

I 8 7

%S+(%



论文题目 利益相关者视角下宇通客车财务绩效评价研究

研 究 生 姓 名: 安静

指导教师姓名、职称: 董成 教授 陈玮 副教授

学 科、专 业 名 称: 会计硕士

研 究 方 向: 注册会计师方向

提 交 日 期: 2023年6月19日

独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的科研成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 安青争 签字日期： 2023.6.5

导师签名： 李成 签字日期： 2023.6.10

导师(校外)签名： 李成 签字日期： 2023年6月13日

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定， 同意 (选择“同意” / “不同意”) 以下事项：

1. 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2. 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊(光盘版)电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名： 安青争 签字日期： 2023.6.5

导师签名： 李成 签字日期： 2023.6.10

导师(校外)签名： 李成 签字日期： 2023年6月13日

Research on Financial Performance Evaluation of Yutong Bus from the Perspective of Stakeholders

Candidate : An Jing

Supervisor: Dong Cheng Chen Wei

摘要

伴随着经济的快速发展,市场竞争也日趋激烈,企业与利益相关者之间的关系变得越来越近。而在最近几年,利益相关者需求往往无法受到企业的重视,造成企业与其利益相关者之间的关系发生恶化,这可能对企业的经营状况造成不良影响。因此企业要想持续稳定发展,必须将利益相关者的诉求放在第一位,并且加强关注。如何最大程度上满足各利益相关者的需求,以及如何与利益相关者建立良好的关系,以此来促进企业财务绩效的提升,这已经成为当下重要的话题,也逐渐受到大众的广泛关注。

宇通客车是我国客车制造业的代表性企业,在面对新能源补贴政策的变动下,宇通客车正面临着巨大的外部环境改变。为了维持较好的财务绩效,宇通客车需要在日常经营过程中满足不同利益群体的利益。在此背景下,文章首先收集整理有关公司绩效评价的理论文献,并将文献进行了比较从而得出结论:利益相关者与公司的财务业绩紧密相连。其次,从理论角度明确了企业各利益相关者对企业的发展都至关重要。再次,对宇通客车的相关情况进行介绍,并且初步分析了其利益相关者的情况。文章的最后选取了代表企业利益相关者的财务指标,总共包括7个层次,利用spss软件对数据进行处理,通过因子分析法来搭建财务绩效评价模型,将企业进行纵向比较以及横向比较,对宇通客车的财务绩效进行评价。

在经过深入研究后发现,导致宇通客车财务绩效不理想的主要因素有股东、供应商、客户以及政府。基于此,本文针对评价结果,给出了提高宇通客车财务绩效的对策建议:提高盈利能力增强核心竞争力;建立良好的上下游合作关系;提高公司对政府的重视程度。这不仅为宇通客车未来发展提供了有效参考,也可以为其他制造业企业的绩效提升提供借鉴作用。

关键词: 宇通客车 利益相关者 财务绩效评价 因子分析法

Abstract

With the rapid development of economy and the increasingly fierce market competition, the relation between enterprises and stakeholders is getting closer. However, in recent years, the relation is deteriorated for the reason that enterprises ignore the need of stakeholders, which may do harm to the management status of enterprises. As a result, enterprises must put stakeholders' demand first and take good care of it to realize sustainable and stable development. How to meet the stakeholders' need at the very highest level? How to build up a good relation with stakeholders to improve enterprise financial performance? All of those are the current hot topics, attracting widespread attention.

As the representation of bus manufacturing industry in China, Yutong Bus is faced with drastic changes of external environment under the new energy vehicles subsidies policy. In order to maintain good financial performance, Yutong Bus needs to satisfy the demand of diverse interests groups in daily operations. Against this background,,this paper firstly collects and analyzes literature about enterprise performance evaluation, drawing a conclusion that stakeholders are closely linked to performance.Secondly, this paper shows that all stakeholders are crucial to enterprises from theoretical point of view. Then, it gives some relevant information about Yutong Bus and stakeholders. Finally, according to the

seven level of financial indicators for stakeholders, this paper makes the transverse comparison and the longitudinal comparison against enterprises, accessing the financial performance of Yutong Bus by SPSS software and factor analysis to build a model of financial performance evaluation.

After in-depth study, there are four main elements which lead to the unsatisfactory financial performance of Yutong Bus:shareholders, suppliers, customers, and government. Based on this, this paper provides three suggestions aiming at evaluation result:First, Yutong Bus should increase profitability to strengthen the core competence. Second, the company should have good cooperation between suppliers and manufacturers. Third, it should pay more attention to government. The whole analysis not only provide an effective reference for the future development of Yutong bus, but also provide a reference for the performance improvement of other manufacturing enterprises.

Keyword:Yutong Bus; Stakeholders; Financial performance evaluation; Factor analysis

目 录

1 绪论	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究目的与意义.....	2
1.2.1 研究目的.....	2
1.2.2 研究意义.....	2
1.3 文献综述.....	3
1.3.1 利益相关者理论的研究.....	3
1.3.2 财务绩效评价的研究.....	4
1.3.3 利益相关者理论下财务绩效评价的研究.....	6
1.3.4 文献述评.....	8
1.4 研究内容与方法.....	8
1.4.1 研究内容.....	8
1.4.2 研究方法.....	11
2 相关概念与理论基础	12
2.1 相关概念.....	12
2.1.1 利益相关者.....	12
2.1.2 财务绩效.....	12
2.1.3 财务绩效评价.....	13
2.2 理论基础.....	13
2.2.1 利益相关者理论.....	13
2.2.2 共生理论.....	14
2.3 财务绩效评价方法.....	15
2.3.1 因子分析法的概念.....	15
2.3.2 因子分析法的适用性.....	15
3 宇通客车公司简介及其利益相关者分析	16
3.1 宇通客车公司简介.....	16

