



재무비율분석을 중심으로 한 패션기업의 경영성과 특성

지 혜 경

한성대학교 글로벌패션산업학부 부교수

A Study on the Characteristics of Business Performance in Fashion Company Focused on Financial Ratio Analysis

Hye Kyung Ji

Associate Professor, School of Global Fashion Industry, Hansung University

(received date: 2017. 8. 8, revised date: 2017. 9. 29, accepted date: 2017. 10. 12)

ABSTRACT

The objective of this study is to investigate the financial performance of fashion companies, and the effects of liquidity, stability, and activity on profitability, during the fashion industry's current recession. To do so, the financial data from income statements and balance sheets that was disclosed by 157 fashion companies from 2012-2016, was analyzed. The results are as follows. First, the growth and profitability of fashion companies showed a downward trajectory in recent years (2012-2015). The growth rate of sales, which indicates the growth of the company, was only 2.38% in 2014 and 2.34% in 2015, lower than even the economic growth rate. In terms of profitability, the ratio of operating income to sales was 3.94%, and the ratio of net profit to sales was 3.01%, lower than that of the average manufacturing industry. Second, there were significant differences in liquidity, stability, and activity by company size, but there were not significant differences in the growth and profitability. Large companies indicated higher liquidity than medium and small companies, but medium and small companies indicated higher stability and activity than large companies. Third, liquidity had a significant influence on the profitability of fashion companies, but stability and activity did not. Liquidity and stability had a significant influence on the ratio of operating income to sales, while liquidity and activity had a significant on the ratio of net profit to sales. This study is meaningful in that it uses financial data to analyze the business performance of fashion companies, an area that has been neglected by previous studies. And this study should assist fashion companies who are seeking to efficiently run their business, and in the improvement of their financial structure.

Key words: management performance(경영성과), financial ratio analysis(재무비율분석), fashion company(패션업체)

I. 서론

패션기업의 안정적 성장과 높은 수익성은 개별 패션기업에게 뿐만 아니라 전체 패션산업의 발전에도 매우 중요하다. 그러나 최근 저성장, 저수익으로 대변되는 패션업계의 저조한 경영성과는 패션업계의 어려운 단면을 단적으로 보여주고 있다. 그 예로 2016년 패션 리딩 기업 55개사의 경영성과에 대한 기사를 보면, 이들 기업의 2015년 대비 2016년 매출신장률은 우리나라 전체 경제성장률 2.8%에도 못 미친 0.59%였고 영업이익과 당기순이익은 더욱 심각하여 적자전환 혹은 적자지속 기업이 19개사로 늘고 흑자전환에 성공한 기업도 3개사에 불과한 것으로 나타났다("Sales growth", 2017).

한편 경제 전반의 저성장 구조 속에서도 우리나라 전체 패션시장 규모는 지속적으로 증가하여 2015년 41조 4,800억 원, 2016년 43조 1,807억 원에서 2017년에는 2016년 대비 4.2% 증가한 44조 9,747억 원이 될 것으로 예측되고 있다("45 trillion won", 2017). 이와 같이 패션시장 규모가 꾸준히 확대되고 있는 상황에서, 패션업체들은 매출을 증가시키고 보다 높은 수익을 확보하기 위해서는 먼저 경영활동 결과로 나타난 경영성과의 재무적 구조를 파악하고 이를 통해 성장과 수익을 높일 수 있는 방안의 도출 및 전략 수립이 필요하다. 기업 경영활동에 대한 분석은 넓게는 재무, 생산, 판매, 인사 등 다양한 활동을 포함하나 좁게는 재무제표를 중심으로 한 분석을 뜻한다(Yoon, 2016). 즉 재무중심의 경영분석은 기업의 재무자료를 바탕으로 경영성과의 성장성, 수익성, 안정성, 활동성, 유동성, 생산성 등을 평가하는 것으로, 이는 현재의 경영 상태에 대한 파악뿐만 아니라 향후 경영계획을 수립 및 통제하는데 활용된다(Park, 1996; Yoon, 2016). 경영자들은 이와 같은 재무 분석을 통해 경영과정에서 합리적이고 경제적인 의사결정을 하고자 한다.

일반적으로 기업의 재무적 성과 혹은 재무 상태

를 평가할 때 재무비율을 활용한다. 예를 들어, 기업의 성장성을 나타내는 대표적 재무비율인 총자산증가율 및 매출액증가율 등은 기업 공시자료인 대차대조표 및 손익계산서로부터 일정 기간 동안의 경영실적 혹은 일정 시점에서의 재무 상태를 파악할 수 있다(Chung, Ahn, & Ji, 2016). 본 연구에서는 이와 같은 기업의 재무 공시자료를 바탕으로 하여, 최근(2012년~2016년) 패션기업에 나타나고 있는 경영성과 현황을 파악하고 특히 패션기업의 수익성에 미치는 경영활동의 안정성, 유동성, 활동성 지표의 영향을 분석하고자 한다. 수익성은 경영성과의 대표적인 측정지표로서 기업이 이익을 올릴 수 있는 힘을 얼마만큼 가지고 있는가를 평가할 수 있는 것으로(Kim, Ha, Lee, & Sohn, 2005), 기업의 건전한 경영활동의 결과는 필연적으로 좋은 수익력으로 나타나게 된다(Yoon, 2016).

그동안 경영활동의 재무적 성과에 대한 선행연구들은 전체 산업 혹은 제조업을 중심으로 많이 이루어졌고 일부 연구에서는 관광업, 음식업, 병원 등 개별 산업을 다루기도 하였으나 패션업체를 대상으로 한 연구는 거의 이루어지지 않았다. 주로 패션업체들은 선행연구에서 제조업 혹은 섬유업체에 묶여 다루어졌기 때문에 패션업체 고유의 특성이 파악되지 못하였다. 따라서 본 연구에서는 기존 연구에서 미흡하게 다루어진 패션기업만을 대상으로 하여 패션기업 고유의 재무적인 경영성과 특성을 밝히고자 한다. 이러한 분석은 패션업체들의 재무구조 개선 및 패션기업 경영자들의 효율적인 경영활동을 위한 기초자료로 활용될 수 있을 것이다.

II. 이론적 배경

1. 기업의 경영현황 공시 및 경영성과 분석 지표

일정 기간 동안의 기업의 경영실적이나 재무 상태를 나타내는 공시자료에는 손익계산서, 대차대조표, 이익잉여금처분계산서, 현금흐름표 등이

있다. 이러한 공시자료를 바탕으로 기업의 경영성과를 분석하는 것을 재무제표 분석이라고 하며 이러한 분석에는 가장 기본적으로 손익계산서와 대차대조표가 활용된다(Chung et al., 2016). 손익계산서는 일정 기간 동안 기업의 영업활동을 통해 발생한 수익, 비용, 이익, 손실을 나타내는 회계 보고서로, 경영 활동의 성과뿐만 아니라 손익 발생 요인까지 파악할 수 있어 경영성과 분석의 가장 기본 자료로 평가되고 있다(The Bank of Korea, 2016). 대차대조표는 일정 시점의 기업의 재무 상태를 총괄적으로 보여주는 보고서로, 차변에는 기업 소유 자산의 운용 상태를 나타내는 자산 항목을 표시하고 대변에는 기업의 자본 조달 형태를 나타내는 부채 및 자본 항목을 표시한다. 여기에서 자산은 기업이 경제 활동을 수행하기 위해 소유하는 재산과 권리이며, 부채는 기업이 경제 활동을 수행하기 위해 필요한 자금을 외부에서 차입하여 조달한 금전상의 채무이고, 자본은 자산으로부터 부채를 차감하고 남은 잔여 지분으로 소유자 지분을 뜻한다. 대차대조표는 손익계산서에 나타나지 않은 기업의 재정상태, 자본운용, 안전도, 지불능력 등을 평가할 수 있어 손익계산서와 함께 가장 대표적인 재무제표로 꼽힌다(Chung et al., 2016; Yu, 2008).

