



ISSN 2508-4593

KJFM website: <https://accesson.kr/kjfm>

<http://dx.doi.org/10.21871/KJFM.2024.3.15.1.61>

Analysis of the Financial Performance of Chicken Franchises during the COVID-19 - Focusing on Financial Statement Analysis*

치킨 프랜차이즈의 COVID-19 상황 속 경영성과 분석 - 재무제표 분석을 중심으로

Jae Ryang JEONG 정재량¹, Jong Woo CHOI 최종우²

Received: January 11, 2024. Revised: February 4, 2024. Accepted: February 13, 2024.

Abstract

Purpose: Dining out at restaurants was limited during the COVID-19 period. In order to confirm the impact of COVID-19 on the chicken market, this study selected three chicken companies, Kyochon, BBQ, and BHC, and conducted financial statement analysis and regression analysis. **Research design and methodology:** Each company's financial statements were divided into before and after COVID-19, and the rate of change and financial ratio for each item were calculated to see if there were any significant changes, and the impact of COVID-19 on each company's sales was identified through regression analysis. **Result:** As a result of the study, the increase in sales and assets of each company continued, and the influence of COVID-19 could be confirmed through regression analysis. It can be inferred that COVID-19 indeed affected the expansion of the chicken market. **Conclusion:** Therefore, it was confirmed through this study that COVID-19 had a significant effect on the growth of the chicken market. While individual chicken small business owners are grappling with declining sales per outlet, the decline of commercial areas, and a surge in closures, the broader chicken franchise industry is witnessing a surge in demand and business expansion prompted by the pandemic.

Keywords: Chicken Franchise, COVID-19, Financial Performance, Financial Statement, Stepwise Regression

키워드: 치킨 프랜차이즈, COVID-19, 경영 성과, 재무제표, 단계적 회귀분석

JEL Classification Code : L81, M10, M30.

* This paper is a bachelor's degree thesis at Seoul National University and reveals that it is a revised and supplemented thesis that faithfully reflects the opinions of the reviewer.

1 First Author. KICPA, Tax-M&A, Deloitte Anjin LLC, Seoul, South Korea, Email: jjj9786@naver.com

2 Corresponding Author. Assistant Professor, Lab for Industrial Management, Department of Agricultural Economics and Rural Development, Seoul National University, Seoul, South Korea, Email: youchoi817@snu.ac.kr

© Copyright: The Author(s)

This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution Non-Commercial License (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>) which permits unrestricted non-commercial use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

1. Introduction

한국인에게 인기 있는 음식을 물어본다면 여러 음식이 등장하겠지만 그 중 빠지지 않는 음식 중 하나가 치킨일 것이다. 한국인은 치킨이라는 음식에 많은 관심을 가지고 있으며, '치맥'과 같이 치킨이라는 음식을 중심으로 다양한 문화가 형성되어 있을 정도로 한국 사회에서 치킨이 가지는 영향력은 무시하기 힘든 수준이다. 이러한 치킨은 국민 배달 음식으로 불릴 만큼 배달에 매우 적합한 음식이다. 배달 시장은 COVID-19 로 인하여 거리두기 문화가 정착하면서 성장세를 보여 배달의 민족과 같은 배달앱 시장 역시 COVID-19의 확산과 함께 증가되는 양상을 보였다.

실제로 COVID-19 발생 1 년 차에는 사회적 거리두기 강화 조치로 인하여 전년 대비 배달앱 사용 시간은 58%, 실거래액은 76% 급증되었고, 2 년차에는 1 년차의 증가세에 이어 총 배달앱 사용 시간이 80%, 실거래액은 55% 증가되었다. 온라인 음식서비스 거래액 추이 역시 COVID-19 발생 이후, 2019 년부터 지속적으로 증가세를 이어오고 있다. 2019 년 약 10 조 원 정도 하던 거래액은 2022 년 약 27 조 원을 넘어섰다 (Korea Rural Economic Institute, 2023).

2020 년 1 월 COVID-19 확진자가 처음 우리나라에 나타난 이후 단계적 사회적 거리두기 정책이 시행되었다. 이로 인하여 우리 사회는 대면접촉이 급격하게 감소됨에 따라 언택트(Un-tact)라는 비대면 문화가 우리 사회 다방면으로 침투하여 직장, 문화, 음식 등 다양한 분야에서의 생활상을 바꿔 놓았다. 그 중에서도 외식 시장의 매출은 뚜렷한 감소세를 보여왔다.

2019 년 대비 2022 년 전 업종 외식업 매출액은 7 조 1,864 억 원 (6.6%) 감소하였다. 치킨 사업체 수는 2019 년 기준 33,434 개에서 2022 년 기준 31,139 개로

6.9% 감소되었다 (Korea Agro-Fisheries & Food Trade Corporation, 2022). 앞에서 제시된 외식업 매출액과 치킨 전문점 매출액은 배달앱 매출액이 포함되지 않은 수치이다. 즉, 배달을 제외한 외식으로 발생한 매출액을 의미한다. 앞서 소개한 2 개의 연구자료와 보도자료를 통해서 COVID-19 로 인하여 배달로 인한 매출은 증가되었지만, 외식으로 인한 매출은 감소된 것을 확인할 수 있다.

상기한 통계 수치들을 바탕으로 연구자는 COVID-19 가 치킨 시장에 불황을 야기하였지만 일부 선두 브랜드를 필두로 시장 양극화가 이뤄지고 있다고 판단하였고 COVID-19 가 치킨 선두 브랜드에 미친 영향을 실증적으로 연구할 필요성이 있다고 판단하였다.

본 연구에서는 치킨 프랜차이즈 브랜드 중 이용자 수가 많은 브랜드를 선정하여 COVID-19 가 이들 브랜드에 미친 영향을 각 기업별 재무제표를 통한 분석과 회귀분석을 통하여 실증적으로 밝힐 것이다.

Stress Test 를 통해 살펴 본 코로나 19 전후 중소기업 경영성과 분석 연구 (Kim & Kwak, 2022)에서는 COVID-19 와 같은 거시경제적 위기 속에서 중소기업의 Score 가 어떻게 변화하는지 산출하는데 있어 재무제표 상에 있는 수치들 (총자본회전율, 매출액, 영업이익증가율)이 이용되었다. 본 연구에서도 재무제표 분석은 COVID-19 이전 기간의 각 항목별 증감률과 이후 기간의 증감률을 살펴보고, 활동성 지표, 성장성 지표, 수익성 지표, 안정성 지표와 같은 재무비율을 분석하여 COVID-19 이전과 이후 기간 사이에 유의적 변화가 있었는지를 회귀분석을 이용하여 검증하였다. 회귀분석은 각 치킨 프랜차이즈 브랜드별로 시계열 자료를 수집하여 매출액을 종속변수로 설정하고, 코로나 유무를 포함한 5 가지 독립변수를 설정하여 그 중 최적의 설명력을 가지는 회귀모형을 도출하는 방식으로 수행되었다.

2. Theoretical Discussion

2.1. Food Service Industry & COVID-19

COVID-19 의 등장으로 '언택트,' 비대면, '사회적 거리두기,' '재택 근무' 등의 용어들이 일상화되었으며 그로 인하여 지역 상권과 외식 산업은 큰 영향을 받게 되었다.

COVID-19 의 영향은 골목상권보다 발달상권과 관광특구 등 유동인구의 영향이 비교적 큰 상권에서 생활인구와 매출액 변화율의 감소로 나타났다. COVID-19 신규 확진자가 많아질수록, 사회적 거리두기 단계가 높아질수록 생활인구와 매출액, 그리고 개업 점포수의 변화율은 감소하였다(Sun & Kim, 2022). 그리고 사회적 거리두기 단계가 높게 유지되거나 COVID-19 확진자가 계속적으로 많이 발생하는 경우에는 그 한계효과가 감소하는 것으로 나타났다(Song, 2022).

2022 년 3 월 전국 외식업 매출건수는 3 억 316 만여건으로(배달앱 매출건수 미포함) 2019 년 동월 대비 6,893 만건(18.5%) 감소하였다. 지역적으로 좁혀본다면 제주도(19 년 동월 대비 4.5% 상승)를 제외하고 모든 지역에서 매출건수의 감소가 일어났다. 전국 지역 가운데 대전의 경우 19 년 3 월에 비해 22 년에 -35.4%를 기록하였으며 이는 가장 높은 감소 수치였다. 2019 년 동월 대비 2022 년 3 월 전국 외식업 사업체 수는 24,898 개(3.7%) 증가하였다. 2022 년 3 월 외식업 총 매출액은 8 조 7,471 억원으로 2019 년 3 월 9 조 426 억원에 비하여 2,955 억원(-3.3%) 감소하였다(Korea Agro-Fisheries & Food Trade Corporation, 2022).