3.2 利益相关者对宇通客车的影响	16
3.2.1 股东	17
3.2.2 员工	17
3.2.3 债权人	20
3.2.4 供应商及客户	21
3.2.5 政府及社会	22
4 利益相关者视角下宇通客车财务绩效评价体系构建	24
4.1 财务绩效指标选取原则	24
4.2 财务绩效指标选取分析	25
4.3 财务绩效评价体系构建	26
5 利益相关者视角下宇通客车财务绩效评价	28
5.1 宇通客车财务绩效横向评价	28
5.1.1 样本选取与数据来源	28
5.1.2 横向评价	28
5.2 宇通客车财务绩效纵向评价	40
5.2.1 样本选取与数据来源	40
5.2.2 纵向评价	40
5.3 宇通客车财务绩效存在的问题	43
5.3.1 盈利能力有待提升	43
5.3.2 与供应商及客户的关系有待加强	45
5.3.3 对政府的重视程度有待提高	48
5.4 提升宇通客车财务绩效的建议	50
5.4.1 提高盈利能力增强核心竞争力	50
5.4.2 建立良好的上下游合作关系	50
5.4.3 提高公司对政府的重视程度	51
6 研究结论与不足	53
6.1 研究结论	53
6.2 不足之处	53

参考文献 **55**

后记 **60**

1 绪 论

1.1 研究背景

伴随着经济的快速发展，市场竞争也日趋激烈，企业与利益相关者之间的关系在拉近的同时，出现了一系列因利益相关者需求被忽视产生的矛盾事件。比如由食品制造业企业对消费者责任的履行不足，引起的食品安全问题；还有频发的化工厂爆炸事件，这些事件都体现了企业没有及时履行对利益相关者的责任而一味追求利益最大化，最终对企业本身可持续发展产生很大的负面影响。

在我国国民经济中，客车行业占据重要地位，因此通过财务绩效评价来判断客车企业的经营状况尤为重要。客车企业财务绩效对自身稳定发展产生很大的影响，同时与整个国民经济的运行息息相关。对企业的财务绩效进行评价不仅考察的是过去的经营成果，同时也指导了未来管理层做出合理的决策。随着宏观环境不断变化，传统的财务绩效评价已经无法适用于当前的形势，因此在对企业进行财务绩效评价时，不仅要考虑股东利益，同时其他利益相关者的诉求也需要充分考虑进去。

宇通客车股份有限公司成立于 1997 年，近年来宇通客车不断加强研发创新，随着新能源的快速发展，新能源客车产品也因节能、环保以及可靠等优势逐渐进入市场，获得市场竞争力，并获得了较大力度的政府补贴，在经济效益上取得了很大的成就。截至 2016 年前，企业一直呈现经济快速增长趋势，随着改革开放，很多新的政策也陆续出台，因此客车企业之间的竞争也日益激烈。尽管宇通客车近几年的发展速度呈现快速上升趋势，但是总体而言，其盈利能力发展状况并不稳定，波动较大。截止 2019 年底，宇通客车的净利润值已降至 19 亿元，四年间净利润持续下降，且下降幅度较大。2020 年底更是断崖式下跌，下跌至 5.2 亿元。2021 稍有好转，但增幅并不明显。除了疫情的冲击之外，更重要的是找到利润降低的深层次原因。基于此，文章将站在利益相关者的角度，去构建一套更加合适的财务绩效评价体系，利用因子分析法对企业财务绩效进行纵向比较和横向比较，找出影响宇通客车财务绩效的主要因素，并对宇通客车的发展提出针对性的建议，提升其在客车制造型企业的行业优势，促进其可持续发展。

1.2 研究目的与意义

1.2.1 研究目的

本文根据国内外现存的文献,分析了以往研究学者关于利益相关者对财务绩效的影响以及如何评价并总结经验得出结论。以宇通客车为例,在利益相关者理论的基础上,可以将影响公司财务绩效的利益相关者分为股东、债权人、员工、供应商、客户、政府以及社会等七个部分。并在此基础上,以这七类利益相关者的相关财务指标来构建财务绩效评价体系,客观评价宇通客车的财务绩效。期望通过本文的研究,能够以可持续发展的眼光为宇通客车构建一套相对客观、全面的评价体系,通过横纵向对比得到影响宇通客车财务绩效的关键因素,据此对宇通客车财务绩效的提高提出参考建议。

1.2.2 研究意义

随着全球经济一体化步伐逐渐加快,信息时代也开始到来,促进了人类信息资源流动和共享,这不仅提高了劳动生产力,同时也激发了企业间的市场竞争。企业意识到要想在市场站稳脚跟,就必须提高自身核心竞争力,因此企业管理者也开始重视利益相关者的诉求,这两者关系的变化为学者研究财务绩效评价提供了参考和基础。

理论意义:从目前来看,关于财务绩效评价的研究理论已经有很多,但大部分财务指标仅仅是围绕股东利益展开评价的,因此较为单一,存在很大的片面性,无法从众多利益相关者角度全面反映企业经营过程中存在的问题。因此,本文以宇通客车为例,搜集了大量的文献资料并阅读,结合各利益相关者的需求指标来对客车财务绩效中利益相关者起到的作用进行评价,在传统的财务绩效评价体系基础上丰富其维度,这也为后文财务绩效评价的相关内容奠定了理论基础,具有很大的参考价值 and 意义。

现实意义:近几年来,宏观环境变化越来越大,客车制造行业的发展也受到了很大影响,因此为企业建立完善的财务绩效评价体系刻不容缓。同时,企业绩效指标的选择也应基于利益相关者的角度,以确保尽可能地满足所有利益相关者