경영자가 경영활동을 해나가는데 있어 최선의 의사결정을 내리기 위해서는 손익계산서, 대차대조표 등의 재무제표에 나타난 다양한 경영지표들의 비율 즉, 재무비율들을 면밀히 분석하여 이를 효과적으로 활용할 필요가 있다. 이러한 분석을 재무비율분석이라고 하며(Jung, Lee, & Choi, 2008; Yang & Chang, 2011) 이는 기업의 재무상태 또는 경영성적에 대한 평가뿐만 아니라 증권투자, 신용분석, 채권등급, 부실예측, 성과배분 등 여러 가지 목적에도 활용된다(Cho, 2015). 특히 경영자들에게 재무비율 분석은 자사의 수익성, 성장성, 유동성, 안정성 등을 평가할 수 있어 경영관리의 핵심으로 꼽힌다(Chung et al., 2016; Yoon,

2016). 재무비율은 여러 가지로 분류될 수 있으나 가장 보편적으로는 성장성 비율, 수익성 비율, 유동성 비율, 안정성 비율, 활동성 비율로 구분된다(Cho, 2015). 성장성 비율은 기업의 경영규모 및 활동성과를 전년도와 비교하여 기업의 경쟁력이나 미래의 수익창출 능력이 어느 정도 증가하였는가를 진단하는 것으로, 대표적인 성장성 측정 재무비율에는 매출액증가율, 총자산증가율, 자기자본증가율 등이 있다. 수익성 비율은 자본의 투자로부터 어느 정도의 이익이 얻어졌는가를 의미하는 것으로 기업 목표 달성의 유효성을 나타낸다. 대표적인 수익성 측정 재무비율에는 총자본순이익율, 매출액영업이익율, 매출액순이익율 등이 있다. 유동성 비율은 단기 채무에 대한 지불 능력을 평가하는 것으로 기업의 건전성을 나타내며, 대표적인 유동성 측정 재무비율에는 유동비율, 당좌비율 등이 있다. 안정성 비율은 부채와 자기자본과의 관계를 나타내는 비율로, 부채조달 능력과 장기적인 부채지급 능력 평가 및 경기변동에 대한 기업의 장기적인 대응 능력을 측정할 수 있는 비율이다. 대표적인 안정성 측정 재무비율에는 부채비율이 있다. 활동성 비율은 기업이 보유하고 있는 자산을 어느 정도 능률적으로 이용하였는가를 측정하는 것으로, 활동성은 매출액을 자산항목(재고자산, 비유동자산, 총자산 등)으로 나눈 회전율로 측정한다(Cho, 2015; Chung et al., 2016; The Bank of Korea, 2016).

2. 재무비율 중심의 경영성과에 대한 선행연구

재무비율 지표들을 중심으로 기업의 경영성과를 분석한 많은 선행연구들이 수행되었다. 연구중 상당수는 재무비율 지표들이 기업 규모 혹은 산업군에 따라 어떤 차이를 보이는지, 재무비율 지표들 간에는 어떠한 영향 관계를 갖는지를 파악하고자 하였다. 기업 규모에 따른 재무비율 특성을 분석한 연구로 Osteryoung, Constand, & Nast(1992)는 1988년 재무자료를 바탕으로 소매업, 도매업, 제조

업이 포함된 29개 산업의 대기업과 중소기업을 비교하였다. 이 연구에서 대기업과 중소기업 간에는 수익성(총자산이익률), 안정성(장기부채비율, 단기부채비율, 총부채비율), 활동성(총자산회전율)에 유의한 차이가 있었고, 중소기업은 대기업보다 수익성, 안정성, 활동성이 높은 것으로 나타났다. Kim(1998)의 1995년~1996년 20개 제조업에 대한 분석에서는 대기업과 중소기업 간에 유동성(당좌비율), 활동성(총자산회전율, 고정자산회전율), 안정성(유동부채 대 총자산비율)에서 유의한 차이가 있었고 수익성은 차이가 없는 것으로 나타났다. 이 연구에서 유동성(당좌비율)은 대기업이 중소기업보다 높고 활동성(총자산회전율, 고정자산회전율), 안정성(유동부채 대 총자산비율)은 대기업이 중소기업보다 낮은 것으로 나타났다. Kim(2017)의 2011년~2014년 72개 제조업체에 대한 분석에서는 대기업이 중소기업에 비해 수익성, 안전성, 활동성이 유의하게 높은 것으로 나타났다. 기업 규모와 성장성 간의 관계를 분석한 연구들 중에는 성장성이 기업 규모에 따라 유의한 차이가 없는 것으로 나타난 연구결과(Mansfield, 1962; Samuels, 1965)도 있고 그 반대의 연구결과(Lee, 2002; Park, Shin, & Kim, 2010; Sung, 2003)도 있어 연구마다 다른 결과를 보여주고 있다. 중소 패션 기업의 2012년~2014년 자료를 바탕으로 기업 규모와 재무적 성장성과의 관계를 분석한 Yoon & Kim(2016)의 연구에서는 기업 규모와 성장성은 직접적 관계가 없었으나 기업가의 기업지배력 및 기업 업력에 따라 달라지는 것으로 나타났다. Cho(2015)의 2009년~2014년 제조업(전기장비제조업, 1차금속제조업, 기타운송장비제조업) 1,012개 업체와 관광업 198개 업체에 대한 분석에서는 제조업과 관광업 간에 성장성(총자산증가율, 자기자본증가율), 수익성(매출액영업이익율, 매출액순이익율), 유동성(자기자본비율) 차이는 유의하지 않은 것으로 나타났다.