이러한 자료들을 통하여 COVID-19 이후 배달앱을 통한 매출을 제외한 외식 산업의 매출액과 산업 규모는 감소하고 있음을 확인할 수 있다. 이와

대조적으로 외식사업체 수는 증가하고 있으므로 현재 외식사업은 경쟁이 과열화 되었다고 판단할 수 있다.

편의점 매출에 대한 회귀분석을 수행한 Hwang(2014)의 연구에 따르면, 종속변수로 매출을 선정하였으며, 독립변수로 인구요인(전체 유동인구, 남자, 여자, 10 대, 20 대 등)과 매장요인(면적, 전면도로, 측면도로, 입지유형 등), 경쟁요인 및 비용요인(임대료, 경쟁점수, 편의점수 등)을 선정하였고, 각 요인별로 매우 다양한 독립변수를 설정하여 분석을 수행하였기 때문에, 각 요인이 미치는 영향이 다양하였으며, 유의적인 영향력을 가진 변수들이 존재하는 반면, 그렇지 않은 변수들도 다수 존재하였다.

전통시장 매출액 감소 요인을 파악하는 Kim(2016)의 연구에 따르면, 종속변수로 전통시장 이용객들의 소비지출 감소규모를 선정하였으며, 설명변수로 국내경기 침체, 백화점 이용, 그 외 대규모 유통업체 이용, 주차시설 미흡, 문화, 편의시설 부족 등을 이용하였다. 이에 따른 모형의 설명력은 11.9% 정도로 나타났으며 주차시설 미흡이 소비지출을 감소시키는 가장 중요한 요인으로 도출하였다.

할인점의 계절상품 매출에 영향을 미치는 요인을 파악하는 Hong et al. (2012)의 연구에 따르면, 종속변수로 각 상품의 매출액을 설정하였고, 독립변수로 평균기온, 강우량, 적설량, 운량, 풍속, 습도, 계절더미, 주중/주말 더미를 설정하여 각 제품군 별로 회귀분석을 수행한 결과를 이용하였다. 이를 통해, 돈육은 여름과 주말이 매출에 긍정적 영향을 미치며, 가전제품은 평균기온이 유의미한 영향을 미치는 등의 결과를 확인할 수 있었다.

캠퍼스상권 매출액에 영향을 미치는 입지요인을 분석하는 Lee et al. (2014)의 연구에 따르면, 종속변수는 점포당 매출액을 사용하였으며, 독립변수로는 입지요인을 중심으로 파악하기 위하여 주거대비업무 비율, 도로율, 도로폭, 지하철 출입구수, 캠퍼스 규모 등을 설정하였다. 회귀분석을 수행하여

유동인구가 많은 지역에 상권이 활성화 된다는 일반적인 사실을 확인할 수 있었으며, 캠퍼스 상권 내에서는 소규모 업종의 매출액이 증가할 것이라는 결과를 도출하였다.

2.2. Chicken Industry & COVID-19

2021 년 도계 마릿수는 육계 사육 마릿수 감소로 2020 년 (10 억 7 천만 마리) 대비 3.3% 감소한 10 억 4천만 마리, 국내산 닭고기 생산량은 2020 년 대비 2.1% 감소한 62 만 9 천만 톤으로 추정되었다. 2021 년 닭고기 수입량은 국제가격 상승, COVID-19 확산에 따른 선적 지연 등으로 2020 년 대비 10.5% 감소한 12 만 4 천 톤이었다. 수입산 닭고기의 대부분은 브라질산으로 약 90%를 차지하며 그 외에는 태국산, 덴마크산 닭고기가 주로 수입된다. 2021 년 닭고기 자급률은 국내 생산량 감소로 2020 년 대비 낮은 86.9%였으며 닭고기 1인당 소비 가능량은 14.7kg으로 추정되었다(Korea Rural Economic Institute, 2022).

이러한 상황 속에서 국내 치킨 시장의 규모는 꾸준히 증가하고 있는 추세이며 2018 년 공정거래위원회 공개자료에 따르면 2018 년 외식 프랜차이즈 가맹점 11.6 만개 중 치킨집이 2.5 만개(21.1%)로 가장 많고 다음으로 한식(1.9 만개), 커피(1.4 만개), 주점(0.8 만개) 순으로 가맹점수가 많은 모습을 보인다(Kim, 2019). 이렇듯, 치킨 업종이 COVID-19 이전에 프랜차이즈 업종 중 큰 비중을 차지하고 있는 가운데, COVID-19 의 확산에 따라 비대면 서비스화가 새로운 트렌드로 부상하였으며 치킨 산업은 배달 업계와 함께 성장하였다. 배달 업계가 크게 성장하였다. 농림축산식품부에서 발행한 2021 국내외 외식 트렌드 보고서에 따르면, COVID-19 로 인해 배달 시장은 급성장을 보여왔고, 배달의 편리함을 경험한 소비자들과 더 다양한 편리함에

대한 니즈를 갖고 있는 소비자들을 공략하는 시스템 등을 통해 한동안 성장세가 지속될 것으로 전망된다(MAFRA, 2021).

실제로 거리두기 단계의 상향에 따라 방문 외식의 비중이 감소하고 배달 외식의 비중이 증가하였는데 거리두기 1 단계에서는 배달 및 포장 간편식 이용 등 비방문 외식은 전체 외식 형태 중 41.8%, 2 단계 49.5%, 3 단계 61.6%, 4 단계 69.8%의 수치를 보여 거리두기 단계가 높아질수록 증가하였다(MAFRA, 2021).

Table 1: Ratio of delivery and take-out menu

Menu	Delivery	Take-Out
Pork	16.1	10.8
Chicken	28.8	19.1
Soup	4.8	3.8
Pizza	14.0	10.2
Sushi	1.8	1.8
Chinese	19.4	6.7
Other Foreign	0.5	0.7
Vegetarian	0.6	1.7
Korean	5.4	3.3
Snack Bar	5.4	15.7
Breads	2.5	11.9
Dessert & Coffee	0.9	13.1

Ministry of Agriculture, Food and Rural Affairs(2021)

배달 및 테이크아웃 주 이용 메뉴를 살펴보면 치킨/강정/찜닭의 비중이 양측에서 제일 높은 것을 확인할 수 있는데 성장하는 배달 시장과 함께 치킨 시장 역시 COVID-19 기간 동안 지속적으로 확대되고 있음을 확인할 수 있다.

또한, Table 2 를 통하여 COVID-19 종식 이후에도 한동안 배달 외식은 크게 감소되지 않을 것으로 예상된다. 이는 COVID-19 기간 동안 성장해온 치킨 시장이 종식 후에도 급격하게 축소되는 모습은 보이지 않을 것이며, 소비자들의 치킨에 대한 수요가

꾸준하게 유지됨에 따라 치킨 시장은 활발한 모습을 보일 것으로 예측할 수 있다.

Table 2: Anticipation about change of food consumption compared to the current after the end of COVID-19 (based on 5 points)

Number of Household Members	Delivery Food	Take-Out
One person households	3.12	3.07
Two	3.19	3.06
Three	3.27	3.09
Four	3.28	3.17
Five & more	3.42	3.10

Source: Ministry of Agriculture, Food and Rural Affairs (2021)

현재 배달비 인상과 치킨 가격 인상에 따라 치킨 업체에 대한 소비자들의 부정적인 시선이 늘어나고 있으나, 홈플러스와 같은 대형 유통점을 통하여 저가형 치킨이 등장하는 등 대체 품목 또한 나타나고 있다. 프랜차이즈의 경우 교촌의 허니콤보와 같은 각 프랜차이즈 별 주력 메뉴가 존재함에 따라 이에 대한 고정적인 수요가 존재하기 때문에, 치킨이라는 음식에 대한 우리나라 사람들의 관심이 지속적으로 이어지는 한 치킨 시장은 축소되지 않을 것으로 보인다.

3. Research Design

3.1. Research Subject

한국 치킨 시장이 활성화 되어있는 만큼 국내 치킨 업체의 수는 매우 많다 (Cho & Cho, 2018). 치킨 시장에 대하여 정확히 파악하기 위해서는 모든 업체를 연구 대상에 포함하는 것이 바람직하겠으나, 현실적인 제약이 존재하기에 본 연구에서는 재무제표를 공시하고 있으며 사람들에게 인지도가 높고 치킨 업체를 대표할 수 있을 만큼 규모가 큰 치킨 프랜차이즈를 선정하여 분석하고자 하였다.