的需求。宇通客车作为新能源客车企业，在加强生态环境保护的同时，积极整合资源做好创新，为社会创造出源源不断的价值，这符合当下时代发展的需求。因此文章在宇通客车利益相关者的角度下，需要建立一套更加科学合理的客车企业财务绩效评价体系。在使用全新评价方法的时候，企业管理者需要认识到企业未来发展离不开各利益相关者，因此需要站在多个角度去考虑经营决策的制定，并且针对最终得出的财务绩效评价结果，一方面，帮助宇通客车在行业竞争中，通过积极发挥出利益相关者的主体优势，克服不利因素，保证宇通客车持续稳定的发展；另一方面，通过在经营过程中与各利益相关者保持好沟通和联系，及时满足它们的需求，可以帮助管理者根据财务绩效评价结果及时找到自身在行业中的定位以及自身不足之处，这对企业的自身发展而言，具有较大的现实意义。

1.3 文献综述

1.3.1 利益相关者理论的研究

在查找与整合各国学者的研究结论之后，发现国外对利益相关者理论的研究起步较早，最早出现在一些美国和英国的几个国家。1963年，利益相关者的准确定义被斯坦福大学的一组研究人员首次提出。他们认为公司离不开利益相关者的支持，没有利益相关者，公司就无法正常运转下去。但是关于利益相关者的界定并没有考虑到未来因素，仅仅是从单方面角度出发，没有站在利益相关者的角度去考虑利益相关者对企业的影响。在这之后，很多不同的专家开始从一些全新的角度对利益相关者的内涵进行界定。弗里曼（1984）在出版的书中，对利益相关者理论进行了明确的阐述，指出利益相关者是指那些能够影响或被企业在生产和运营过程中的行为所影响的人或群体，同时他还在利益相关者的范畴内纳入了政府以及社会等对象，该概念的引入也进一步丰富了利益相关者理论。

（1）利益相关者的分类

关于企业的利益相关者的分类，根据国外学者的研究，主要有两种分类方法：第一种界定标准是以利益相关者与企业的亲密程度为主，第二种是米切尔评分法。Clarkson(1995)将与企业的亲密程度作为一个标准，将利益相关者分为主要和次要的。Mitchell(1997)提出了米切尔评分法，根据紧迫性、权力和重要性对利益相

关者群体进行分类,对利益相关者群体进行评估时以权力、紧迫性和重要性作为参考标准,并根据群体的评估水平作进一步分类。

国内外研究学者纷纷阐述利益相关者理论,并提出了新的利益相关者划分标准。贾生华(2003)将利益相关者分成三大类,分别是边缘型、核心型以及蛰伏型等。温素彬等人(2008)根据资本的类型,制定了一个利益相关者企业社会责任方面的模型,将利益相关者划分为四大类。李维安,王世权(2007)站在公司治理的角度将利益相关者治理理论分成了股东、员工、利益相关者共同治理观以及关键利益相关者治理观这4个部分,并且对于每个利益相关者的作用进行了强调。

(2) 利益相关者理论的应用

Scuotto(2019)以中小型高科技制造企业为例,通过对80家的企业进行研究得出结论:可持续创新治理模式和利益相关者理论的结合,可以对企业的可持续创新绩效和企业社会责任产生重大影响,通过提高企业的参与度,实现合作双赢。

国内学者将这一理论应用于不同方面。周天琪,周惠(2019)深入分析研究了不同利益相关者对会计信息的需求,并显示了在当前的公司治理模式下,公司的利益相关者如何以及在何种程度上影响了会计政策的选择。邵明显(2020)通过因子分析法和 Logistic 回归模型,在利益相关者理论的基础上建立了企业财务信用风险评价模型,从政府、企业、社会三个角度提出企业财务信用管理策略。胡松良(2021)在分析利益相关者理论对政府绩效审计的影响时,主要从审计的五个角度进行,这也为后续绩效审计的发展研究提供了参考和借鉴意义。沈建(2021)从利益相关者的角度出发分析企业构建财务绩效评价的意义,以此促进企业更好更快的发展,并认为构建企业绩效评价是必经之路。林高飞,范英杰(2021)通过制度经济学理论和利益相关者理论进行了实证分析,验证了结论,认为利益相关者对通过双赢文化促进商业价值创造的调节影响是不同的。

1.3.2 财务绩效评价的研究

关于财务绩效这一概念,国内外研究学者对此纷纷展开了研究,文章在对财务绩效评价进行的过程中,主要是从两个方面来进行的,分别是财务绩效评价的方法和财务绩效评价的应用。

(1) 财务绩效评价的方法

在企业财务绩效研究的初期阶段,衡量财务绩效的方法是由西方国家使用和推广的。自从乌都洛克以财务报表为基础对公司整体财务绩效进行分析以后,杜邦分析法也开始出现并逐渐推广应用,这进一步丰富了企业财务绩效的方法体系。到目前为止,财务比率的使用仍然是评估公司整体业绩的主要方法。

Kaplan 和 Norton (1999) 将财务指标进行了整合,并且研究出了平衡计分卡,该评价法也在实践中得到了广泛应用,具有较强的实用性,在此以后美国的咨询公司思腾斯特也相继提出了经济增加值概念,并得到了广泛使用。Stewart (2003) 找出财务绩效评价体系中的不足之处,并且将经济增加值(EVA)纳入到该体系中,弥补了其不足之处。B.M.Kanahalli (2015) 认为经济增加值能在一定程度上有利于股东对投资业务进行更好的评估,是公司业绩的一个指标。Viera Berzakovaa (2015) 总结说,经济增加值可以反映公司创造价值的能力,并为企业管理者提供借鉴; Yaghoobi (2016) 为了更好的确定指标的群众,结合层次分析法以及平衡计分卡来进行研究,站在财务视角的角度上,将其应用到一个新的研究领域,为企业绩效的提高提供了一个基准,充分反映了行业的状况。