한편 산업별 재무비율 특성 및 재무비율 지표

들 간의 관계를 다룬 연구들을 보면, 전 산업을 대상으로 특정 시점의 산업별 재무비율 현황을 파악한 연구들(Chung, 1998; Ku, 1986; Yoon, 2016)과 재무비율 지표들 간의 관계를 분석한 연구들로 구분된다. 이중 재무비율 지표들 간의 관계를 다룬 연구들을 중심으로 살펴보면, Kim(2010)은 2002년~2009년 100대 제조업체를 대상으로 수익성 및 성장성과 부채비율과의 관계를 분석한 연구에서 부채비율은 수익성과 부(-)의 관계를, 성장성과는 정(+)의 관계를 가짐을 밝혔다. Lee & Rhee(2015)는 2009년~2013년 251개 제조업체를 대상으로 한 분석에서, 수익성에 유동성은 정(+)의 영향을, 안정성은 부(-)의 영향을 미치고 활동성은 영향을 미치지 못함을 밝혔다. 병원 경영을 대상으로 수익성과 유동성, 안정성, 활동성 간의 관계를 다룬 연구들에서는 연구에 따라 수익성에 미치는 유동성, 안정성, 활동성의 영향이 각기 다른 것으로 나타났다. 수익성에 대한 유동성의 영향은 Choi, Lee, Lee, Lee & Choi(2013), Moon & Park(2004), Rhee & Rhim(2003)의 연구에서 유동성이 수익성에 유의한 영향을 미쳤으나 Kim et al.(2005), Yang & Chang(2011)의 연구에서는 그렇지 않은 것으로 나타났다. 수익성과 안정성과의 관계에 대한 연구로 Jung et al.(2008), Kim et al.(2005), Lee & Choi(2013), Yang & Chang(2011) 등의 연구에서는 유의한 관계가 있는 것으로 나타났다. 수익성에 활동성이 미치는 영향은 연구에 따라 다른 결과가 나타나 Kim et al.(2005), Lee & Choi(2013), Lee, Rhee & Choi(2004)의 연구에서는 유의한 것으로 나타났고, Yang & Chang(2011), Lee & Choi(2013)의 연구에서는 유의하지 않은 것으로 나타났다. 이상과 같이 많은 선행연구에서 경영활동의 재무적 성과인 수익성에 유동성, 안정성, 활동성이 미치는 영향은 연구에 따라 혹은 산업에 따라 다른 결과가 나타나고 있어, 본 연구에서는 패션업체들에서 나타나고 있는 특징을 파악하고자 한다.

Ⅲ. 연구방법

1. 연구문제

본 연구에서는 최근(2012년~2016년) 패션업체들에서 나타나고 있는 경영성과(성장성, 수익성) 현황을 파악하고 경영성과 재무비율 지표들(수익성, 유동성, 안정성, 활동성) 간의 관계를 분석하여 패션기업들의 재무적인 경영활동 특성을 밝히고자 한다. 이를 위하여 다음과 같은 연구문제를 설정하였다.

연구문제 1. 최근 패션기업의 경영성과 현황(성장성, 수익성)을 알아본다.

연구문제 2. 패션기업의 기업 규모에 따라 경영활동 지표들(성장성, 수익성, 유동성, 안정성, 활동성)이 차이가 있는지를 알아본다.

연구문제 3. 패션기업의 수익성에 미치는 경영활동(유동성, 안정성, 활동성)의 영향을 알아본다.

2. 용어 정의

패션기업 경영활동의 성장성, 수익성, 유동성, 안정성, 활동성을 측정하는 각 재무비율에 대한 용어 정의 및 산출식(Chung et al., 2016; The Bank of Korea, 2016; Yu, 2008)은 다음과 같다.

1) 성장성(Growth) 지표

(1) 총자산증가율(Growth rate of total assets): 기업에 투자 운용된 총자산이 당해 연도에 얼마나 증가하였는가를 나타내는 비율로, 기업의 전체적인 성장 규모를 측정하는 지표이다((당기 말 총자산-전기 말 총자산)/전기 말 총자산 × 100).

(2) 유동자산증가율(Growth rate of current assets): 기업이 정상적인 영업활동을 위하여 보유하는 유동자산이 얼마만큼 증가하였는가를 나타

내는 지표로, 증가율이 높을수록 지급능력이 양호함을 나타낸다((당기 말 유동자산-전기 말 유동자산)/전기 말 유동자산 × 100).

(3) 자기자본증가율(Growth rate of stockholders' equity): 기업이 내부유보 또는 유상증자 등을 통하여 자기자본이 얼마나 증가하였는가를 나타내는 지표로, 고율일수록 자본이 충실함을 나타내며 재무구조가 건실함을 표시한다((당기 말 자기자본-전기 말 자기자본)/전기 말 자기자본 × 100).

(4) 매출액증가율(Growth rate of sales): 기업이 일정기간 동안 성장한 속도를 나타내는 비율로, 기업의 외형 신장세를 판단하는 대표적 지표이다((당기 말 매출액-전기 말 매출액)/전기 말 매출액 × 100).

2) 수익성(Profitability) 지표

(1) 총자산순이익률(Net income to total assets): 총자산에 대한 당기순이익의 비율로, 경영에 투하된 총자본의 최종 성과를 나타낸다(당기순이익/총자산 × 100).

(2) 자기자본순이익률(Net income to stockholders' equity): 자기자본에 대한 당기순이익의 비율로, 투하한 자본이 얼마만큼의 이익을 올렸는가를 나타낸다(당기순이익/자기자본 × 100).

(3) 매출액영업이익률(Operating income to sales): 기업의 주된 영업활동에 의한 성과를 판단할 수 있는 지표로, 제조 및 판매 활동과 직접 관계된 순수 영업이익만을 매출액과 대비하기 때문에 영업효율성 측정에 유용하다(영업이익/매출액 × 100).

(4) 매출액순이익률(Net profit to sales): 매출액에 대한 순이익의 비율로, 기업의 최종 수익성을 판단할 수 있으며 높을수록 양호한 상태를 뜻한다(순이익/매출액 × 100).

3) 유동성(Liquidity) 지표

(1) 자기자본비율(Stockholders' equity to total assets): 자기자본은 직접적인 금융비용을 부담하

지 않고 기업이 장기적으로 운용할 수 있는 안정된 자본으로, 이 비율은 총자본에 대한 자기자본의 비율이다. 일반적인 표준비율은 50% 이상으로 보고 있다(자기자본금/총자본 $\times$ 100).

(2) 당좌비율(Quick ratio): 당좌자산의 유동부채에 대한 비율로, 당좌자산은 유동자산 중에서 판매과정을 거치지 않고 1년 이내에 현금화가 가능한 자산이며, 유동부채는 만기가 1년 이내 도래하는 부채를 말한다. 따라서 당좌비율은 단기 채무에 대한 기업의 지급능력을 파악하는데 이용되며 100%를 넘으면 유동성이 양호하다고 평가한다.(당좌자산/유동부채 $\times$ 100).

(3) 유동비율(Current ratio): 유동자산의 유동부채에 대한 비율로, 유동자산은 기업의 정상영업주기(일반적으로 1년) 이내에 처분 가능한 자산을 말한다. 유동비율은 단기 채무에 충당할 수 있는 유동자산의 규모를 평가하는데 이용되며 200% 이상이면 건전한 상태라고 평가한다(유동자산/유동부채 $\times$ 100).

4) 안정성(Stability) 지표

(1) 부채비율(Debt ratio): 기업의 부채총액을 자기자본으로 나눈 비율로, 특히 타인자본 의존도를 표시하는 지표이다. 이 비율이 낮을수록 재무구조가 건전하다고 평가하고, 일반적인 표준비율은 100% 이하로 보고 있다(부채총계/자기자본 $\times$ 100).

(2) 유동부채비율(Current liabilities ratio): 자기자본에 대한 유동부채의 비율로, 자본구성의 안정성을 측정하는 보조지표이다. 이 비율이 100%를 초과하는 경우 자본구성의 안정성 및 재무유동성이 불안정한 상태에 있다고 판단한다(유동부채/자기자본 $\times$ 100).

(3) 비유동부채비율(Non-current liabilities ratio): 자기자본에 대한 비유동부채의 비율로, 비유동부채는 부채 중에서 만기가 1년 이후에 도래하는 것을 말한다. 비유동부채비율은 자본구성의 안정성을 판단하는 보조지표로, 이 비율이 낮을수록

기업의 안정성이 양호한 상태라고 본다(비유동부채/자기자본 $\times$ 100).