Table 3: Brand ranking based on number of franchises in 2021

Order	Franchise	No. of Stores	Sales Average
1	BBQ	1,746	594,560,000
2	BHC	1,619	521,035,000
3	Kyochon	1,269	745,000,000
4	Cheogatjip	1,225	222,268,000
5	Pelicana	1,115	119,596,000
6	Nene	1,096	198,341,000

Source: Fair Trade Commission(2023)

Table 3 을 보면 2021 년 기준 치킨 프랜차이즈의 가맹점 수와 관련한 순위를 알 수 있다. 1 위는 1,746 개의 가맹점을 보유한 비비큐, 2 위는 1,619 개를 보유한 BHC, 3 위는 1,269 개의 교촌인데, 가맹점 수가 많다는 것은 그만큼 프랜차이즈의 규모가 크다는 사실과 인지도가 높다는 사실을 대변한다고 할 수 있다. 또한, 실제로도 위의 세 프랜차이즈는 국내 치킨 프랜차이즈 중에서 상당히 인지도가 높은 편에 속하기도 한다.

Table 4: Chicken brand reputation ranking in July 2022

Order	Brand	Brand Reputation Index
1	Kyochon	2,634,085
2	BBQ	1,776,853
3	Goodne	1,653,457
4	Mom's Touch	1,543,963
5	BHC	1,324,502
6	Norang	993,713

Source: Korea Institute of Corporate Reputation (2022)

또한, Table 4 의 치킨 전문점 브랜드 평판 순위를 살펴본 결과, 1 위 교촌, 2 위 비비큐, 3 위 굿네치킨의 순서를 보이고 있는데, BHC 는 5 위를 기록하고 있어 역시 대중적인 인지도에 있어서 높은 순위를 차지한다고 볼 수 있다. 브랜드 평판 순위 같은 경우 매달 집계되는 수치로 브랜드 간 순위가 미세하게 달라지는 현상을 보인다. 이를 감안해서라도,

상위권에 속해 있는 프랜차이즈의 순위는 큰 폭으로 변하기 보다는 일정한 순위를 유지하는 안정적인 추세를 보이고 있다.

프랜차이즈의 규모와 인지도를 종합적으로 고려하였을 때, 본 연구에서는 교촌, 비비큐, BHC 세 가지 치킨 프랜차이즈를 선정하여 비교, 분석하였다.

3.2. Financial Statement Analysis

Stress Test 를 통해 살펴본 코로나 19 전후 중소기업 경영성과 분석 연구(Kim & Kwak, 2022)에서는 COVID-19 와 같은 거시경제적 위기 속에서 중소기업의 Score 가 어떻게 변화하는지 산출하는데 있어 재무제표 상에 있는 수치들(총자본회전율, 매출액, 영업이익증가율)이 이용되었다. 본 연구 역시 COVID-19 가 치킨 시장에 미친 영향을 살펴보기 위하여 각 치킨 프랜차이즈의 재무제표를 분석하였다. COVID-19 이전과 이후의 시기를 비교하기 위하여 각 시기에 대한 기준연도를 설정하였다. COVID-19 가 2019 년 12 월에 언론을 통해 알려졌고, 2020 년 6 월부터 단계적 거리두기가 시행되어 COVID-19 로 인한 직접적인 변화를 파악하기 위하여 COVID-19 이전은 2018 년도를 기준연도로 설정하여 2019 년은 기준연도에 대한 변화율을 산출하였다. 이후 시기는 2020 년도를 기준 연도로 설정하여 2021 년은 기준연도에 대한 변화율을 산출하였다.

재무제표 분석 방법으로는 수평적 분석을 이용하였다. 수평적 분석은 두 개 이상의 회계 기간 동안 재무제표 계정들의 금액 또는 비율을 비교하는 방법으로 기업 재무정보의 변화를 파악하는데 유용한 방법이다 (Chao et al., 2022; Cho & Park, 2011). COVID-19 이전과 이후 기간의 변화율을 파악하여 비교하기에 적합한 분석 방법이라고 볼 수 있다.

수평적 분석에 이어 재무비율에 대한 산출과 비교, 분석 또한 수행하였다. 재무비율 분석은 재무제표의 여러 항목을 대응시켜 비율을 산출해 기업의 수익성, 안정성, 성장성, 활동성 등 기업의 전반적인 활동에 대해 평가하여 기업 이해관계자들의 의사결정에 유용한 정보를 제공한다(Kim, 2020). 활동성 지표는 기업이 소유하고 있는 자산을 얼마나 효과적으로 이용하고 있는가를 측정하며 이를 측정하는 지표로 총자산회전율과 자기자본회전율이 있다. 성장성 지표는 기업의 경영성과나 재무상태가 전기에 비해 당기에 얼마나 성장했는지를 보여주는 지표로서 총자산증가율이나 매출액증가율이 이에 해당한다. 또한, 수익성 지표는 재무상태표 항목과 손익계산서 항목 간의 비율 혹은 손익계산서 항목 간의 비율로 계산하여 기업의 경영성과를 표시하며 총자산순이익률과 자기자본순이익률을 포함한다. 안정성 지표는 기업의 채무 변제 능력 등을 판단하여 기업 재무구조의 안정성과 유동성을 측정하며 유동성비율과 부채비율이 이에 포함된다.

Table 5: Financial Ratio Analysis Variables

Classification	Variables	Calculation
Activity Index	Total asset turnover ratio	sales/total assets
	Equity turnover ratio	sales/equity capital
Growth Index	Total asset growth rate	increase or decrease rate to the previous year
	Sales growth rate	increase or decrease rate to the previous year
Profit Index	Return on total assets	net profit/total assets
	Return on equity	net profit/equity capital
Stability Index	Liquidity ratio	current assets/current liabilities
	Debt ratio	total liabilities/total equity

3.3. Regression Analysis

본 연구는 선형 회귀분석법을 통하여 각 독립변수들이 종속변수에 미치는 영향 또한 살펴보았다. 기업의 판매량 증가와 수익성 증가를 모두 설명할 수 있는 대표적인 지표는 매출액이기 때문에 매출을 종속변수로 설정하였다. 회귀 분석 방법으로는 단계선택법을 사용하였고 SPSS 프로그램을 이용하여 분석을 수행하였다.

본 연구에서는 COVID-19의 확산에 따라 배달음식에 대한 수요가 상승하고 이에 따른 치킨 업체의 매출 증가 효과를 확인해보고자 하였다. 하지만, COVID-19 확산 이외에도 치킨 업체의 매출 상승에 기여한 요인은 보다 다양할 것이다. 이에 따라, 물가상승 및 기업 규모의 확대 등 기업 매출 상승에 일반적으로 영향을 미치는 요인들을 활용하여 COVID-19 확산에 따른 효과를 강조하고자 하였다. 포스트 코로나와 고물가 시대의 치킨 소비행태 분석(Park & Jeong, 2023)에서는 포스트 코로나와 고물가 시대 속에서 치킨 시장의 소비행태 변화를 분석하였다. 분석 결과 월별 치킨 구매 금액에는 코로나 더미, 1차 차분한 소비자 물가 지수, 가구소득, 성인자녀 유무, 연령 더미가 양(+)의 영향을 주는 것으로 나타났다. 본 연구에서는 앞선 선행 연구에서 월별 치킨 구매 금액에 유의한 영향을 미친 코로나 더미와 소비자물가지수를 독립변수로 사용하였다. 연도는 2018, 2019, 2020, 2021 년도의 데이터를 사용하였다.

독립변수도 4 개 연도의 데이터를 사용하였으며 기업정보 공시 사이트인 '다트(DART)'에 나와있는 재무제표 상에 있는 총 5 개를 선정하였다. 첫 번째 독립변수는 소비자 물가지수인데, 물가가 상승할수록 치킨 값의 인상이 이루어졌고, 이는 판매액의 증가로 이어질 가능성이 높기 때문에 물가상승의 영향을 파악하기 위하여 소비자 물가지수를 이용하였다. 두 번째는 광고 선전비인데, 기업의 홍보활동이 늘어날수록 관심을 가지는 소비자의 수가 증가할

가능성이 높아짐에 따라 매출의 증가에 영향을 미칠 수 있을 것이라 판단하여 독립변수로 선정하였다. 세 번째는 자산총계로 규모가 큰 기업은 대체적으로 규모가 작은 기업보다 매출액이 높게 집계되기 때문에 기업의 규모를 고려하여 분석을 수행하고자 독립변수로 선정하였다. 네 번째는 치킨전문점별 월평균 배달비용으로 치킨전문점의 경우 매출의 상당 부분이 배달에서 나오기 때문에 배달이 증가할수록 매출액이 증가할 것이라 판단하였다. 배달이 증가한다는 말은 치킨전문점이 감당할 배달비용 또한 증가한다고 볼 수 있기 때문에 회귀분석시 그 영향을 고려하기 위하여 독립변수로 선정하였다. 마지막 변수는 COVID-19의 존재가 매출액에 영향을 미치는지를 파악해보기 위해 코로나유무를 선정하였다. COVID-19가 존재하는 시기는 그 값을 1로, 존재하지 않았던 시기는 그 값을 0으로 설정하여 분석을 수행하였다.