在我国,关于财务绩效评价的研究相对较晚,主要是对西方国家理论的实践应用进行研究,并根据我国发展实际情况进行适当的调整和修正。冯丽霞(2010)对经济增加值和平衡计分卡方法进行了深入分析,找出其优缺点,并加以补充,以便客观地评估公司的业绩。孟庆华等(2014)将平衡计分卡的理论视角融入到层次分析过程中,通过降低计算过程中的主观因素影响来提高整个计算过程的实用性。高严(2018)认为企业的持续发展离不开非财务指标,因此他强调要结合财务以及非财务的衡量方法来取长补短。

(2) 财务绩效评价的应用

Serpil Canbas 和 Altan Cabuk 等(2005)在对国外企业的财务绩效进行分析时,主要利用了主成分分析法,这也进一步促进了主成分分析法的实践应用,并为其用于衡量财务业绩奠定了基础。Sandra.moffett 等(2009)介绍了企业绩效评价中的因子分析方法,在经过分析以后,得出了相关结论:利用因子分析法来分析企业的绩效管理能够提高整个研究结果准确性以及客观性,使研究更有参考价值。

在财务绩效评价的应用方面,国内学者根据不同行业的特点,将其运用于不同的企业当中,解决相应的问题。以下是我国主要的财务绩效评价研究:盛丽俊

(2018)在运用杜邦分析法对美的并购德国库卡的案例进行分析研究时发现,美的公司在并购以后,资源得到了整合,整体利润快速上升,财务绩效呈现良好的态势发展;马宇颖(2020)选择了12家上市的木材公司,修正了沃尔评分法,建立了一个财务绩效评价体系,得出结论:木材行业整体偿债能力差,增长潜力大;熊莉、曾岳(2012)以上市公司为研究对象,通过经济增加值法来进行分析,得出了研究结论并认为:经济增加值法的应用能够帮助公司积极承担社会责,促进企业的财务绩效水平提高;薛冀源(2020)收集了有关平衡积分卡在医疗企业财务绩效评价方面的有关资料,通过阅读并找出了相关结论,认为虽然平衡积分卡在医疗机构中得到广泛应用,但是由于其指标难以确定,因此在后续的实践过程中,还有很多问题需要加以改进和解决。

朱华倩(2017)从四个维度出发,选取了财务绩效评价指标,主要运用主成分分析法来分析中国汽车行业上市公司的财务绩效。杨秀琼(2020)采用模糊DEA模型来评估五家上市商业银行的财务绩效,主要选取的是2007-2017年的财务数据。甄伟(2020)在现代保险业的发展基础上以中国人寿为例,通过灰色关联分析方法来分析并评价了企业的财务绩效。侯向鼎(2021)将A股18家供应链龙头企业作为样本,通过查找相关数据数据,并在分析过程中利用因子分析法提取了共同因子,最终提出了提高企业财务绩效的举措。

1.3.3 利益相关者理论下财务绩效评价的研究

利益相关者对于公司财务绩效影响的理论基础主要包括了两部分,第一是资源基本理论,第二是资源依赖理论。两种理论共同揭示了一个结论,认为企业是由不可复制的和稳定的资源组成的。一个组织只有从它所依赖的环境中获得有利资源,才能够持续生存下去,而资源是具备差异性的,因此这也造就了组织之间的差异性,下文在对财务绩效进行分析研究时,主要是站在利益相关者的角度,从选取指标以及应用指标两个方面展开了详细论述。

(1) 利益相关者理论下财务绩效评价指标的选取

在对利益相关者视角下的财务绩效进行评价时,选择评价指标显得至关重要。刘学青(2010)结合了财务绩效评价与企业社会责任,以利益相关者理论为出发点,在构建评价体系时主要选取了7个方面指标,分别是供应商、消费者、员工、投

资者、政府、社区以及资源环境等，通过该评价框架来为企业的生产经营提供可行性对策和建议。刘良惠，朱耀(2011)在选取财务绩效评价指标时，主要从4个方面来入手，分别是法律责任、企业经济责任、生态与伦理责任以及企业其他社会责任等，最后在社会责任的基础上构建了企业财务评价指标体系。

宾慕容(2018)以数字化转型和新媒体快速发展为背景，依据数据的选取原则，对14家出版公司的年度财务数据进行分析与研究，主要选取了与资产质量、盈利能力、经营增长以及债务风险相关的财务指标，对其财务绩效进行了评价，并针对如何优化中国出版业上市公司的财务表现提出了一些建议。李斌、吴邵燕(2019)在研究中国医疗机构的财务绩效评价指标时，认为选取的指标需要包含以下几个方面，分别是患者满意度、医疗服务以及机构自身发展潜力等。

(2) 利益相关者理论下财务绩效评价的应用

根据资源基本与资源依赖理论，Giannarakis, Grigoris 和 Theotokas (2011)认为企业要提高财务绩效，首先需要提高自身核心竞争力，着手点需要从价格和质量层面出发，通过与供应商建立良好的合作关系来降低价格成本，同时提高材料质量。Flammer (2015)利用断点回归得出结论，认为企业要想提高财务绩效，首先需要考虑到社会责任，作为企业资源之一，两者关系并不是线性的，会呈现凸形状，并且边际效益呈现递减的状态，在一些社会责任要求较高的行业中，承担社会责任可以增加企业的价值，同时提高了财务绩效。Servaes 和 Tamayo(2014)站在客户意识的角度出发考虑，认为企业如果积极履行社会责任，并将相关情况及时公布，有助于提高他们的整体竞争力和发展潜力。