5) 활동성(Activity) 지표

(1) 총자산회전율(Total assets turnover): 총자산이 1년 동안 몇 번 회전하였는가를 나타내는 비율로, 기업에 투하한 총자산의 운용 효율을 총괄적으로 표시한다. 일반적으로 대기업은 1회 이상, 중소기업은 1.5회 이상을 일반적인 표준비율로 보고 있다(매출액/총자산).

(2) 유동자산회전율(Current assets turnover): 영업기간 내의 매출액을 단기간(1년) 이내에 현금화 할 수 있는 환금성이 강한 유동자산으로 나눈 비율로, 수치가 높을수록 활동성이 좋은 것으로 평가한다(매출액/유동자산).

(3) 비유동자산회전율(Non-current assets turnover): 영업기간 내의 매출액을 유동자산 외 그 밖의 모든 자산의 총액으로 나눈 비율로, 비율이 높을수록 경영성과가 좋은 것으로 판단한다(매출액/비유동자산).

(4) 재고자산회전율(Inventories turnover): 영업기간 내의 매출액을 보유하고 있는 재고자산으로 나눈 비율로, 재고자산을 판매하는 속도를 측정하며 비율이 높을수록 효율적으로 영업하고 있다고 평가한다(매출액/재고자산).

(5) 자본금회전율(Capital stock turnover): 영업기간 내의 매출액을 납입자본금으로 나눈 비율로, 비율이 높음은 자본금을 효율적으로 운용하고 있음을 뜻한다(매출액/자본금).

3. 자료수집 및 분석

본 연구의 분석 자료인 패션기업의 재무자료는 Financial Supervisory Service (<http://dart.fss.or.kr>)에 공시된 2012년~2016년 대차대조표와 손익계산서로부터 수집하였다. 경영활동 지표(성장성, 수익성, 유동성, 안정성, 활동성)는 측정의 안정성

〈Table 1〉 Sales of Subjected Fashion Companies

Sales (Korean Won)	n	%
Under 10 billion	8	5.1
10~less than 50 billion	62	39.5
50~less than 100 billion	37	23.5
100~less than 200 billion	33	21.0
200~less than 500 billion	10	6.4
Over 500 billion	7	4.5
Total	157	100.0

을 높이기 위하여 5년간의 평균치를 사용하였다. 패션업체의 경영성과 현황(성장성, 수익성) 분석은 제조업과의 비교를 위하여 제조업체의 자료가 수집(The Bank of Korea, 2016) 가능한 2015년까지로 하였고, 이에 따라 2012년~2015년 해당 재무비율의 시계열 변화와 4년간의 평균값을 비교하였다. 분석대상 패션업체는 한국표준산업분류((KSIC)에 따라 의복, 의복액세서리 및 모피 제품제조업과 가죽, 가방 및 신발 제조업으로 분류된 패션기업으로서, 이중 해당 기간의 재무자료 확보가 가능한 의류업체 117개(74.5%), 패션잡화업체 40개(25.5%), 총 157개 기업이었다. 157개 기업의 2012년~2016년 평균 매출액 분포는 〈Table 1〉과 같으며, 연구문제 검증을 위하여 SPSS for windows 20.0을 이용한 기술통계, 분산분석, Duncan's test, 요인분석, 회귀분석을 실시하였다.

IV. 연구결과

1. 패션업체의 경영성과 현황

패션업체들의 최근(2012년~2015년) 경영성과를 성장성과 수익성 측면에서 살펴보면 〈Table 2〉와 같다. 먼저 성장성 지표들을 보면, 패션업체들은 총자산증가율 6.34%, 유동자산증가율 7.23%, 자기자본증가율 8.42%, 매출액증가율 4.14%로 제조업의 총자산증가율 4.45%, 유동자산증가율 3.67%, 자기자본증가율 7.47%, 매출액증가율 0.04% 보다

높아 패션업계의 성장세는 양호한 것으로 나타났다. 그러나 년도 별 추이를 보면, 최근으로 올수록 전반적으로 패션업체와 제조업체 모두 성장률이 하락하는 추세를 띠어 성장 속도가 떨어지고 있음을 알 수 있다. 이는 같은 기간 우리나라 경제성장률이 2012년 2.3%, 2013년, 2.9% 2014년 3.3% 2015년 2.8%(The Bank of Korea, <http://ecos.bok.or.kr>)로 큰 변화가 없었던 것과 비교해 보면 패션업계의 성장세 하락은 경제 전반에 비해 더욱 뚜렷한 것으로 보인다. 성장성 지표 중 특히 외형적 신장세를 나타내는 매출액증가율의 경우, 패션업체는 2014년과 2015년 각각 2.38%, 2.34%를 기록하고 제조업체는 이보다 더 낮은 증가율을 보여 패션업체와 제조업체 모두 경제성장률에도 못 미치는 미미한 성장을 하고 있음을 알 수 있다.

다음으로 수익성 지표들을 보면, 패션업체들은 총자산순이익율 3.40%, 자기자본순이익율 8.63%, 매출액영업이익율 3.94%, 매출액순이익율 3.01%로 제조업체 총자산순이익율 3.87%, 자기자본순이익율 7.57%, 매출액영업이익율 3.9%, 매출액순이익율 3.73% 보다 낮은 것으로 나타났다(자기자본순이익율 제외). 또한 년도 별 수익성 변화를 보면, 패션업체들은 최근으로 올수록 전반적으로 각 지표 모두 낮아지는 추세를 보여 수익성이 보다 악화되는 특성을 나타냈다. 이상으로 볼 때 최근 패션업체들의 성장성 및 수익성 상황은 보다 나빠지고 있으며 실제 수익 달성 측면에서는 제조업

〈Table 2〉 Financial Ratios of Growth and Profitability in Fashion Companies

(%)

Business outcome indicator	Detail	Classification	2012	2013	2014	2015	Mean
Growth	Growth rate of total assets	Fashion com.	8.17	9.01	4.92	3.28	6.34
		Manufacturer*	4.62	5.55	3.96	3.67	4.45
	Growth rate of current assets	Fashion com.	8.98	12.58	5.06	2.41	7.23
		Manufacturer	2.70	6.55	3.44	1.99	3.67
	Growth rate of stockholders'equity	Fashion com.	13.46	3.70	8.99	7.54	8.42
		Manufacturer	9.09	9.05	6.23	5.50	7.47
	Growth rate of sales	Fashion com.	4.62	7.22	2.38	2.34	4.14
		Manufacturer	4.21	0.51	-1.59	-2.99	0.04
Profit-ability	Net income to total assets	Fashion com.	5.35	3.98	3.37	0.90	3.40
		Manufacturer	4.68	3.70	3.33	3.76	3.87
	Net income to stockholders'equity	Fashion com.	12.27	8.91	5.52	7.80	8.63
		Manufacturer	9.61	7.26	6.37	7.04	7.57
	Operating income to sales	Fashion com.	4.02	4.35	4.41	2.97	3.94
		Manufacturer	5.13	5.25	4.21	5.06	4.91
	Net profit to sales	Fashion com.	3.83	3.57	3.63	1.01	3.01
		Manufacturer	4.15	3.45	3.30	4.00	3.73

(*source from The Bank of Korea, 2016)

수준에도 못 미치는 것으로 나타났다.