본 연구에서 사용된 회귀분석의 경우, 입력된 값에 대한 검정통계량 F 값의 확률이 0.05 이하인 경우 독립변수를 회귀모형에 포함하고, 검정통계량 F 값의 확률이 0.1 이상인 경우 독립변수를 회귀모형에서 제거하였다. 본 연구에서는 단계선택법을 통하여 종속변수인 매출액을 가장 잘 설명할 수 있는 변수만을 고려한 최적의 회귀모형을 각 기업별로 도출하였으며, 기업정보 공시 사이트인 '다트(DART)'와 '국가통계포털(KOSIS)'에서 제공하는 각 기업별 2018~2021 4개 연도에 대한 자료를 바탕으로 분석을 수행하였다. 설정한 가설은 다음과 같다.

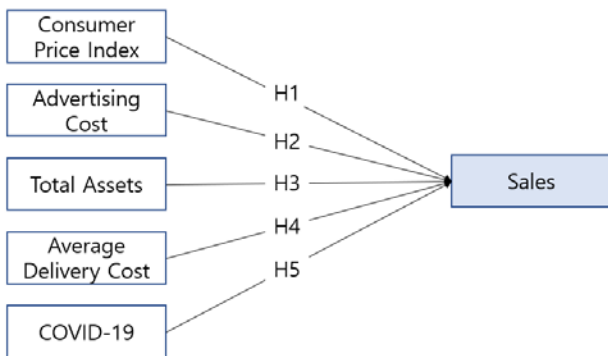


Figure 1: Research model

- H1:** 물가는 치킨 프랜차이즈의 매출에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.
- H2:** 기업의 홍보활동을 대표하는 광고선전비는 치킨 프랜차이즈의 매출에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.
- H3:** 기업의 규모를 대표하는 자산총계는 치킨 프랜차이즈의 매출에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.
- H4:** 배달 관련 지표인 치킨전문점별 월평균 배달비용은 치킨 프랜차이즈의 매출에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.
- H5:** COVID-19 의 존재는 치킨 프랜차이즈의 매출에 정(+)의 영향을 미칠 것이다.

4. Results

4.1. Financial Statement Analysis

4.1.1. Income Statement Analysis

Table 6: Horizontal Analysis of Kyochon Income Statement(%)

Classification	Before COVID-19		After COVID-19	
	2018	2019	2020	2018
Sales	100	111.73	100	113.22
Sales cost	100	110.46	100	114.91

Gross profit	100	116.67	100	105.75
Maintenance cost	100	98.22	100	110.16
Operating profit	100	161.21	100	97.79
Non-operating income	100	91.20	100	118.23
Non-operating cost	100	92.91	100	116.59
Net profit before tax	100	184.90	100	98.67
Corporate tax	100	190.24	100	55.43
Net income	100	183.40	100	131.16

교촌의 포괄 손익계산서에 대한 수평적 분석 결과, COVID-19 이전의 경우 매출은 기준연도 대비 11.73% 증가되었고, COVID-19 이후에는 기준연도 대비 13.22% 증가하였다. 매출원가는 COVID-19 이후 기간의 증가폭이 14.91%로 COVID-19 이전보다 4%p 정도 크게 나타났는데 매출액의 증가폭보다 매출원가의 증가폭이 더 크게 집계되어 매출총이익은 COVID-19 이전의 증가폭이 16.67%로 더 크게 나타났다.

판매비와 관리비의 경우 COVID-19 이전은 1.78% 감소하였지만 COVID-19 이후에 10.16% 증가하였다. 매출원가와 판매비 및 관리비가 COVID-19 이후 기간에 더욱 증가한 것은 COVID-19 시기의 급격한 물가 상승으로 인하여 원재료비와 인건비가 증가한 현상을 반영한 것으로 파악된다. 더불어 판매비와 관리비가 상승한 추가적 요인으로 글로벌 시장 개척과 판매 품목의 다양화와 같은 교촌의 시장 확대 전략과 관련이 있는 것으로 보인다.

COVID-19 이전의 경우 매출액은 증가하면서도 판매비와 관리비가 감소하면서 영업이익이 61.21% 증가하였으나, COVID-19 이후에는 매출원가와 판매비와 관리비 모두 증가하면서 오히려 2.21% 영업이익 손실이 발생하였다. 당기순이익은 모두 기준연도 대비 증가하였으나 COVID-19 이전에는 83.4%로 크게 증가하였다. 이는 영업외비용 중 금융원가의 절대적 감소폭이 크게 나타난 결과이다.

Table 7: Horizontal Analysis of BBQ Income Statement(%)

Classification	Before COVID-19		After COVID-19	
	2018	2019	2020	2021
sales	100	105.79	100	113.27
sales cost	100	102.64	100	111.91
gross profit	100	111.50	100	115.67
Maintenance cost	100	103.34	100	116.59
operating profit	100	139.19	100	114.59
non-operating income	100	194.83	100	661.04
Non-operating cost	100	239.65	100	64.80
net profit before tax	100	125.91	100	354.84
corporate tax	100	191.78	100	170.41
net income	100	107.35	100	557.60

비비큐의 포괄 손익계산서에 대한 수평적 분석 결과, COVID-19 이전의 매출액은 기준연도 대비 5.79% 증가하였으나, 이후에는 기준연도 대비 13.27% 증가하여 더 큰 폭의 매출액 증가를 보였다. 매출원가와 판매비와 관리비의 증가 폭 또한 COVID-19 이후 기간이 이전보다 높게 나타나는데, 이는 COVID-19 기간의 물가상승으로 인한 원재료비 및 인건비의 상승이 반영된 것으로 볼 수 있으며, 광고선전비 및 판매촉진비 항목이 유의적으로 증가하였다. COVID-19 이전과 이후 모두 기준연도보다 매출총이익은 증가하였으며, 이전 기간의 매출원가와 판매비와 관리비의 증가폭이 낮게 나타나 영업이익은 39.19%로 이후 기간보다 더 큰 증가폭을 보였다.

COVID-19 이후 기간의 영업외수익은 기준연도 대비 6 배 넘게 증가하였는데 이는 이자수익의 증가와 유형자산처분이익, 대손충당금환입, 사용권자산손상차손환입 등의 항목으로 인하여 나타난 결과이다. 영업외비용의 경우 유형자산처분손실, 유형자산손상차손, 종속기업 투자주식손상차손, 소송충당부채전입액, 대손상각비 등의 감소로 인하여 COVID-19 이후 기간에 35.2%

감소하였다. 영업외수익이 큰 폭으로 증가하고, 영업외비용이 유의적으로 감소함에 따라 COVID-19 이후 기간의 당기순이익은 5 배 넘게 증가하였는데, 이전 기간에 보인 7.35%의 증가율에 비하여 매우 큰 수치이다.

Table 8: Horizontal Analysis of BHC Income Statement(%)

Classification	Before COVID-19		After COVID-19	
	2018	2019	2020	2021
sales	100	134.10	100	119.15
sales cost	100	134.21	100	120.07
gross profit	100	133.95	100	117.89
Maintenance cost	100	89.37	100	116.43
operating profit	100	161.03	100	118.33
non-operating income	100	37.62	100	6872.69
Non-operating cost	100	144.61	100	135.64
net profit before tax	100	93.49	100	181.56
corporate tax	100	110.59	100	116.44
net income	100	88.24	100	205.60

BHC 의 포괄 손익계산서에 대한 수평적 분석 결과, COVID-19 이전과 이후 기간 모두 기준연도 대비 매출액은 증가하였으나 이전 기간의 증가폭이 34.1%로, 이후의 증가 폭인 19.15% 보다 크게 나타났다. 이전 기간의 매출 증가폭이 더 큼에 따라 매출원가의 증가 폭 또한 34.32%로 이후 기간의 증가폭보다 크게 나타났다.

판매비와 관리비의 경우 COVID-19 이전 기간에는 기준연도 대비 감소하였으나, 이후에는 기준연도 대비 16.43% 증가하였다. 이는 이후 기간의 인건비가 상승한 현상을 반영한 것이다. COVID-19 이전의 경우 매출 증가폭이 이후 기간보다 더 컸으며, 판매비와 관리비는 이전 기간이 오히려 감소하였기 때문에 이전 기간의 영업이익 증가폭이 기준연도 대비 61.03%로 이후 기간보다 크게 나타났다.