而国内的研究人员，在探讨企业利益相关者和财务绩效方面起步较晚，但是在发展的过程中也意识到了从利益相关者角度衡量财务绩效的重要性，并逐渐形成了一些理论。姚乔茜(2017)通过利益相关者的视角，通过实证研究方法，在对上市公司研究的过程中发现：企业的社会责任履行情况越好，企业的财务绩效也会相应的提高。王正军，谢晓(2020)以内部利益相关者和外部利益相关者这两个维度作为限制条件，从2014年至2017年的通用和专用设备制造领域的上市公司中选取样本，通过实证研究分析了不同运营机制下企业社会责任绩效、研发投入和财务绩效之间存在的逻辑关系。

1.3.4 文献述评

综上所述，企业科学合理的对财务绩效进行评价，可以帮助企业及时关注自身优势和劣势，进而实现未来的持久发展和进步。总体而言，国外的专家在财务绩效评价方面进行了初步的探索，在原有的研究基础上通过不断实践形成了更丰富的研究理论。国内外研究学者在已有的理论基础上深入研究，结合具体的环境对评价指标和评价方法不断创新，在具体的案例分析中主要运用了平衡记分卡、经济增加值、多元回归分析、因子分析等方法。总的来说，国内外研究学者在对样本的财务绩效进行评估时，往往是从不同的角度为出发点，采用多种研究方法来进行研究，最终得出实质性的建议。

在利益相关者对于财务绩效影响的问题上，大部分学者一致认为这两者之间存在密切的联系。但是，国内外研究者在研究和分析时，主要集中在行业整体上，研究的视角也相对宏观，很少有研究针对的是某一类型的公司或行业内某一特定公司，因此研究结论仅仅对整个行业有参考价值，对公司本身并没有提供多少指导和帮助。而在实际状况中，每个公司都有自身独特之处，因而通过对行业的分析研究得出的结论，如果运用在具体某一行业的公司中，往往缺乏针对性。因此，文章站在利益相关者的角度上，通过研究宇通客车来为制造企业制定科学合理的财务绩效评价指标体系，在计算公司财务指标得分排名时，主要采用了因子分析法，最终找到了影响宇通客车财务绩效的相关利益者因子，针对企业实际情况，通过对这些因素的影响进行分析，为公司的可持续发展提出可行的建议。

1.4 研究内容与方法

1.4.1 研究内容

本文总共包括了六个章节，主要包括了以下几点：

第一章是绪论。主要对文章的研究背景、研究目的与意义进行了详细的阐述，收集了国内外研究学者的理论文献，并且对国内外学者在利益相关者理论、财务绩效的评价及应用、以及利益相关者视角下财务绩效评价的指标和方法等方面的研究进行了综述，概括了当下的研究现状。

第二章是相关概念及理论基础。阐述了文章相关概念及理论基础，概念包含了利益相关者、财务绩效、财务绩效评价等，理论基础包括利益相关者理论和共生理论。

第三章是宇通客车公司简介及其利益相关者分析。这一章节一方面对宇通客车进行了简单的介绍；另一方面深入分析了宇通客车各利益相关者的情况，发现了利益相关者与财务绩效两者之间存在密切的联系，为下一章基于利益相关者这个全新的角度进行财务绩效评价奠定了基础。

第四章是利益相关者视角下宇通客车财务绩效评价体系构建。站在利益相关者的角度说明了构建宇通客车财务绩效评价的选取原则并进行了体系构建。阐述了“如何构建”。

第五章是利益相关者视角下宇通客车财务绩效评价。在对宇通客车财务绩效进行横向和纵向对比时，采用的是因子分析法，对整个结果进行了总结分析与评价，并结合整个行业情况发现自身的优点和不足，找出影响宇通客车财务绩效的重要因素。并根据宇通客车财务绩效的评价结果，一方面帮助企业意识到满足利益相关者需求的重要性，另一方面为宇通客车提供指导和建议，以改善其财务业绩，实现可持续发展。阐述了“如何应用”，并对应阐述了开篇的“研究意义”。