2. 패션업체의 기업 규모에 따른 경영활동 성과 차이

패션업체들의 기업 규모에 따라 경영활동 성과가 차이가 나는가를 파악하기 위해, 먼저 기업 규모 수준을 2012년~2016년 평균매출액을 기준으로

하여, 500억 원 이하를 소기업, 500억~1,500억 원 이하를 중기업, 1500억 원 초과를 대기업으로 구분하였다. 대기업과 중소기업의 구분은 중소기업기본법에서 매출액 1,500억 원을 기준으로 하고 있어서, 매출액 1,500억 원을 초과하는 기업을 대기업으로 분류하였으며 기업 규모에 따른 매출액 차이는 〈Table 3〉과 같이 유의한 것으로 나타났다.

〈Table 3〉 Classification of Company Size by Sales (2012-2016)

(n=157)

Classification Sales (Korean Won)	Small firms	Medium firms	Large firms	F-value
	Under 50 billion (n=70)	50~less than 100 billion (n=58)	Over 150 billion (n=29)	
Average sales	26,980,002,681c	90,919,745,323b	350,767,647,081a	84,460***

*** $p < .001$, Duncan's multiple range test: a>b>c

패션업체들의 경영활동 성과가 기업 규모에 따라 차이가 나는지를 분산분석을 이용해 분석하였다. 그 결과 <Table 4>와 같이 성장성과 수익성 면에서는 유의한 차이가 없었고 유동성면에서는 각 재무비율 모두 유의하게 차이가 있었으며, 안정성, 활동성 면에서는 부분적으로 유의한 차이가 있는 것으로 나타났다. 성장성과 수익성의 경우 기업 규모에 따른 유의한 차이는 없었지만 경향성으로 볼 때, 대표적인 성장성 지표인 매출액증가율의 경우 소기업 3.43%, 중기업 3.96%로 대기업 2.94% 보다 높게 나타났고, 대표적인 수익성 지표인 매출액영업이익율과 매출액순이익율은 대기업

이 각각 5.15%, 4.37%로 소기업 3.43%, 2.81% 및 중기업 3.13%, 1.79% 보다 높아 대기업은 중소기업보다 성장세는 낮지만 수익 달성 면에서는 다소 높음을 알 수 있었다. 패션업체들의 이와 같은 기업 규모와 성장성 및 수익성과의 관계는 Kim(2010), Lee(2002), Park et al.(2010), Sung(2003)의 연구결과와 부합하는 것이며 패션업체를 대상으로 한 Yoon & Kim(2016)의 연구결과와도 일치한다.

단기 채무에 대한 지불능력을 평가할 수 있는 유동성 지표의 경우, 자기자본비율, 당좌비율, 유동비율 모두 중소기업보다 대기업이 유의하게 높은 것으로 나타났다. 자기자본비율의 경우 대기업

<Table 4> Differences in Management Performance by Firm Size (2012~2016)

Business outcome indicator	Detail	Small firms	Medium firms	Large firms	Total	F-value
Growth (%)	Growth rate of total assets	4.00	6.56	6.17	5.58	0.966
	Growth rate of current assets	6.13	6.19	6.45	6.26	0.003
	Growth rate of stockholders'equity	8.62	7.67	6.71	7.67	0.059
	Growth rate of sales	3.43	3.96	2.94	3.44	0.051
Profit-ability (%)	Net income to total assets	2.47	2.94	5.42	3.61	1.607
	Net income to stockholders'equity	8.20	6.21	7.65	7.35	0.167
	Operating income to sales	3.43	3.13	5.15	3.90	1.831
	Net profit to sales	2.81	1.79	4.37	2.99	0.921
Liquidity (%)	Stockholders'equity to total assets	39.85b	44.52b	61.17a	48.51	7.106***
	Quick ratio	104.28b	94.05b	165.87a	121.40	3.113*
	Current ratio	206.87ab	181.63b	275.58a	221.36	2.729*
Stability (%)	Debt ratio	151.64ab	229.89a	93.12b	158.22	4.436*
	Current liabilities ratio	128.16ab	179.87a	75.85b	127.96	3.051*
	Non-current liabilities ratio	21.79	38.19	17.28	25.73	1.869
Activity (Count)	Total assets turnover	1.17	1.34	1.15	1.22	2.677
	Non-current assets turnover	6.82a	5.40ab	4.17b	5.46	2.779*
	Current assets turnover	1.95	2.19	2.04	2.06	0.785
	Inventories turnover	5.27	4.88	5.88	5.34	0.227
	Capital stock turnover	61.57	83.10	61.75	68.81	0.803

* $p < .05$, *** $p < .001$, Duncan's multiple range test: a>b

은 평균 61.17%로 일반적인 표준비율 50%를 넘어 재무적 안정성이 높은 것으로 나타났다지만 중기업과 소기업은 각각 44.52%, 39.85%로 안정성이 떨어지는 것으로 나타났다. 당좌비율과 유동비율도 대기업이 중소기업보다 월등하게 높게 나타나 유동성이 양호하다고 평가되는 당좌비율 100% 및 유동비율 200%를 넘어 대기업의 유동성은 매우 좋은 것으로 나타났다. 한편 매출액 500억 원~1,500억 원에 해당하는 중기업들은 당좌비율 94.05%, 유동비율 181.63%로 표준비율 이하를 기록해 3개 그룹 중 가장 낮은 단기 채무 지급능력을 나타냈다.

부채조달 능력과 장기적인 부채지급 능력 및 경기변동에 대한 기업의 장기적인 대응 능력을 평가할 수 있는 안정성 지표의 경우, 대기업과 중소기업 간에는 부채비율과 유동부채비율에서 유의한 차이가 있는 것으로 나타났다. 즉 대기업은 부채비율과 유동부채비율이 각각 93.12%, 75.85%로 안정성 평가 기준 비율인 100% 이하를 기록해 재무적 안정성이 양호한 것으로 나타났다. 반면 소기업과 중기업은 해당 비율이 100%를 넘어 안정성이 떨어졌고 특히 중기업의 안정성이 가장 낮은 것으로 나타났다. 안정성 지표 중 비유동부채비율은 기업규모에 따라 유의한 차이는 없었으나 비율이 낮을수록 안정성이 좋으므로, 대기업이 중소기업에 비해 양호하고 중기업이 가장 낮은 경향이 있었다.

기업이 보유하고 있는 자산을 어느 정도 능력적으로 이용하였는가를 평가할 수 있는 활동성 지표의 경우, 비유동자산회전율만 기업 규모에 따라 유의한 차이가 있는 것으로 나타났다. 비유동자산회전율은 영업기간 내의 매출액을 유동자산 외 그 밖의 모든 자산의 총액으로 나눈 비율로, 소기업이 6.82회, 중기업 5.40회, 대기업 4.17회로 나타나 소기업의 비유동자산 대비 매출액의 효율이 가장 높은 것으로 나타났다. 나머지 활동성 지표인 총자산회전율, 유동자산회전율, 재고자산회전율은 기업 규모에 따라 유의한 차이가 나타나지 않았다.

그러나 총자산회전율의 경우 일반적으로 대기업은 1회 이상, 중소기업은 1.5회 이상일 때 활동성이 양호한 것으로 평가할 수 있다는 면에서 대기업의 활동성은 양호한 것으로 보인다. 패션업체들의 이와 같은 기업 규모에 따른 유동성, 안정성, 활동성 차이는 제조업체를 대상으로 한 Kim(1998)의 연구결과와도 부합하는 것이었다.