영업외수익의 경우 배당금수익의 감소로 인하여 COVID-19 이전에는 62.38% 감소하였으나, 이후에는 배당금수익과 더불어 파생상품거래이익이 발생함에 따라 기준연도 대비 70 배 가까이 증가하였다. 영업외비용은 이전과 이후 기간 모두 기준연도 대비 증가하였다. 당기순이익은 COVID-19 이전에는 영업외수익은 감소하면서 영업외비용이 증가하여 기준연도 대비 11.76% 감소하였으나, 이후 기간에는 영업외비용이 증가하였더라도 영업외수익이 매우 큰 폭으로 증가하여 당기순이익은 기준 연도 대비 2 배이상 증가하였다.

4.1.2. Financial Statement Analysis

Table 9: Horizontal Analysis of Kyochon Financial Statement(%)

Classification	Before COVID-19		After COVID-19	
	2018	2019	2020	2021
Total assets	100	137.18	100	109.63
Current assets	100	172.46	100	92.21
Non-current assets	100	132.34	100	116.19
Total debt	100	146.58	100	101.00
Current liabilities	100	132.54	100	119.99
Non-current liabilities	100	198.07	100	39.46
Total capital	100	130.62	100	113.26

교촌 재무상태표에 대한 수평적 분석 결과, COVID-19 이전과 이후 자산총계는 기준연도 대비 증가하는 모습을 보여주었다. COVID-19 이전에는 증가폭이 37.18%로 이후 기간 대비 28%p 가량 높은데, COVID-19 이전의 유동자산이 기준연도 대비 72.46% 증가한 부분과 관련이 있다. 이는 기업 자체의 예금과 같은 현금성 자산이 크게 증가한 결과이다. COVID-19 이전의 유동자산이 기준연도 대비 7.71% 감소한 것은 기업의 단기금융상품이 감소한 결과이다.

부채총계는 COVID-19 이전에는 기준연도 대비 46.58%로 유의적인 상승을 보였으나, 이후 기간에는 기준연도와 큰 차이를 보이지 않았다. 부채의 상승세가 감소한 것은 비유동부채의 감소가 크게 작용하였다. COVID-19 이후 기간에는 61.54%가 감소하여 이전 기간에 2 배 가량 증가한 모습과 큰 차이를 보이는데, COVID-19 이전 기간에는 장기 차입금이 크게 증가하였으나, 이후 기간에 현금과 이익잉여금을 충분히 확보한 덕에 장기 차입금을 크게 줄일 수 있었다.

Table 10: Horizontal Analysis of BBQ Financial Statement(%)

Classification	Before COVID-19		After COVID-19	
	2018	2019	2020	2021
Total assets	100	128.39	100	181.21
Current assets	100	156.62	100	68.73
Non-current assets	100	100.91	100	435.07
Total debt	100	123.80	100	201.71
Current liabilities	100	136.22	100	115.43
Non-current liabilities	100	44.41	100	3659.35
Total capital	100	132.86	100	146.10

비비큐의 재무상태표에 대한 수평적 분석 결과, COVID-19 이전 대비 이후 기간의 자산 증가가 기준연도 대비 81.21%로 더 높았다. 유동자산은 이후 기간이 기준연도 대비 31.27% 감소하였는데, 이는 금융자산의 감소로 인한 결과이다. 비유동자산은 COVID-19 이전에는 기준연도와 차이가 거의 없었음에도 불구하고, 이후 기간에는 4 배 이상 크게 증가하였는데 이는 리스로 인한 사용권자산의 취득이 주요 원인이다.

부채총계는 COVID-19 이후 기간이 기준연도 대비 2 배로 크게 증가하였다. 유동부채의 증가폭은 이전 기간이 36.22%로 더 높으나 비유동부채의 증가폭을 보면 이전 기간에는 기준연도 대비 감소한 반면, 이후

기간에는 36 배 가량 증가한 수치를 보였다. 이전에 발행한 교환사채를 매입하고 구주를 사들이기 위해 막대한 장기차입금을 차입한 결과이다.

Table 11: Horizontal Analysis of BHC Financial Statement(%)

Classification	Before COVID-19		After COVID-19	
	2018	2019	2020	2021
Total assets	100	102.10	100	187.44
Current assets	100	148.85	100	91.58
Non-current assets	100	59.33	100	539.72
Total debt	100	110.06	100	186.84
Current liabilities	100	105.43	100	106.99
Non-current liabilities	100	382.13	100	4059.54
Total capital	100	86.00	100	188.65

BHC 재무상태표의 수평적 분석 결과, COVID-19 이후 기간의 자산총계가 기준연도 대비 87.44%로, 이전 기간보다 큰 증가폭을 보였다. 유동자산의 경우 이후 기간에는 유동자산이 감소하였는데 이는 단기금융상품의 감소로 인하여 나타난 결과이며, 이전 기간에 유동자산이 48.85% 증가한 것은 현금 및 현금성자산의 증가로 인하여 나타난 결과이다. 비유동자산은 이전 기간이 기준 연도 대비 감소하였는데, 연결기업에 대한 종속기업투자주식의 손상이 반영된 현상이다. 반면, 이후 기간의 비유동자산은 5 배 넘게 증가하였는데, 새로운 연결기업(아웃백)에 대한 종속기업투자주식을 취득함에 따라 나타난 결과이다.

부채총계의 경우 COVID-19 이후 기간이 86.84%로 이전 기간보다 더욱 큰 폭으로 증가하였다. 유동부채의 증가폭에는 이전과 이후 기간의 유의적 차이가 없었으나 비유동부채는 이전기간에 4 배 가까이 늘어난 반면 이후 기간에 40 배 가까이 증가하였다. 이전 기간의 비유동부채 증가 요인은 파생상품부채와 리스부채로 인한 것이다. 이후 기간에는 새로운 연결 기업 취득을 위한 자금 마련

대책으로 장기차입금을 조달하면서 비유동부채가 크게 증가한 것으로 보인다.

4.1.3. Financial Ratio Results

Table 12: Financial Ratio of Kyochoon(%)

Classification	Before COVID-19		After COVID-19	
	2018	2019	2020	2021
Total asset turnover ratio	347.47	282.99	219.88	227.09
Equity turnover ratio	590.15	504.78	312.31	312.22
Total asset growth rate	149.93	137.18	151.90	109.63
Sales growth rate	103.65	111.73	118.03	113.22
Return on total assets	12.06	16.13	8.54	10.22
Net return on equity	20.49	28.77	12.13	14.05
Liquidity ratio	37.34	48.58	120.95	92.95
Debt ratio	69.84	78.38	42.04	37.49

교촌의 재무비율 분석 결과, COVID-19 이전 기간의 총자산회전율은 65%p 가량 감소되었으나, 이후 기간에는 7%p 가량 증가되었다. 이는 COVID-19 이전에는 기업의 자산 운용 효율성이 감소하였으나 이후 기간에는 증가하는 추세를 보여주었다는 것을 의미한다. 자기자본회전율은 COVID-19 이후에는 유의적 차이가 없었으나, 이전에는 85%p 가량 감소하였다.

총자산증가율의 경우 전년 대비 상승하는 모습을 보여왔으나 2021 년에 증가폭이 꺾이는 모습을 보여주었다. 매출액 또한 전년 대비 지속적으로 상승을 해왔으며, COVID-19 이후의 증가폭이 이전 기간보다 더 크게 나타났다.

총자산순이익률과 자기자본순이익률은 COVID-19 이전 기간이 이후 기간보다 전반적으로 더 크게 나타났다. 이는 당기순이익의 증가보다 자산의 절대적 증가폭이 크게 나타난 결과라고 볼 수 있다.

유동성비율을 살펴보면 COVID-19 이후 기간이 이전 기간보다 큰 차이로 높다는 것을 확인할 수

있으며, 부채비율은 이후 기간이 이전 기간보다 매우 적다는 것 또한 알 수 있다. 이는 기업의 단기부채 지급능력이 향상되었으며 재무구조가 개선되었다는 것을 의미한다.

Table 13: Financial Ratio of BBQ(%)

Classification	Before COVID-19		After COVID-19	
	2018	2019	2020	2021
Total asset turnover ratio	272.38	224.42	190.00	118.76
Equity turnover ratio	537.59	428.03	515.30	399.49
Total asset growth rate	103.31	128.39	155.03	181.21
Sales growth rate	97.92	105.79	131.26	113.27
Return on total assets	15.50	12.96	3.05	9.37
Net return on equity	30.59	24.72	8.26	31.53
Liquidity ratio	115.63	132.95	112.51	67.00
Debt ratio	97.37	90.73	171.21	236.38

비비큐의 재무비율 분석결과, 총자산회전율의 경우 COVID-19 이전과 이후 기간 모두 감소하는 추세를 보였는데, 이를 통해 기업의 자산 운용 효율성이 감소하였음을 알 수 있다. 자기자본회전율 또한 마찬가지로 이전과 이후 기간에 감소하는 추세를 보였다.