第六章是研究结论和不足之处。本章通过对论文的研究内容进行归纳和总结，得出本文的研究结论。

论文框架图如图 1.1 所示：

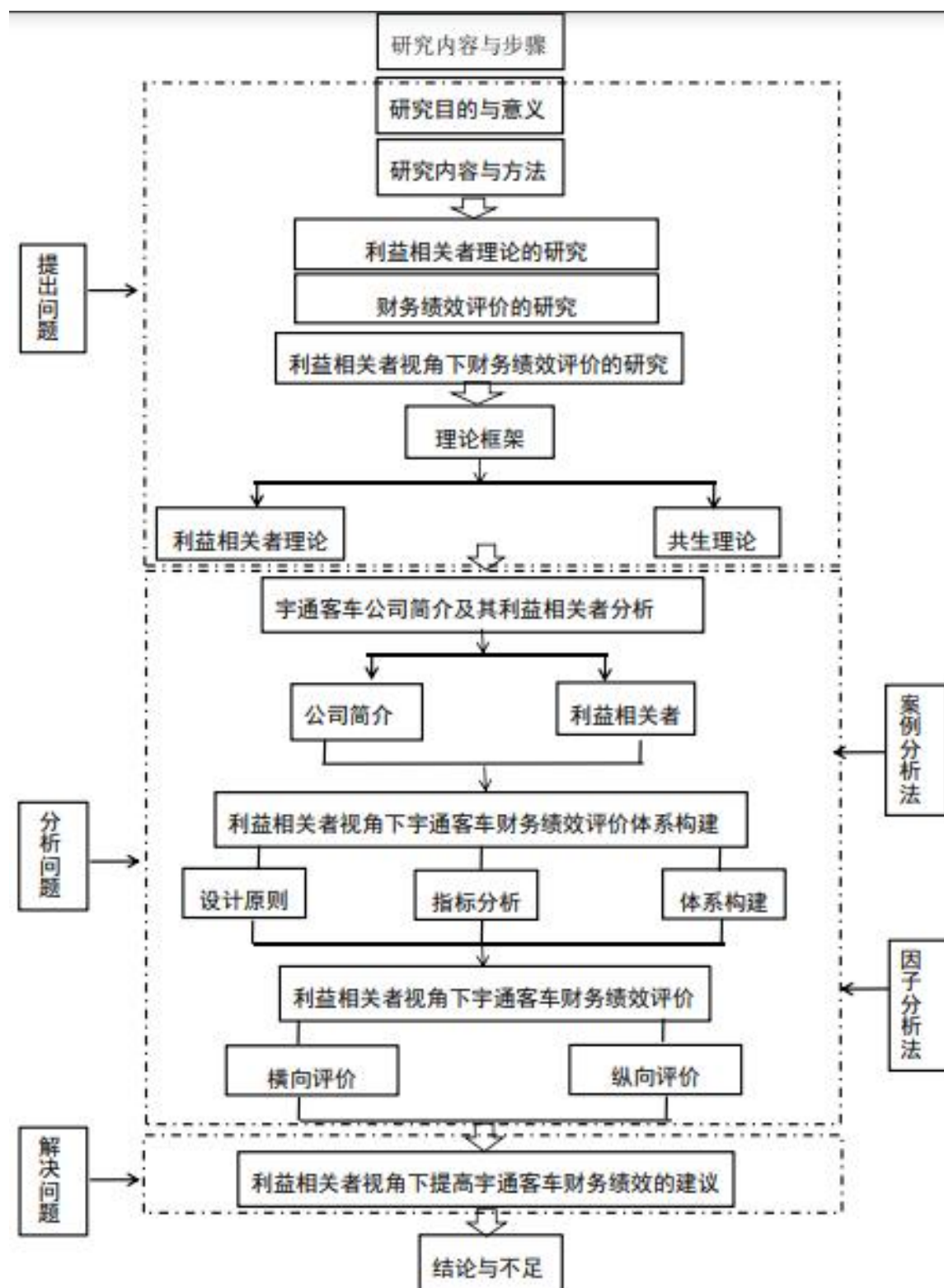


图 1.1 论文框架图

1.4.2 研究方法

案例研究法是以具体的企业作为研究对象,通过对具体案例的研究探究其中存在的问题并提出解决相应问题的建议或措施。本文以国内代表性的客车制造业企业——宇通客车作为研究对象,从利益相关者的角度出发,结合客车的实际发展情况来构建绩效评价指标体系,通过因子分析法对宇通客车的财务数据进行处理,评价其财务绩效,从而给出相应的对策与建议,为其他客车制造企业提供了参考。

2 相关概念与理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 利益相关者

弗里曼在 1984 年，正式定义了“利益相关者”这一概念，认为利益相关者是指对公司的商业目标有影响的个人或团体。该概念的提出进一步对利益相关者的内涵进行了深度拓展，为后续利益相关者的界定提供了前提与基础。从目前来看，国内外研究学者还没有对利益相关者的概念有一个标准界定，同时界定规则也不明确。

本文依据利益相关者对宇通客车财务绩效的影响程度将其分为两类，第一类为主要利益相关者，第二类为次要利益相关者，其中债权人、客户、股东、供应商以及员工等都为主要利益相关者，而政府和社会为次要利益相关者。

2.1.2 财务绩效

不同的行业领域对于绩效的定义都不尽相同。在管理学术语中，绩效指的是一个公司如何在日常活动中实现其战略目标。在商业术语中，绩效指的是一个人或一群人在一段时间内的贡献和成果，它是有效衡量公司在一定环境条件和资源下实现目标上的一种有效方式。

在绩效概念的基础上，衍生出一种新的概念，也就是财务绩效，财务绩效指的是企业在特定经营期内，利用自身资源参加经济活动而获得的最终结果，该指标能够表现企业的经营能力。

本文在研究之前收集了大量的相关文献资料，并进行了梳理，在对宇通客车同行业企业的财务报表进行分析以后，以经营活动的投入产出为重点，选取了合适的企业利益相关者评价指标，为宇通客车构建合理的财务绩效指标体系打下了基础，使企业的财务绩效分析结果能够更加客观全面。

2.1.3 财务绩效评价

通过对现有文献的回顾,研究者在提出财务绩效评价概念的方式也不尽相同。李梦苏等(2013)认为,财务绩效评价包括了三方面,分别是评价指标体系、评价标准以及评价指标模型,而评价模型中最重要的当属评价指标体系。景琦(2017)在构建上市公司财务绩效评价模型的过程中,主要是先通过层次分析法来筛选财务绩效评价指标,然后用数据包络法进行构建。

以利益相关者理论为研究视角,本文在界定财务绩效评价概念方面的内容如下:选取宇通客车的财务数据,构建评价体系,选择合适的评价方法,通过定性或定量分析对企业的经营过程和绩效进行评价。其目的是持续有效地监控企业的业绩和经济状况,促进管理部门做出科学合理的决策,帮助企业及时发现问题并找到问题根源,促进企业长期可持续发展。