3. 패션업체의 수익성에 대한 유동성, 안정성, 활동성의 영향

패션업체의 경영성과인 수익성에 경영활동의 유동성, 안정성, 활동성 요인이 미치는 영향을 파악하기 위하여 먼저 요인분석과 신뢰도분석을 이용해 측정지표의 타당성과 신뢰성을 검증하였다. 이 분석에서 활동성 지표들은 다른 지표들과의 동질성을 위해 비율로 측정되었다. 분석결과, <Table 5>에서와 같이 요인부하량이 낮은 고정자산회전율과 자본금회전율을 제외하고 총 11개 지표가 수익성, 유동성, 안정성, 활동성 요인으로 구분되었다. 이들 4개 요인의 총 분산에 대한 설명력은 71.65%였으며 각 요인의 신뢰도 계수 Cronbach의 알파는 모두 0.6 이상으로 분석에 사용가능한 것으로(Lee, 2004) 확인되었다.

패션업체의 경영성과인 수익성에 미치는 유동성, 안정성, 활동성의 영향 분석은 3가지 형태로 수행되었다. <Table 6>에서와 같이 첫째, 수익성 지표 전체를 종속변수로 하고 유동성, 안정성, 활동성 각 지표 전체를 독립변수로 하여 회귀분석하였다. 그 결과, 회귀식은 유의하지 않았으나 유동성 지표가 수익성에 미치는 영향은 유의하고 안정성과 활동성의 영향은 유의하지 않은 것으로 나타났다. 즉 패션기업의 수익성은 유동성과 관계가 있어, 기업의 단기 채무 지급 능력이 양호할수록 수익성이 높은 것으로 나타났다. 이러한 결과로 볼 때, 일반적으로 유동성이 낮으면 회계장부상 순이익이 발생한다 하더라도 현금성 자금 부족에 따른 단기 자금 흐름 악화로 흑자 도산이 일어날

〈Table 5〉 The Result of Factor Analysis of Financial Ratios in Fashion Companies

Factor	Item	Factor loading	Eigen value	Variance explained % (Cumulative variance %)	Chronbach's α
Profit-ability	Net income to total assets	0.885	2.563	19.72	0.660
	Net profit to sales	0.807			
	Operating income to sales	0.788			
	Net income to stockholders'equity	0.618			
Liquidity	Quick ratio	0.947	2.525	19.42 (39.14)	0.773
	Current ratio	0.946			
	Stockholders'equity to total assets	0.667			
Stability	Debt ratio	0.946	2.412	18.55 (57.69)	0.786
	Current liabilities ratio	0.832			
	Non-current liabilities ratio	0.800			
Activity	Total assets turnover	0.786	1.815	13.96 (71.65)	0.620
	Current assets turnover	0.748			
	Inventories turnover	0.649			

수도 있으므로(Lee & Choi, 2013), 패션기업 경영자들은 수익성 확보에 있어 특히 유동성 지표들이 잘 관리될 수 있도록 해야 할 것이다. 패션업체에서 유동성이 수익성에 미치는 유의한 영향은 제조업체를 대상으로 한 Lee & Rhee(2015)의 연구 및 병원을 대상으로 한 Choi et al.(2003), Lee & Choi(2013), Moon & Park(2004)의 연구결과와도 부합하는 것이었다.

둘째, 위의 결과에서 패션업체의 수익성에 유동성만이 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났으므로, 수익성에 대한 유동성 각 지표의 영향을 파악하기 위하여 수익성 전체를 종속변수로 하고 유동성 각 지표를 독립변수로 하여 회귀분석 하였다. 그 결과, 유동성 지표 중 자기자본비율만이 수익성에 유의한 영향을 미치고 당좌비율 및 유동비율의 영향은 유의하지 않은 것으로 나타났다. 즉 자기자본은 기업이 금융비용을 부담하지 않고 기업이 운용할 수 있는 기업 소유자에 의해 출자된 자본으로서, 패션기업의 수익성은 총자본 중에서 기업 소유자의 출자 자본이 많을수록 수익성이 좋은 것으로 파악되었다.

셋째, 수익성 지표 중 특히 매출액영업이익률과 매출액순이익률은 매출수익성을 평가할 수 있다는 면에서 기업의 경영성과 평가에 많이 활용되므로(Lee, 2016), 매출액영업이익률과 매출액순이익률을 종속변수로 하고 유동성, 안정성, 활동성 각 지표를 독립변수로 하여 회귀분석 하였다. 매출액영업이익률은 기업의 주된 영업활동에 의한 성과를 판단할 수 있는 지표로서 제조 및 판매 활동과 직접 관계된 순수 영업이익만을 매출액과 대비하기 때문에 영업효율성 측정에 유용하다. 한편 매출액순이익률은 기업 경영활동의 전체적인 능력을 판단하는 비율로서 당해 회계연도의 최종 수익성을 판단할 수 있다(The Bank of Korea, 2016). 분석 결과, 〈Table 6〉과 같이 매출액영업이익률과 매출액순이익률에 대한 회귀식은 모두 유의한 것으로 나타났다. 매출액영업이익률은 유동성(자기자본비율), 안정성(부채비율, 유동부채비율)과 유의한 관계가 있어, 자기자본비율 및 유동부채비율이 높을수록, 부채비율이 낮을수록 매출액영업이익률이 높은 것으로 나타났다. 즉 총자본 중 타인 자본이 아닌 기업 소유자에 의해 출자된 자본의 비율(자

〈Table 6〉 The Result of Regression Analysis for Liquidity, Stability, and Activity on Profitability

Dependent variable		Independent variable	β	t-value	F-value	R ²
Profitability		Liquidity	.167	1.979*	1.950	.038
		Stability	.017	.205		
		Activity	.098	1.207		
Profitability	Liquidity	Stockholders' equity to total assets	.282	2.887**	4.532**	.082
		Quick ratio	.260	1.289		
		Current ratio	-.263	-1.251		
Profit-ability	Operating income to sales	Stockholders' equity to total assets	.299	2.959**	3.334***	.173
		Quick ratio	.347	1.320		
		Current ratio	-.307	-1.128		
		Debt ratio	-.551	-2.660**		
		Current liabilities ratio	.425	2.749**		
		Non-current liabilities ratio	.233	1.871		
		Total assets turnover	.017	.184		
		Current assets turnover	-.084	-.877		
		Inventories turnover	-.075	-.803		
	Net profit to sales	Stockholders' equity to total assets	.372	3.817***	4.782***	.231
		Quick ratio	.549	2.164*		
		Current ratio	-.565	-2.157*		
		Debt ratio	-.286	-1.430		
		Current liabilities ratio	.274	1.841		
		Non-current liabilities ratio	.112	.931		
		Total assets turnover	-.223	-1.255		
		Current assets turnover	.270	2.929**		
		Inventories turnover	-.217	-1.199		

* $p < .05$, ** $p < .01$, *** $p < .001$

기자본비율)이 높을수록, 자기자본 중에서 1년 이내에 변제할 것을 예정하고 있는 부채의 비율(유동부채비율)이 높을수록, 자기자본 중에서 총부채가 차지하는 비율(부채비율)이 낮을수록 매출액영업이익율은 높은 것으로 나타났다. 매출액순이익율은 유동성(자기자본비율, 당좌비율, 유동비율), 활동성(유동자산회전율)과 유의한 관계가 있어, 자기자본비율, 당좌비율, 유동자산회전율이 높을수록, 유동비율이 낮을수록 매출액순이익율이 높은 것으로 나타났다. 즉 총자본 중 기업 소유자에 의해 출자된 자본이 차지하는 비율(자기자본비율)이

