실증 분석결과

코로나19 전후 여행사의 재무비율 변동 비교분석을

위하여 코로나19 발병 전인 2019년과 발병 후인 2020년 여행사 재무비율의 대응표본 차이에 대하여 단일 모집단의 모평균에 대한 신뢰구간 추정과 검정을 위하여 대응표본 t검정을 실시하였다. 한편, 단일 모집단 분포의 정규성 검정을 위하여 통계량에 의한 정규성 검정인 Shapiro-Wilk 검정을 하였다. 재무비율별 분석결과는 다음과 같다.

#### 4.1 안정성 지표 분석

분석대상 여행사의 안정성 지표 4개 재무비율에 대한 분석결과, 부채비율 변수의 코로나19 전후 대응표본 상관관계수는 0.928로 상당히 강한 상관성을, 유동비율은 0.676의 상관성이 있는 것으로 파악되었다.

코로나19 전후의 안정성 지표에 대한 대응표본 t검정 결과, 부채비율과 유동비율은 통계적으로 유의한 차이가 있어 코로나19로 인하여 변화가 큰 것으로 나타났다. 그러나 차입금의존도 및 영업이익대비 이자보상비율은 유의성이 없어 코로나19로 인하여 변동이 없는 것으로 분석되었다.

유동비율은 분석대상 여행사 평균 414.14%에서 크게 감소한 135.14%로 COVID19로 인한 변화의 폭이 총 279.0% 감소한 것으로 파악되었다. 한편, 부채비율은 157.53%에서 213.20%로 55.67% 증가하여 COVID19로 인한 부정적 변화가 나타난 것으로 나타났다.

Table 3. Result of Paired t-test for Indicators Concerning Stability

Financial Ratios	Mean Value		Correlation Coefficient of Paired Sample	Result of Paired t-test	
	Before COVID 19	After COVID 19		t-value	Sig.
Current ratio*	414.14	135.14	-0.676	-2.548	0.021
Debt ratio*	157.53	213.20	0.928	2.298	0.042
Total borrowings and bonds payable to total assets	13.03	22.11	0.525	-1.681	0.131
Interest coverage ratio to operating income	49.31	-7,010.46	-0.508	0.964	0.363

Note: \*\*: p<.01, \*: p<.05

#### 4.2 수익성 지표 분석

분석대상 여행사의 수익성 지표 5개 재무비율에 대한 분석결과, 모든 5개의 재무비율에서 코로나19 이전과 코

로나19 이후의 대응표본 상관관계수가 높아 상당히 강한 상관관을 보이는 것으로 분석되었다.

코로나19 전후의 5개 재무비율(매출액영업이익률, 매출액순이익률, 총자산이익률, 자기자본순이익률 및 총자산 대비 영업현금흐름비율) 변수에 대한 대응표본 t검정 결과, 모든 재무비율에서 코로나19 발병 전후에 이익률의 차이가 통계적으로 유의한 것으로 검증되었다. 구체적으로 매출액영업이익률은 코로나19 이전에 1.63%에서 코로나19 이후에는 -82.53%로 감소하여 매우 큰 폭의 부정적 변화가 있는 것으로 파악되었다.

Table 4. Result of Paired t-test for Indicators Concerning Profitability

Financial Ratios	Mean Value		Correlation Coefficient of Paired Sample	Result of Paired t-test	
	Before COVID 19	After COVID 19		t-value	Sig.
Operating income to sales**	1.63	-82.53	-0.773	3.47	0.005
Income to sales*	3.32	-95.17	-0.756	2.303	0.041
Income to assets**	2.59	-7.44	-0.694	3.354	0.010
Income to stockholders' equity*	5.52	-28.36	-0.581	2.560	0.034
Ratio of cash flows*	4.67	-11.99	-0.711	3.022	0.017

Note: \*\*: p<.01, \*: p<.05

매출액순이익률은 코로나19 이전 3.3.2%에서 코로나 이후 -95.17%로 부정적 영향을 미쳤다. 총자산순이익률은 코로나19 이전에 2.59%에서 -7.44%로 나타나 총 10.03%의 부정적 변화가 있는 것으로 분석되었다. 자기자본순이익률은 코로나19 이전 5.52%에서 코로나 이후 -28.36%로 나타났으며, 총자산 대비 영업현금흐름비율은 코로나19 이전 4.67%에서 코로나 이후 -11.99로 감소하여 총 16.66%의 부정적 변화가 있는 것으로 분석되었다.

#### 4.3 성장성 지표 분석

분석대상 여행사의 성장성 지표 4개 재무비율에 대한 분석결과, 3개의 수익성 지표 재무비율에서 코로나19 이전과 코로나19 이후의 재무비율 변수의 대응표본이 상당히 강한 상관관계가 있게 나타났다.