2.2 理论基础

2.2.1 利益相关者理论

1984年,利益相关者理论被弗里曼首次提出,该理论在发展过程中历经了不同的阶段。在发展初期,企业并没有将利益群体放入眼中,仅仅关注的是大股东权益保护问题,认为股东之外的事物不会对企业发展产生很大的影响。伴随着供应链理论和价值链理论相继提出,很多利益相关者也开始参与到企业的管理和治理中,影响着公司的发展。因此利益相关者理论不再局限于股东,同时还包括了债权人、顾客、厂商、政府部门、社会公众,甚至企业的生存和发展也会受到环境变化的影响。目前国内有两种分类方式比较受大众广泛认可,第一是米切尔评分法,第二是多维细分法。企业在对利益相关者进行分类的过程中,需要结合自身发展状况,找出更加合理更加全面的划分方法。

根据利益相关者理论,没有利益相关者的支持,企业的发展是不可能的,这就是为什么企业不仅要关注自身的成长和发展,同时更需要关注社会责任,这也是该理论的核心观点。因此企业应充分考虑到所有利益相关者的需求,达到彼此平衡的目的。只有当利益相关者的要求得到满足时,企业才能调动更多的资本、

资源和政策保护，促进企业的持续成长。另外一方面，当企业步入了良性成长阶段以后，它也能够更大程度上满足利益相关者的需求，提高了利益相关者群体的参与积极性，提高运营效率，降低商业风险。因此，企业在运行过程中，需要将利益相关的需求放在首位，根据自身发展状况对那些能对自身发展产生最大影响的利益相关者进行分类和优先排序，优先满足他们的需求。

本文将运用该理论，通过对宇通客车利益相关者进行划分，探究其对企业财务绩效的影响程度，进而找到宇通客车表现不好的利益相关者因子并采取相应措施。需要强调的是，利益相关者理论认为，企业应杜绝股东利益最大化的思想，要密切关注各方利益相关者的需求，只有最大程度上满足利益相关者的利益需求，企业才能提高企业的财务绩效，才能获得更多的财富。

2.2.2 共生理论

1879年，德贝里首次提出共生理论，该理论指的是不同种属的生物生活在一起的状态。该理论在发展过程中逐渐衍变，最终达成共识，研究学者将共生定义为不同种属生物因某种物质联系而共同生活在一起，属于一种互利共存的关系。接着从20世纪50年代和60年代开始，共生理论逐渐被应用于经济管理领域。

吴飞驰提出了一套企业共生理论，认为企业需要处理好与投资者竞争者、企业员工与政府之间及与社会各界的共生关系。我国学者袁纯清认为，共生指的是在特定的共生环境中，共生单元依据共生模式而形成的一种关系，共生单元、共生环境以及共生模式分别为共生的三大要素。

本文基于共生理论，以宇通客车为研究对象，在进行财务绩效分析的时候，将除了股东以外的其他利益相关者考虑在内，构建一套全新的财务绩效评价体系，来综合评价宇通客车的财务绩效，在保证企业获得持续盈利的过程中，还需要将利益相关者的需求考虑全面，通过履行社会责任来提高企业的财务绩效，促进可持续发展。

2.3 财务绩效评价方法

2.3.1 因子分析法的概念

因子分析法作为一种多元统计分析方法，其主要目的是标准化处理因子，找到具有代表意义的因子，通过共性因子来反映整体数据，最终获得研究结果。在研究的过程中，需要在 spss 数据系统中录入相关数据，对数据进行无量纲化处理，通过旋转描述等方法来整理企业的数据并进行分析，经过 KMO 和巴特利特检验、碎石土、总方差解释等，得出最终的排名结果。

2.3.2 因子分析法的适用性

因子分析法主要包括了三个方面的优点，第一是权重客观，由于因子分析法是通过 spss 软件来确定变量的权重的，因此主观因素微乎其微，这保证最终获得的结果客观准确。第二是变量简化，文章在分析宇通客车的财务绩效时，变量主要选用的是 13 个绩效指标，其中围绕了 7 个利益相关者角度，通过因子分析法来提取公共因子，使变量更加简化；第三是可操作性较强，财务绩效的评价需要用到大量的数据指标，因此在分析软件中导入数据可以更加高效地获得数据结果，节约了时间成本。

因此，文章在评价宇通客车财务绩效时，选用因子分析法可以防止结论受到主观因素的影响，通过因子分析法来识别共同因素和简化原始变量，使获得的研究结果能够更加全面反映原始数据信息，提高了研究结果的准确性。

3 宇通客车公司简介及其利益相关者分析

3.1 宇通客车公司简介

作为国内规模较大的客车制造企业，宇通客车具有较强的研发生产能力，企业内部已经建设自主研发和生产中心，是我国客车领域的龙头企业。公司总部位于河南省郑州市，其目前的4S店已经遍布了全国十几个相应区域，与此同时，宇通客车持续完善自身经营模式和体系，进而达到提升服务水平的目的。宇通客车建立“走出去”战略部署，产品远销全球多个国家和地区，受到业界和消费者一致好评。近些年宇通客车处于产业与服务转型关键时期，由于传统制造与销售模式存在诸多弊端，因此开始向制造服务型企业和问题解决方案供应商转型，“宇通模式”由此诞生，是近些年我国企业由产品输出升级为技术输出的最佳范本。目前，公司产品已批量销售至全球30多个国家和地区，覆盖率美洲、非洲、亚太、独联体、中东、欧洲等六大区域，并且在客车销售中保持了持续领先的水平，销量连续18年行业第一，多年位于世界五百强的行列。

宇通客车于1997年在上交所成功上市，历经数十年发展和升级，如今已经是国内客车制造领域的标杆企业，积累了良好的业界口碑，政府也通过一系列的政策和措施对其大力支持。宇通客车产品在国内外始终保持强劲的销售势头，国内的多个重要场合宇通客车都参与了，并且顺利入选中国民营企业500强。近些年宇通客车的品牌知名度不断走向国际，其产品质量和服务受到一致认可，并且曾在多个国内外重要活动中亮相，成功塑造了在客车制造领域中的中国优秀品牌形象。