높을수록, 1년 이내에 변제할 것을 예정하고 있는 부채(유동부채) 중에서 현금과 단기간에 현금화할 수 있는 화폐성 자산(당좌자산)이 차지하는 비율이 높을수록, 현금화할 수 있는 환금성이 강한 유동자산의 운용 효율이 높을수록, 1년 이내에 변제할 것을 예정하고 있는 부채(유동부채) 중에서 1년 내에 현금으로 전환될 것으로 예상되거나 판매 또는 소비할 의도 또는 단기매매 목적으로 보유하는 자산(유동자산)이 차지하는 비율이 낮을수록 매출액순이익율이 높은 것으로 나타났다. 한편 매출액순이익율에 유동비율이 부(-)의 영향을 미치

고 있는 점과 관련해서는 패션업체 경영자들은 비 수익성 자산인 유동자산이 과다 보유됨으로써 자금 유희화에 따른 수익성 저하가 나타나고 있는 것은 아닌지(Lee, Rhee, & Choi, 2004) 이를 점검해 볼 필요가 있다.

VI. 결론 및 제언

본 연구는 경기침체에 따른 패션업체의 불황이 장기화되고 있는 상황에서 최근 패션업체들의 경영활동 성과가 어떻게 나타나고 있고 그 특징은 무엇인지를 파악하고자 하였다. 이를 위해 2012년~2016년 157개 패션업체들의 공식 재무자료를 바탕으로 경영활동의 성장성, 수익성, 유동성, 안정성, 유동성 측면을 분석하였고, 주요 결과는 다음과 같다. 첫째, 패션업체들은 성장성 면에서 평균증가율이 총자산증가율 6.34%, 유동자산증가율 7.23%, 자기자본증가율 8.42%, 매출액증가율 4.14%로 제조업 평균증가율보다 높았으나 최근으로 올수록 하락하는 경향을 띠었다. 특히 외형적 신장세를 나타내는 매출액 증가율의 경우 2014년과 2015년에는 각각 2.38%, 2.34%를 기록하여 경제성장률에도 못 미치는 저조한 성장을 한 것으로 나타났다. 수익성 면에서는 제조업 평균증가율보다 낮은(자기자본순이익율 제외) 총자산순이익율 3.40%, 자기자본순이익율 8.63%, 매출액영업이익율 3.94%, 매출액순이익율 3.01%를 기록하였고 최근으로 올수록 수익성도 악화되는 경향을 띠었다. 둘째, 패션업체들은 기업 규모에 따라 성장성, 수익성 면에서 유의한 차이가 없는 것으로 나타났다. 그러나 단기 채무에 대한 지불 능력을 평가할 수 있는 유동성의 경우 대기업이 중소기업보다 높았고 특히 대기업의 유동성은 일반적인 표준비율을 넘어 양호한 것으로 나타났다. 한편 부채조달 능력과 장기적인 부채지급능력 및 경기변동에 대한 기업의 장기적인 대응 능력을 평가할 수 있는 안정성과 기업이 보유하고 있는 자산을 어느 정도

능률적으로 이용하였는가를 평가할 수 있는 활동성은 중소기업이 대기업보다 양호한 것으로 나타났다. 셋째, 패션기업의 수익성에는 유동성만이 유의한 영향을 미치고 안정성, 활동성의 영향은 유의하지 않은 것으로 나타났다. 유동성 지표 중 특히 자기자본비율이 수익성에 영향을 미쳐, 패션기업들은 총자본 중에서 기업 소유자가 출자한 자본의 비율이 높을수록 수익성이 좋은 것으로 나타났다. 한편 수익성 지표 중 특히 매출수익성을 평가할 수 있는 매출액영업이익율과 매출액순이익율의 경우 매출액영업이익율에는 유동성과 안정성이 유의한 영향을 미쳐 자기자본비율 및 유동부채비율이 높을수록, 부채비율이 낮을수록 매출액영업이익율이 높은 것으로 나타났다. 매출액순이익율에는 유동성과 활동성이 유의한 영향을 미쳐 자기자본비율, 당좌비율, 유동자산회전율이 높을수록, 유동비율이 낮을수록 매출액순이익율이 좋은 것으로 나타났다.

본 연구결과에서와 같이 최근 패션업체들의 성장성 및 수익성 성과는 하락세를 보이고 있어 패션업체들의 경영 여건은 더욱 어려워지고 있음을 알 수 있다. 일반적으로 패션업체 경기는 경제 전반의 호황 또는 불황 기조에 크게 영향을 받으므로(Ahn, Hwang, & Jung, 2005) 패션업체들의 최근 경영 성과는 지난 수년간 지속되고 있는 국내외 저성장 경제 요인도 크게 작용했을 것으로 본다. 이러한 추세에 따라 패션업체 경영자들은 2017년 경영전략을 외형적 성장을 위한 공격적 경영보다는 수익성을 높이기 위한 안정 중심으로 계획하고 있는 것으로 나타났다("Fashion business", 2017). 패션업체들은 낮은 성장률 속에서도 수익성을 끌어올리기 위해서는 기업마다 자사 여건에 맞는 마케팅 전략들을 수립해야 할 것이다. 본 연구에서와 같이 패션업체의 수익성에는 유동성 지표가 중요한 영향을 미치는 것으로 나타났으므로 패션기업 경영자들은 특히 유동성 지표들을 잘 관리할 필요가 있다. 유동성 지표 중 특히 자기자본

비율은 수익성과 정(+)의 관계를 갖는 것으로 나타났다으므로 패션업체들은 직접적인 금융비용을 부담하지 않고 장기적으로 운용할 수 있는 안정된 자본인 자기자본을 충분히 확보하도록 해야 할 것이다. 또한 매출액 1,500억 원 이하의 중소기업은 대기업에 비해 자기자본비율이 현저히 낮고 일반적인 표준비율에도 못 미치는 것으로 나타났으므로 중소 패션업체 경영자들은 자기자본을 보다 많이 축적, 활용하여 수익성이 향상되도록 해야 할 것이다. 특히 매출액 500억 원~1,500억 원에 해당하는 중기업들은 유동성 지표인 당좌비율과 유동비율에서도 소기업 및 대기업에 비해 많이 떨어지고 표준비율에도 못 미치고 있어 단기간에 현금화가 가능하거나 처분 가능한 당좌자산 및 유동자산을 확충할 필요가 있다. 또한 중기업들은 안정성 지표인 부채비율과 유동부채 비율에서 소기업보다 1.5배 정도, 대기업보다 2배 이상 높아 재무적 안정성이 매우 취약한 것으로 나타났으므로 부채비율과 유동부채비율을 낮추도록 노력해야 할 것이다. 특히 부채비율은 대표적 수익성 지표인 매출액영업이익율에 가장 큰 영향을 미치는 요인으로 나타났으므로 중기업들은 낮은 매출액영업이익율을 향상시키기 위해서라도 부채비율을 낮추는 노력이 필요할 것으로 본다.