Table 5. Result of Paired *t*-test for Indicators Concerning Growth

Financial Ratios	Mean Value		Correlation Coefficient of Paired Sample	Result of Paired <i>t</i> -test	
	Before COVID19	After COVID19		t-value	Sig.
Growth Rate of sales**	0.41	-52.08	-0.813	4.983	0.001
Growth Rate of operating income**	-64.13	-319.28	-0.701	3.965	0.002
Growth Rate of net income	-78.53	-139.35	-0.206	0.145	0.888
Growth Rate of total assets*	18.18	-4.30	-0.657	2.465	0.029

Note: \*\*: p<.01, \*: p<.05

코로나19 전후의 성장성 지표의 재무비율 변수에 대한 대응표본 *t*검정 결과, 매출액증가율, 영업이익증가율 및 총자산증가율이 코로나19 발병 전후에 성장성 지표에서 유의한 차이가 있는 것으로 파악되었다. 그러나 당기 순이익증가율은 유의한 차이가 없는 것으로 분석되었다. 매출액증가율은 코로나19 이전 0.41%에서 코로나19 이후 -52.08로 나타나 매우 큰 폭의 부정적 변화가 있었다. 영업이익증가율은 -64.13%에서 -319.28%로, 총자산증가율은 -78.53%에서 -139.35%로 그리고 총자산증가율은 18.18%에서 -4.30%로 매우 큰 폭의 부정적 변화가 코로나19 전후에 있었던 것으로 나타났다.

#### 4.4 활동성 지표 분석

분석대상 여행사의 활동성 지표인 총자산회전율에 대한 분석결과, 코로나19 이전과 코로나19 이후에 총자산회전율 변수의 대응표본 상관계수가 0.880으로 나타나 매우 강한 상관을 보인다.

코로나19 전후의 활동성 지표인 총자산회전율 변수에 대한 대응표본 *t*검정 결과, 유의수준 0.01에서 두 집단

Table 6. Result of Paired *t*-test for Indicators Concerning Activity

Financial Ratios	Mean Value		Correlation Coefficient of Paired Sample	Result of Paired <i>t</i> -test	
	Before COVID19	After COVID19		t-value	Sig.
Total assets turnover**	0.95	0.57	0.880	3.722	0.006

Note: \*\*: p<.01, \*: p<.05

즉, 코로나19 전후 총자산회전율 변수 간의 평균차이는 통계적으로 유의하였다. 총자산회전율은 코로나19 이전의 0.95회에서 코로나19 이후 0.57로 나타나 매우 큰 폭으로 감소한 것으로 파악되었다.

## 5. 결론

본 연구는 국내 BSP여행사 실적 상위 9개 여행사를 대상으로 코로나19 전후의 재무비율 변동을 비교·분석해 목적이 있었다.

이에 9개 여행사에 대한 기업의 수익성 지표 5개, 안정성 지표 4개, 활동성 지표 1개 및 성장성 지표 4개 구성된 9개 여행사의 14개 주요 재무비율을 코로나19 이전인 2019년 자료와 코로나19 이후인 2020년 자료를 변수로 활용하여 대응표본 *t*검정에 의해 실증분석하였다.

실증 분석결과 요약 및 시사점을 제시하면 다음과 같다.

첫째, 코로나19 전후의 안정성 지표의 재무비율에 대한 통계적으로 유의성 차이에 대한 대응표본 *t*검정 결과, 부채비율과 유동비율은 통계적으로 유의한 차이가 있으나, 차입금의존도 및 영업이익대비 이자보상비율은 차이가 없는 것으로 분석되었다. 유동비율은 분석대상 여행사 평균 414.14%에서 크게 감소한 135.14%로 COVID19로 인해 변화의 폭이 총 279.0% 감소하였으며, 부채비율은 157.53%에서 213.20%로 나타나 COVID19로 인한 부정적 변화의 폭이 55.67%로 나타났다. 따라서 유동비율과 부채비율이 코로나19 이후 상당 수준 나빠져서 여행사의 재무구조의 유동성과 안정성이 상당히 낮아졌음을 시사하고 있다. 본 연구결과를 IMF 전후의 호텔기업 경영성과 연구[6]와 비교결과, 코로나19 이후 여행업계의 유동비율이 감소하였으나 IMF 전후 호텔기업은 유동비율이 개선되어 반대의 변화를 가져왔다.