총자산은 COVID-19 이전과 이후 기간 동안 지속적으로 증가하였으며, 매출액은 2018 년을 제외하고는 전년 대비 증가하는 모습을 보였다. 총자산과 매출액 모두 이후 기간이 이전 기간보다 전반적으로 높은 증가율을 나타내었다.

COVID-19 이전 기간의 총자산순이익률과 자기자본순이익률은 감소하였으나, 이후 기간에는 두 수치가 모두 증가하였다. 이를 통해 이후 기간 동안 기업의 경영성과가 개선되었다는 점을 파악할 수 있다. 2020 년도의 자기자본순이익률이 8.26%로 다른 연도에 비하여 낮은 수치를 기록하였는데, 이는

2020 년도의 당기순이익이 다른 연도보다 절대적인 금액이 적게 나타난 결과이다.

유동성비율은 COVID-19 이전의 수치는 증가하였으나 이후 기간에는 감소하는 추세를 보였으며, 부채비율은 이후 기간이 이전 기간보다 크게 증가하였는데 이는 장기차입금의 존재로 인한 것이다. 유동성비율과 부채비율을 통해 기업의 이후 기간의 유동성이 전반적으로 감소하였고 재무구조가 악화되었다는 것을 파악할 수 있다.

Table 14: Financial Ratio of BHC(%)

Classification	Before COVID-19		After COVID-19	
	2018	2019	2020	2021
Total asset turnover ratio	122.15	160.43	145.81	92.69
Equity turnover ratio	369.33	575.89	445.37	281.30
Total asset growth rate	71.04	102.10	138.28	187.44
Sales growth rate	99.36	134.10	125.67	119.15
Return on total assets	23.70	20.48	27.39	30.05
Net return on equity	71.66	73.53	83.68	91.19
Liquidity ratio	72.60	102.50	119.28	102.10
Debt ratio	202.36	258.96	205.45	203.48

BHC 재무비율 분석 결과, COVID-19 이전 기간의 자산회전율은 증가하는 추세를 보였으나, 이후 기간에는 감소하는 추세를 보였다. 이는 기업의 자산 운용 효율성이 감소하였음을 나타낸다. 자산회전율이 감소함에 따라 자기자본회전율 역시 자산회전율과 비슷한 추세를 보였다.

총자산의 경우, 2018년에는 전년 대비 감소하였으나 이후에는 지속적으로 증가하였으며, 그 증가폭 또한 지속적으로 커졌다. 매출액은 2018 년 전년 대비 감소하였고, 이후 지속적으로 증가하였지만, 총자산과는 다르게 증가폭이 지속적으로 감소하였다.

총자산순이익률과 자기자본순이익률을 보면 COVID-19 이전보다 이후 기간의 비율이 더 높게

나타나고 있으므로 기업의 경영성과가 개선되었다고 판단할 수 있다.

유동성비율의 경우 이후 기간에는 2020 년도 대비 2021 년에 그 비율이 감소하였으나, 전반적인 수치를 살펴보았을 때, 이후 기간이 더 높게 나타났다. 이는 기업의 단기 지급능력이 향상되었다고 볼 수 있을 것이다. 부채비율은 2019 년 258.96%를 제외하고는 비슷한 수준을 유지하였는데 그렇다 하더라도 200%를 초과하기 때문에 기업의 재무구조가 건전하다고 보기엔 무리가 있다.

4.2. Regression Results

4.2.1. Results by Company

매출을 종속변수로 한 교촌의 회귀분석 결과, 소비자 물가지수와 코로나 유무, 광고선전비를 독립변수로 이용하였을 때, 매출액을 최적으로 도출해 낼 수 있다는 결과가 나왔다. 회귀분석의 단계선택법에 의하여 1 모형은 설명력이 가장 좋은 소비자물가지수만을 독립변수로 설정하였고, 2 모형은 소비자물가지수와 코로나 유무를 독립변수로 설정하였으며, 3 모형은 소비자물가지수와 코로나유무, 광고선전비를 독립변수로 설정하였다. 1 모형에서 3 모형으로 갈수록 수정된 R 제곱 값이 커짐에 따라 모형의 설명력이 더욱 개선된다고 볼 수 있다.

1모형에서 3모형까지 각 독립변수의 부호는 모두 양(+)의 값이 나오기 때문에 이들은 매출액과 양(+)의 상관관계가 있다는 점을 파악할 수 있다. 또한, 2모형에서는 코로나유무에 대한 독립변수의 유의확률이 0.03으로 5% 수준에서 유의하다는 결과가 나왔고, 3모형에서는 코로나유무에 대한 독립변수의 유의확률이 0.004로 2모형과 마찬가지로 유의하다는 점을 살펴볼 수 있었다. 결과적으로, 교촌의 매출액을 결정짓는 중요한 변수에는 코로

나유무가 포함이 되어 있으며, 회귀분석 결과 COVID-19가 존재하는 경우 매출액 개선에 영향을 준다는 점 또한 이야기할 수 있을 것이다. Table 15에서 처럼 최적의 회귀모형으로 도출된 3모형에서는 최종적으로 자산총계와 치킨전문점별 월평균 배달비용, 두 독립변수가 제거되었다. 이들의 유의확률은 각각 0.373과 0.463으로 나타나 종속변수에 중요한 영향을 미친다고 결론을 내리기 어려웠던 것으로 파악된다.

Table 15: Stepwise Regression Results for Kyochon

Independent variables	Model 1	Model 2	Model 3
CPI	0.980*** (13.817)	0.848*** (11.808)	0.840*** (16.409)
COVID-19	0.055 (0.737)	0.195** (2.714)	0.243*** (4.504)
Advertising cost	0.055 (0.737)	0.114** (2.793)	0.114** (2.793)
Total assets	0.241 (1.856)	-0.173 (-0.635)	0.230 (0.977)
Average delivery cost	0.253 (1.501)	-0.078 (-0.343)	0.140 (0.795)
R ²	0.960	0.980	0.991
Modified R ²	0.955	0.975	0.987

CPI: Consumer Price Index
 *** p < 0.001, ** p < 0.01, * p < 0.05

매출을 종속변수로 한 비비큐의 회귀분석 결과, 치킨전문점별 월평균 배달비용만을 독립변수 설정하였을 때, 매출액을 가장 잘 설명할 수 있는 것으로 나타났다. 수정된 R 제곱값은 0.903으로 모형의 설명력은 충분히 높다는 점을 살펴볼 수 있었다. 이 모형에서 독립변수의 계수는 양(+)의 값이 나타나, 치킨전문점별 월평균 배달비용과 매출액은 양(+)의 관계에 있다는 점을 파악할 수 있으며, 유의확률은 0에 수렴한 것으로 보아 모형에서 나타난 결과가 매우 유의하다고 볼 수 있다.

다만, 처음에 설정한 5개의 독립변수 중에서 4개의 변수가 제거되었기 때문에 나머지 4개의 변수들이 실제로 매출액에 영향을 미치는지 그 영향을 파악하기에는 무리가 있었다. 이러한 결과가 나타난 것은 본

연구를 수행하기 위해 획득한 자료의 양이 제한적이었기 때문에 보다 정확한 분석을 하기에 한계가 존재하였기 때문이라고 보인다. 또한, 코로나유무에 대한 독립변수의 유의확률을 살펴보면 0.095로 10%수준에서 유의하여 매출액에 영향을 미친다고 이야기할 수 있으나 이를 위의 1모형에 추가하여 분석을 수행하는 경우 단계선택법의 가정에 어긋나므로 제거된 것으로 보인다 Table 16.

Table 16: Stepwise Regression Results for BBQ

Independent variables	Model 1
CPI	0.199 (0.726)
COVID-19	0.324 (1.927)
Advertising cost	0.203 (1.783)
Total assets	0.205 (0.847)
Average delivery cost	0.956** (9.205)
R^2	0.914
Modified R^2	0.903

CPI: Consumer Price Index

*** $p < 0.001$, ** $p < 0.01$, * $p < 0.05$

매출을 종속변수로 설정한 BHC의 회귀분석 결과, 치킨전문점별 월평균 배달비용과 광고선전비를 독립변수로 설정한 2모형이 최적의 회귀모형으로 도출되었다. 1모형의 경우 치킨전문점별 월평균 배달비용만을 독립변수로 설정하였으며 수정된 R 제곱값은 0.903으로 나타난다. 2모형은 치킨전문점별 월평균 배달비용과 광고선전비를 독립변수로 설정하여 수정된 R 제곱값은 0.963으로 나타났으며, 1모형보다 개선된 설명력을 보여준다.