본 연구는 패션업체의 경영성과를 그 동안 패션분야에서 거의 다루어지지 않은 재무비율 중심으로 분석하였다는 면에서 차별적 의의를 갖는다. 또한 선행연구들에서 패션업체의 경영활동은 대부분 제조업 혹은 섬유의류산업에 묶여 분석되었기 때문에 그 동안 파악되지 못한 패션업체 고유의 경영성과 특성을 밝혔다는 면에서도 의의를 갖는다. 본 연구결과는 최근 저성장 경제가 지속되는 상황에서 파악된 패션업체의 경영성과 특성이기 때문에 향후에는 보다 나은 경제상황에서의 경영성과 특성을 파악하는 연구도 필요할 것으로 본다. 이러한 연구를 바탕으로 패션업체 경영자들은 경제상황 변화에 맞는 경영전략 수립 시 기초자료

로 활용할 수 있을 것이다.

References

- 45 trillion won is the volume of fashion market this year [올해 패션시장 규모는 45조원] (2017, July 17). *The International Textile Fashion News*. Retrieved from <http://www.itnk.co.kr/news/articleView.html?idxno=54222>
- Ahn, K. H., Hwang, S. J., & Jung, C. J. (2005). *Fashion marketing*. Seoul: Soohaksa.
- Cho, A. J. (2015). *A comparative study between tourism and manufacturing businesses in financial ratios* (Unpublished master's thesis). Pukyong National University, Busan, Korea.
- Choi, M. K., Lee, J. H., Lee, T. R., Rhee, H. S., & Rhim, K. H. (2003). An analysis on the changes of profitability and related factors. *Journal of Health Science & Medical Technology*, 29(1), 15-24.
- Chung, D. S. (1998). An analysis on business performance and financial status of small and medium sized manufacturing in Korea. *Journal of Economics and Management*, 11(2), 373-387.
- Chung, K. Y., Ahn, H. B., & Ji, H. M. (2016). *재무제표 분석* [Financial statement analysis] (4th ed.). Seoul: Samyoungsa.
- Fashion business sentiment index 2.9 [패션체감 경기지수 2.9] (2017, January 3). *Fashion Channel*. Retrieved from <http://www.fashionchannel.co.kr/main09/bbs.php?table=inews&query=view&uid=43980&p=1>
- Financial Supervisory Service. Data Analysis, Retrieval and Transfer System [Data sets]. Retrieved from <http://dart.fss.or.kr>
- Jung, M. S., Lee, K. H., & Choi, M. K. (2008). An analysis of structural relationships among financial indicators of hospitals in Korea: Applying structural equation modeling(SEM). *Health Policy and Management*, 18(2), 19-38.
- Kim, D. O. (1998). The comparison of financial characteristics between small sized firms and large firms in Korea and the U.S.: The case of manufacturing industries. *Inje Journal*, 14(2), 247-262.
- Kim, D. W. (2010). *A study on the relationship between profitability, growth and debt* (Unpublished master's thesis). Hanyang University, Seoul, Korea.
- Kim, J. E. (2017). Analysis of financial ratios of domestic manufacturing firms by size and age: Korea standard industrial classification 9th main category manufacturing. *Korean Corporation Management Review*, 24(2), 57-83.
- Kim, J. H., Ha, H. W., Lee, H. J., & Sohn, T. Y. (2005). Factors affecting the operating performance

- of general hospitals. *Korean Journal of Hospital Management*, 10(3), 45-66.
- Ku, J. M. (1986). A study on the improvement plan of the financial structure of the small and medium sized enterprises-focusing on the small and medium sized manufacturing. *The Journal of Business and Economics*, 2, 127-152.
- Lee, I. K. (2002). An empirical study on Korean enterprises' growth dynamics. *Kukje Kyungje Yongu*, 8(1), 85-110.
- Lee, J. E., & Rhee, K. G. (2015). A Study on the corporate's structural relations between financial ratios based on Kis-value database and profitabilities to improve global competitiveness. *The E-business Studies*, 16(1), 305-318.
- Lee, J. H. (2004). *Investigation Methodology*. Seoul: Daeyoungmunhwasa.
- Lee, M. J., & Choi, M. K. (2013). Analysis of structural relationships among financial ratios of regional public hospitals. *Korea Journal of Business Administration*, 26(6), 1517-1530.
- Lee, S. R. (2016). Impact of firm life cycle on the relationship between advertising & promotion expenses and financial performance of firm. *Journal of Global Business Administration*, 13(1), 201-231.
- Lee, Y. S., Rhee, H. S., & Choi, M. K. (2004). Factors affecting the profitability of private hospitals in Korea. *Korean Journal of Hospital Management*, 9(1), 22-45.
- Mansfield, E. (1962). Entry, Gibrat's law, innovation, and the growth of firms. *The American Economic Review*, 52(5), 1023-1051.
- Moon, J. W., & Park, J. S. (2004). An analysis on the profitability related factors of the medical center of the local public corporation. *Korean Journal of Hospital management*, 9(2), 102-127.
- Osteryoung, J., Constand, R. L., & Nast, D. (1992). Financial Ratios in Large Public and Small Private Firms. *Journal of Small Business Management*, 30(3), 35-46.
- Park, J. C., & Lim, C. M. (2013). The relation between capital ratio and liquidity of general banks. *Tax Accounting Research* 37, 141-158.
- Park, Y. S. (1996). An empirical study on the distribution of the financial ratios in Korean manufacturing companies. *Tax Accounting Research*, 3, 217-449.
- Park, Y., Shin, J., & Kim, T. (2010). Firm size, age, industrial networking, and growth: A case of the Korean manufacturing industry. *Small Business Economics*, 35(2), 153-168.
- Sales growth 0.6%, spread of loss makers [매출신장률 0.6%, 적자기업 확산] (2017, June 1). *Fashionbiz*. Retrieved from <http://www.fashionbiz.co.kr/BR/?cate=2&idx=160770>
- Samuels, J. M. (1965). Size and the growth of firms. *The Review of Economic Studies*, 32(2), 105-112.
- Sung, H. Y. (2003). A study on growth factors of foreign direct investment firms. *The Korean Journal of Industrial Organization*, 11(2), 29-45.
- The Bank of Korea. (2016, October 30). *기업경영분석* [Business management analysis]. Retrieved from <http://www.bok.or.kr/contents/total/ko/boardView.action?boardBean.brdid=131603&boardBean.menuid=517&boardBean.rnum=3&menuNaviId=517&boardBean.cPage=1&boardBean.categorycd=0>
- The Bank of Korea. *경제통계시스템* [Economic Statistics System]. Retrieved from <http://ecos.bok.or.kr/jsp/view/keystat/#/detail>
- Yang, J. H., & Chang, D. M. (2011). Analysis of the relationship between financial ratio and profitability in university hospitals. *The Korean Journal of Health Economics and Policy*, 17(2), 1-17.
- Yoon, K. H. (2016). A study on the characteristics of business analysis according to the scale and the industrial classification in Korean corporations. *The Business Education Journal*, 27(1), 83-99.
- Yoon, N. H., & Kim, J. Y. (2016). The moderating effect of Korean fashion SMEs' company age and size on the relationship between management ownership and company financial growth. *The Research Journal of the Costume Culture*, 24(2), 248-262.
- Yu, D. S. (2008). *Analysis of business-result in service industry of English education* (Unpublished master's thesis). Korea University, Seoul, Korea.