둘째, 수익성 지표 5개 재무비율 모두에서 코로나19 이전과 코로나19 이후의 대응표본 상관계수가 상당히 강한 상관관계를 보였다. 수익성 지표 재무비율에서 코로나19 전후에 이익률의 부정적 변화 차이가 있다. 이는 결과적으로 코로나19 이후에 여행사의 모든 수익성 지표의 5개 재무비율이 큰 폭으로 나빠진 것임을 시사하고 있다. 본 연구와 동일한 수익성 지표 관련 재무비율에 부정적 변동을 끼친 유사 선행연구[6]에서는 IMF 전후의 수익성 지표 관련 재무비율에서 총자산순이익률은 변동이 없었다. 그러나 매출액순이익률은 오히려 나빠진 것으로 파악되었다. 이를 본 연구결과와 비교하면 매출액순이익률

은 양 연구에서 같은 부정적 변화를 가져왔으나 총자산 순이익률은 차이가 있는 것으로 나타났다.

셋째, 성장성 지표 4개 재무비율에서는 매출액증가율, 영업이익증가율 및 총자산증가율이 코로나19 발병 이후에 매우 큰 폭의 부정적 변화 차이가 있었으나, 당기순이익증가율은 차이가 없는 것으로 분석되었다. 결과적으로 코로나19로 인하여 성장성 지표의 모든 재무비율에 부정적인 영향을 가져왔음을 시사하고 있다.

넷째, 활동성 지표인 총자산회전율의 코로나19 전후에 대한 대응표본 간 상관관계는 매우 높게 나타났으며, 총자산회전율은 코로나19 이전의 0.95회에서 코로나19 이후 0.57회로 감소하여 매우 큰 폭으로 변동한 것으로 파악되었다.

본 연구의 실증분석결과를 종합하여 코로나19 전후 비교결과, 유동비율은 낮아졌으나 부채비율은 높아졌다. 수익성 지표 5개의 재무비율 모두에서 매우 큰 폭의 부정적 영향을 가져왔으며, 매출액증가율, 영업이익증가율, 총자산증가율 및 총자산회전율이 특히, 큰 폭의 감소가 있었다.

이러한 본 연구에서의 실증 분석결과를 기초로 여행사들은 경영성과에 영향을 미치는 재무비율 관리와 더불어 재무구조 및 수익성 개선을 통한 부실화를 방지하여야 함을 시사하고 있다.

본 연구는 금융감독원의 회계감사보고서의 재무제표 자료를 기초로 재무비율을 산출하였고 이를 변수화하여 실증 분석하였다. 이에 여행사에서는 산출된 표준 재무비율을 경영분석에 활용 가능함에 실무적 의의가 있다. 한편, 여행산업 분야 대상 재무비율을 변수로 활용한 경영성과지표에 관한 학문적 연구가 부족한 점을 고려할 때 본 연구에 의의가 있다.

특히, 여행산업이 국내외 외부환경요인에 크게 영향을 받는 산업 분야임을 고려할 때 여행업계의 최악의 경영위기 상황에 대응하는 실무적 요구와 특별고용지원업종 지정 등을 위한 정책자료로의 활용이 가능할 것이다.

본 연구의 한계점으로 선행연구결과를 본 연구결과와 직접 비교에는 경제외적인 변수인 코로나 등의 상황과 분석대상 산업 분야의 상이성, 표본의 크기 및 분석 시점의 차이로 인해 제한이 있다. 또한, 본 연구에서는 분석대상 재무비율을 14개로 제한하였으나, 실무적으로 더 유용한 정보 확보 및 활용을 위해 분석대상 재무비율의 수 확대가 필요할 것이다. 그리고 정량적 재무비율 변수와 더불어 정성적 비재무적 정성적 변수를 동시에 반영한 분석 연구가 필요할 것이다. 특히, 여행산업의 특성을

동시에 반영하여 여행사 경영분석에 유용한 정보 확보가 가능한 향후 연구가 이루어져야 할 것이다.