치킨전문점별 월평균 배달비용을 독립변수로 설정한 1모형의 경우, 계수가 양(+)의 값이 나와 매출액과 양(+)의 관계가 있다는 점을 파악할 수 있으며, 유의확률은 0으로 모형의 유의성이 매우 높다는 점 또한 확인할 수 있다. 2모형은 1모형의 독립변수에 광고선전

비가 추가된 모형인데 광고선전비 역시 계수가 양(+)의 값으로 매출액과 광고선전비는 양(+)의 관계를 이룬다고 볼 수 있다. 2모형의 경우 각 독립변수의 유의확률이 0.001과 0.022로 5%수준에서 유의하다.

BHC 회귀분석 결과는 Table 17과 같다. 1모형에서는 소비자물가지수와 광고선전비의 유의확률이 0.103과 0.022로 기타 변수와 비교하였을 때 비교적 종속변수와 상관성이 있는 변수로 파악되었지만, 1모형에서는 설명력이 가장 높은 하나의 독립변수만 포함되기 때문에 제외된 것으로 보인다. 2모형에서 제외된 변수들은 유의성이 높지 않게 나타나 종속변수와 유의적 상관관계를 파악하기 어려운 것으로 보인다. 그러나 BHC 또한 본 연구 수행 시 획득할 수 있는 자료의 양이 제한적이었으므로, 위의 결과가 실제 매출액에 영향을 미치는 요인들과 완벽하게 관련이 있다고 하기에 무리가 있을 것이다.

Table 17: Stepwise Regression Results for BHC

Independent variables	Model 1	Model 2
CPI	0.460 (1.991)	-0.444 (-0.988)
COVID-19	-0.005 (-0.022)	0.151 (1.098)
Advertising cost	0.317** (3.286)	0.317** (3.286)
Total assets	0.334 (1.734)	0.122 (0.704)
Average delivery cost	0.957*** (8.124)	0.748*** (7.746)
R^2	0.917	0.974
Modified R^2	0.974	0.963

CPI: Consumer Price Index

*** $p < 0.001$, ** $p < 0.01$, * $p < 0.05$

4.2.2. Comprehensive Regression

세 기업의 수치를 합쳐 도출한 종합적인 회귀분석 결과, 1모형에서는 치킨전문점별 월평균 배달비용이 독립변수로 사용되었으며 수정된 R 제곱값은 0.906으로 나타났다. 최적의 모형으로 도출된 2모형에서는 치

킨전문점별 월평균 배달비용과 광고선전비가 독립변수로 선정되었으며 수정된 R 제곱값은 0.986으로 1모형보다 개선된 설명력을 보여주었다.

1모형에서는 독립변수로 선정된 치킨전문점별 월평균 배달비용과 종속변수인 매출이 양(+)의 관계가 있다는 것을 확인할 수 있다. 유의확률은 0에 가까워 치킨전문점별 월평균 배달비용이 매출액을 충분히 설명하고 있다고 볼 수 있다. 2모형에서는 독립변수인 치킨전문점별 월평균 배달비용과 광고선전비가 종속변수인 매출과 양(+)의 관계가 있다는 점 또한 확인할 수 있다. 2모형에서 치킨전문점별 월평균 배달비용의 유의확률은 0에 가까우며, 광고선전비의 유의확률은 0.001로 모형에 대한 설명력이 높다는 점을 파악할 수 있다.

Table 18을 통하여 최적의 모형으로 도출된 2모형 회귀분석 결과를 보면, 소비자물가지수와 자산총계, 코로나유무가 제외되었다는 점을 확인할 수 있다. 본 논문에서는 COVID-19와 치킨 시장의 관계를 집중하여 살펴보고자 하므로, 이와 관련한 코로나유무 변수를 보면, 종속변수인 매출과 양(+)의 관계를 이루고 있다는 점을 확인할 수 있다. 유의확률이 0.137로 2모형에 포함된 다른 독립변수에 비하여 높은 편이지만, 10%에 가까운 수치이므로 단순히 무시하기 힘든 수준이라는 점을 파악할 수 있다.

Table 18: Stepwise Regression Results for Total

Independent variables	Model 1	Model 2
CPI	0.504** (3.027)	-0.120 (-0.581)
COVID-19	-0.026 (-0.122)	0.118 (1.772)
Advertising cost	0.329*** (6.494)	0.329*** (6.494)
Total assets	0.354 (1.019)	0.084 (0.563)
Average delivery cost	0.958*** (8.853)	0.768*** (15.173)
R ²	0.918	0.990
Modified R ²	0.906	0.986

CPI: Consumer Price Index

*** p < 0.001, ** p < 0.01, * p < 0.05

5. Conclusion

본 연구에서는 COVID-19가 치킨 프랜차이즈 업계에 미친 영향을 살펴보기 위하여 국내 주요 치킨 프랜차이즈를 대상으로 재무제표 분석(수평적 분석, 재무비율 분석)과 회귀분석을 수행하였다. 국내 주요 치킨 프랜차이즈인 교촌, 비비큐, BHC의 재무제표를 COVID-19 이전인 2018년과 2019년, 이후인 2020년과 2021년으로 나누어 COVID-19 전후 치킨 프랜차이즈의 재무상태 및 성과에 변화가 있는지 검증하였으며, 사전에 설정한 5개의 독립변수가 종속변수인 매출액에 영향을 미치는지 살펴보았다.

재무제표 분석결과, 교촌의 매출액, 당기순이익은 COVID-19 이후 증가하였으며, 영업이익은 판매비와 관리비로 인하여 감소하는 양상을 보였다. 총자산, 총부채, 총자본은 지속적으로 증가하는 모습을 보였으나, COVID-19 이후 기간의 증가폭이 이전 기간보다 작게 나타났다. 유동성비율은 이후 기간에 크게 증가하고, 부채비율은 이전 기간에 크게 감소하여 안정성 지표는 크게 개선되었음을 확인할 수 있었다. 비비큐의 매출액, 영업이익, 당기순이익은 COVID-19 기간 이후 모두 증가하였으며, 당기순이익은 특히 5배 이상 높게 상승하였다. 총자산, 총부채 및 총자본은 모두 지속적으로 증가하였으며, 특히 COVID-19 기간 이후 총자산과 총부채가 큰 폭으로 증가하였다. 특히, 비유동부채는 30배 넘게 크게 상승하였다. 활동성, 수익성 지표는 전반적으로 악화되었으며, 유동성비율의 감소와 부채비율의 증가에 따라 안정성 지표 또한 크게 악화되었다. BHC의 매출액과 영업이익, 당기순이익은 COVID-19 기간 이후 모두 증가하였으며, 특히 당기순이익의 증가폭이 높았다. 또한, 영업외수익이

70 배 가까이 크게 증가한 모습을 보여주었다. 총자산, 총부채 및 총자본은 COVID-19 이전 기간보다 이후 기간에 큰 폭으로 증가하였으며 비유동부채가 40 배 가량 크게 상승하였다. 활동성지표는 악화되었으나, 성장성지표 및 수익성지표는 전반적으로 개선되는 모습을 보였으며, 유동성비율과 부채비율은 일정한 수준으로 유지됨에 따라 안정성 지표에 큰 변화는 나타나지 않았다.

회귀분석 결과, 교촌의 경우, 소비자물가지수, 코로나유무, 광고선전비 3 가지 독립변수가 매출에 유의적 영향을 미친다는 점을 알 수 있었다. 비비큐는 치킨전문점별 월평균 배달비용만이 매출에 유의적 영향을 미치는 독립변수로 선정되었지만, 코로나유무 독립변수 역시 영향력을 무시하기 힘든 유의적인 변수라는 점을 파악할 수 있었다. BHC 는 치킨전문점별 월평균 배달비용과 광고선전비 2 가지 독립변수가 매출에 유의적 영향을 미친다는 점을 확인할 수 있었다. 세 기업의 수치를 종합한 회귀분석 결과, 치킨전문점별 월평균 배달비용과 광고선전비가 최적의 독립변수로 선정되었지만, 코로나유무 또한 무시하기 힘든 수준의 영향력을 보여준다는 점을 파악할 수 있었다.