## References

- [1] K. N. Kim, "2020 Travel Market Trends - Tourism in Crisis, Tourism Policy," *Korea Tourism Policy*, vol. 79, pp. 68-72, 2020.3.
- [2] <https://www.traveltimes.co.kr/news/articleView.html?idxno=111587>
- [3] <https://www.traveltimes.co.kr/news/articleView.html?idxno=111299>
- [4] J. W. Jung & Y. C. So, "Interaction Effects of Willingness to Pay Environmental Protection Expenditures in the Relationship between Changes in Environmental Consciousness and Environment-Friendly Consumption Behavior before and after the COVID-19 Pandemic", *Korean Journal of Environmental Education*, vol. 34, no. 2, pp. 210-217, 2021.
- [5] C. E. Lee, K. S. Jung & I. K. Hwang, "Analysis of Financial Structure and Managerial Performance of Profit/Loss-Making Hospitals under the IMF," *Journal of Korea Society of Hospital Management*, vol. 6, no. 2, pp. 156-172, 2021.
- [6] S. P. Yang & S. H. Hong, "The Effects of International Factors on Management Performance between Pre-and Post-IMF Financial Support in Tourist Hotels," *International Journal of Tourism Management and Science*, vol. 19, no. 2, pp. 233-251, 2004.
- [7] I. S. Cho, D. K. Rhu & K. H. Lee, "A Study on Financial Ratios Change of Korean Dry Bulk Shipping Firms before and after the 2008 Global Financial Crisis," *Journal of Navigation and Port Research*, vol. 44, no. 3, pp. 244-252, 2020.
- [8] H. C. Ko & S. W. Park, "The effects of household asset on consumption during and after the IMF bailout period - Analysis of Panel Data," *Financial Stability Studies*, vol. 10, no. 1, pp. 35-58, 2009.
- [9] Bank of Korea, "Financial Statement Analysis for 2019," 2020. 11.
- [10] S. J. Kim, "Comparing Distress Prediction Models to the Hotel Corporate Structure: Based on Predictive Power," *Journal of Tourism Science*, vol. 28, no. 4, pp.9-26. 2005.
- [11] Y. L. Jung, "Financial Ratio and the Prediction of Corporate Financial Distress: Comparative Analysis of Low Cost Carriers and Full Service Carriers in Korea," Master's thesis, Graduate School of Tourism, Sejong University, pp. 43-59, 2009.
- [12] K. S. Kim, "A Study on the Financial Ratio Analysis and Improvement Plan of Tourist Hotels," *Journal of Tourism Management Research*, vol. 7, no. 2, pp.

19-36, 2003.

- [13] H. J. Kim & S. Y. Chun, "Relations between the Financial Ratios and the Management Performance in Five-star Hotels in Korea," *Journal of Hospitality and Tourism Studies*, vol. 13, no. 3, pp. 137-150, 2011.
- [14] P. S. Yang, "The Hypothesis Test of Business Indicators between Pre-IMF and Post-IMF Financial Support in Tourist Hotels," *Journal of Tourism Management Research*, vol. 9, no. 1, pp. 193-214, 2005.
- [15] S. J. Kim, "A Comparison Study of Financial Management Performance Indicators : Focusing on Regional Differentials," *Journal of Tourism Management Research*, vol. 22, no. 4, pp. 789-805, 2018.
- [16] F. J. L. Iturriaga & I. P. Sanz, "Bankruptcy Visualization and Prediction Using Neural Networks: A Study of U.S. Commercial Banks," *Expert Systems with Applications*, vol. 42, pp. 2857-2869, 2015.  
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2014.11.025>
- [17] F. Z. Azayite & S. Achchab, "Hybrid Discriminant Neural Networks for Bankruptcy Prediction and Risk Scoring," *Procedia Computer Science*, vol. 83, pp. 670~674, 2016.  
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.procs.2016.04.149>
- [18] J. H. Nam & Yi, K. B., "Non-Financial Information and Comparison of Bankruptcy Prediction Model," *Seogang Economic Review*, vol. 31, no. 1, pp. 1-29, 2002.
- [19] C. H. Ahn, "Kosdaq Enterprises insolvency prediction model study on the comparative analysis of Discrimination : A logistic regression model and multivariate discriminant function center," *Korea Science & Art Forum*, vol. 25, pp. 241~251, 2016.  
DOI: <https://doi.org/10.17548/ksaf.2016.09.25.241>
- [20] E. B. Deakin, "A Discriminant Analysis of Predictors of Business Failure," *Journal of Accounting Research*, vol. 16, Spring, pp. 167-179, 1972.  
DOI: <https://dx.doi.org/10.2307/2490225>
- [21] S. Y. Kim, "Predicting hospitality financial distress with ensemble models: the case of US hotels, restaurants, and amusement and recreation," *Serv Bus*, vol. 12, pp. 483-503, 2018.  
DOI: <https://doi.org/10.1007/s11628-018-0365-x>

김 시 중(Si-Joong Kim)

[정회원]



- 1989년 6월 : 빈대학교 상대 대학원 관광경영학 전공 (경영학석사) (오스트리아)
- 1992년 4월 : 빈대학교 상대 대학원 관광경영학 전공 (경영학박사)
- 1995년 3월 ~ 현재 : 우송대학교 C-MBA대학원 교수

<관심분야>

관광경영분석, 관광경제, 관광마케팅