분석 결과를 종합하면, COVID-19 이후 기간에 위의 세가지 치킨 프랜차이즈의 매출액과 당기순이익은 지속적으로 성장해왔으며, 재무비율 중에서 성장성 측면에서 모두 상승하는 모습을 나타내었다. 또한, 교촌의 경우 회귀분석 결과 코로나유무가 매출에 유의적 영향을 미치는 독립변수로 선정되었으며, 비비큐의 경우 코로나유무가 최적의 회귀모형을 도출하지는 못하였지만 10% 수준에서 유의적인 영향을 나타내었다. 이러한 결과를 통하여, COVID-19 가 치킨 시장의 성장에 실제로 영향을 미쳤다고 해석할 수 있다.

또한, 세가지 프랜차이즈의 판매비와 관리비의 경우, COVID-19 이후 기간에 전반적으로 상승하는 모습을 확인할 수 있었는데, 이는 COVID-19 기간의 물가상승으로 인한 인건비 상승이 반영되었다고 볼 수 있다. 더불어, 국내 치킨 시장이 점차 포화 상태에 이르게 따라 치킨 프랜차이즈들이 글로벌 시장을 개척하고 판매 품목을 다양화함에 따라 나타난 결과이기도 할 것이다. 기업의 경영상황과 사업확장에 따른 대규모의 차입을 고려하여 비비큐와 BHC 의 재무구조는 악화되었으나 매출액과 같이 판매와 관련된 항목은 지속적으로 증가한 점을 고려하면, COVID-19 이후의 성장성 향상은 기업의 재무구조와 직접적 관계가 있다고 보기엔 어려운 부분이 있다.

본 연구의 이론적 시사점으로는 COVID-19 가 치킨 프랜차이즈 업계에 미친 영향을 분석하기 위해 재무제표 분석과 회귀분석을 수행한 것은 기존 연구와 차별화된 접근 방식이다. 이를 통해 COVID-19 가 치킨 시장의 성장에 영향을 미쳤다는 것을 확인할 수 있었다. 또한, 국내 치킨 프랜차이즈 빅 3 의 재무제표를 분석하여, COVID-19 이후 매출액과 당기순이익이 증가하고, 성장성 측면에서 상승하는 모습을 확인하였다. 이는 COVID-19 로 인한 배달 수요 증가와 비대면 소비 문화의 확산이 치킨 프랜차이즈 업계에 긍정적인 영향을 미쳤다는 것을 시사한다. 회귀분석 결과, 치킨전문점별 월평균 배달비용과 광고선전비가 매출에 유의적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 치킨 프랜차이즈 업계에서 배달비용과 광고선전비가 중요한 전략적 요소임을 시사한다.

실용적 시사점으로는 치킨 프랜차이즈 기업들은 COVID-19 이후 변화된 소비 트렌드에 맞춰 배달 서비스를 강화하고, 광고선전비를 효율적으로 활용하여 매출을 증대시키는 전략을 수립해야 한다. 치킨 프랜차이즈 기업들은 재무구조를 개선하고, 안정성 지표를 향상시키는 노력을 해야 한다. 이를

위해 비유동부채를 줄이고, 유동성비율을 높이는 등의 방안을 고려할 수 있다. 정부는 치킨 프랜차이즈 업계의 양극화 문제를 해결하기 위해 가맹점주들의 권리를 보호하고, 불공정 거래 행위를 규제하는 정책을 강화해야 한다. 또한, 정책 입안자들은 양극화 심화 방지 정책을 마련하여 빅 3 프랜차이즈의 시장 지배력 강화를 막고 가맹점주들의 어려움을 해소하기 위한 정책을 마련해야 한다. 이는 가맹 계약 공정성 확보, 불공정 행위 방지, 가맹점 지원 강화 등을 통해 이루어질 수 있다. 그리고 온라인 플랫폼을 규제하여 온라인 플랫폼의 독점적 지위 남용을 막고 공정한 경쟁 환경을 조성해야 한다. 이는 플랫폼 이용료 규제, 데이터 개방 정책, 다중 플랫폼 가입 장려 등을 통해 이루어질 수 있다.

References

- Chao, M., Seo, M. K., & Kim, J. R. (2022). Impacts of marketing capabilities on competitive advantage and business performance: Application of IPMA. *The Korean Journal of Franchise Management*, 13(1), 19-33.
- Cho, H. Y. & Cho, K. S. (2018). Advertising effects of non-human attributes of chicken franchise TV advertisement: Focusing on the recent advertisement of K chicken. *The Korean Journal of Franchise Management*, 9(1), 17-26.
- Cho, S. W., & Park, M. S. (2011). Comparative study on the performance of two logistics companies in Europe. *The Journal of Contemporaray European Studies*, 29(3), 159-188.
- Chun, S. Y., & Kim, H. J. (2012). A difference analysis of financial ratios of five star hotels. *Tax Accounting Research*, (31), 53-72.
- Fair Trade Commission. (2023). 2022 Affiliate Business Status Statistics Announcement. Accessed on Jan. 22nd. 2024. https://www.ftc.go.kr/www/selectReportUserView.do?key=10&rptype=1&report_data_no=9524
- Hong, J. H., Lee, H. J., & Na, J. H. (2012). Effects of meteorological factors on the sales of seasonal products. *Journal of Distribution and Management Research*, 15(6), 5-15.
- Hwang, K. S. (2014). A study on the effects of location factors on sales of convenience stores - Focused Busan Metropolitan City-. *Korea Real Estate Academy Review*, (56), 292-306.
- Kim, B. H. (2016). An analysis of the factors affecting sales decrease in traditional markets. *Journal of CEO and Management Studies*, 19(4), 19-33.
- Kim, H. J. & Kwak, D. C. (2022). Analysis of business performance of small and medium-sized enterprises (SMEs) before and after COVID-19 Examined through stress test. *Korean Management Consulting Review*, 22(2), 277-289.
- Kim, J. S., & Kang, H. M. (2018). A study on the business performance analysis of Korean professional baseball teams using financial statements. *Korean Journal of Sport Management*, 23(5), 46-65.
- Kim, K. J. (2020). *Financial statement analysis & valuation* (6th ed.). Seoul, Korea: Changmin Publishing.
- Kim, T. H. (2019). Analysis of chicken restaurant status and market conditions. *KB Self-employment Analysis Report*, 1. Accessed on Jan. 23rd. 2024. <https://www.kbfg.com/kbresearch/report/reportView.do?reportId=1003803>
- Korea Agro-Fisheries & Food Trade Corporation. (2022). Trend analysis of restaurant industry based on big data. Accessed on Jan. 22nd. 2024. <https://www.atfis.or.kr/fip/front/M000000216/board/view.do?sessionId=21B05AEF4A69E23A30A16078B95573EA?articleId=4459>
- Korea Rural Economic Institute. (2022) Poultry supply and demand trends and forecasts. *Agricultural Outlook 2022* Korea. Accessed on Jan. 22nd. 2024. <https://www.dbpia.co.kr/journal/articleDetail?nodeId=NODE11188895>
- Korea Rural Economic Institute. (2023). Report on the analysis of agricultural and food consumption information project results IV. Accessed on Jan. 24th. 2024. <https://lib.mafra.go.kr/Search/Detail/52410>
- Lee, C. G., & Kang, W. S. (2019). A study on the change of consumer's consumption pattern through analysis of financial ratios of large-scale marts. *Journal of Global Business Research*, 31(1), 31-57.
- Lee, Y. S., Park, H. S., Lew, S. H., & Kang, J. M. (2014). The analysis of the location factors that affects the sales of campus commercial district. *Seoul Studies*, 15(1), 17-34.
- MAFRA (Ministry of Agriculture, Food and Rural Affairs). (2021). 2021 Domestic and Foreign Eating Trend, pp.75-109. Accessed on Jan. 22nd. 2024. https://www.kfiri.org/bbs/board.php?bo_table=trend&wr_id=134
- Moon, B.Y. (2016). A case study on financial statement analysis for education. *Korea Business Review*, 20(1), 153-176.
- Park, H. W. & Jeong, J. W. (2023). An analysis chicken consumption behavior for post COVID-19 and inflation era. *Korea Food Marketing Association, Winter Academic Conference*, 85-94.
- Rhee, C. S. (2018). The study of Korean entertainment industry and financial statements analysis. *Journal of Industrial Studies*, 42(2), 1-17.
- Song, M. (2022). Analysis of the discriminatory effects of COVID-19 according to the characteristics of the Seoul

commercial district: Focusing on side-street, major commercial district, and special tourism zones. Master Thesis. [Seoul National University].

Sun, E. J., & Kim, D. H. (2021). Case study on the financial statements analysis of major game companies: The impact of COVID-19. *Journal of CEO and Management Studies*, 24(4),

111-131.

Sun, K. A. & Kim, S. H. (2022). The role of franchising on the restaurant firms' performance during COVID-19. *The Korean Journal of Franchise Management*, 13(1), 19-33.