3.2 利益相关者对宇通客车的影响

公司财报不仅体现内部财务现状、经营成果、现金流等基础内容，同样能通过财务报表体现公司经营和发展的方向，为重大决策提供有价值的参考依据。利益相关者与公司经营之间的关系紧密，不同利益相关者掌握的资源和价值对公司的经营和发展起到积极作用。基于获利的基本目标，各利益相关者应当根据公司制定的战略规划贡献自身力量。本次研究围绕宇通客车利益相关者展开全面研究

和分析，主要包括公司股东、公司员工、债权人、消费者、供应商、政府以及社会，下文将根据相关数据，对宇通客车的主要利益相关者进行描述与分析。

3.2.1 股东

作为企业创建初期的初始投资资金的关键来源，股东作为公司核心利益相关者，其决策对公司生产与发展起到决定性的意义。股东投资是企业得以生存的关键，并以此为基础制定战略部署，明确盈利模式。股东投资的利益需求是希望企业实现可持续发展，并且股东会根据企业的盈利水平来决定是否投资。影响股东的指标通常有资本保值增值率以及净利润，前者的比率一般为正数，通常反映公司在经营发展中的资本保值能力。

表 3.1 2015-2021 年净利润和资本保值增值率

报告年度	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
净利润（亿元）	35.88	41.02	31.68	23.28	19.61	5.18	6.26
资本保值增值率（%）	119.14	105.72	114.09	107.37	105.43	87.42	99.36

资料来源：宇通客车2015—2021年年报整理计算所得

从表 3.1 可以看出，公司资本保值增值率的最大值和最小值分别在 2015 年和 2020 年，且该比率均为正数，由此反映股东投资具有保全性，增长能力较好，宇通客车对股东的利益需求基本得到满足；但是纵观它的净利润数值，2015-2021 年这七年总体呈现下降趋势，2020 年净利润较低，加上这几年新冠疫情的爆发，以及替代运输方式的影响，比如高速铁路和客运汽车，宇通客车的销售收入不太理想，这为后文的进一步分析奠定了基础。

3.2.2 员工

员工作为企业至关重要的内部利益相关者，他们是企业生存和发展的践行者和创造者。随着科技水平不断发展，部分人工岗位被自动化技术取代，但员工对于企业发展的重要性依然不可改变。企业的经营和发展与员工工作的积极性息息

相关，在市场竞争白热化态势下，人力资源逐渐发展为企业发展的核心资源，无论是员工的精神面貌还是员工的主观能动性，都对企业经营水平和盈利能力起到重要作用，甚至关系到企业的生存与发展问题。由于员工与企业生存发展息息相关，因此企业需要加强员工培训体系，对员工加强重视，通过培训活动提高员工专业能力和综合素质，进而应对日益加剧的市场竞争。通常情况下，可通过企业带给员工的薪酬绩效、员工福利等财务数据反映企业人力资源的情况，但是这些数据难以体现员工职业规划、对公司归属感等内容，基于此，本次研究通过可量化的员工规模反映企业的规模水平。

表 3.2 宇通客车 2015-2021 年员工人数

报告年度	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
员工人数(人)	15810	17806	17302	19527	18082	16118	15737

资料来源：宇通客车2015—2021年年报整理计算所得

企业经营和发展需要高素质人才的支持，人才引进战略对企业的升级转型起到决定作用，需要注意的是，企业人员流失往往难以预测和把控，通过上表不难发现，宇通客车的员工总数从 2015 年开始，连续 6 年员工数量保持平稳状态，其中 2015 年至 2018 年宇通客车员工人数小幅增长，最高达到 19527 人；2019 年及以后两年人数下降幅度较小。这可以看出，企业员工规模较为稳定，人力资源管理能力和水平较高。

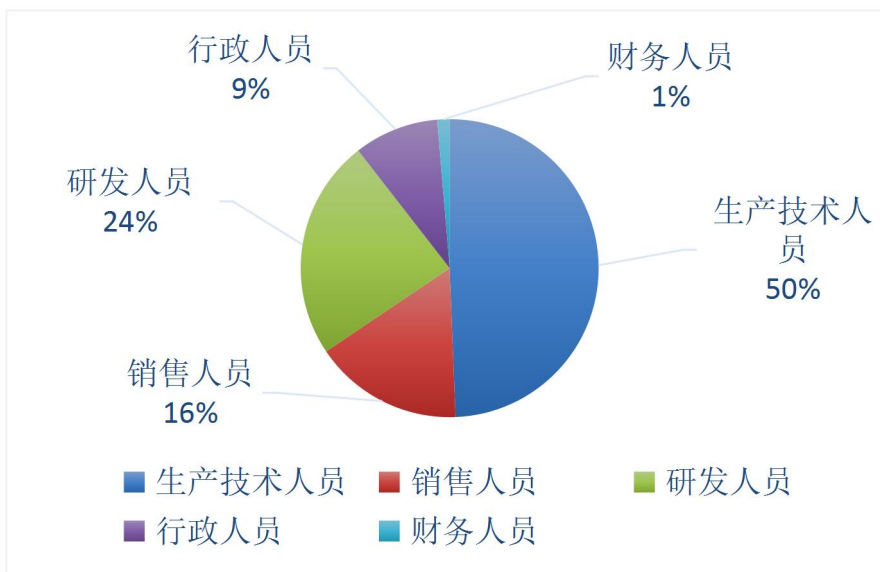


图 3.1 宇通客车 2021 年员工专业构成情况

资料来源：宇通客车2021年年报整理计算所得

由图 3.1 可知，2021 年宇通客车员工在专业构成上，生产技术人员在员工数量中占比最大，超过 50%，这也体现了宇通客车属于制造业企业的性质；研发人员以 24% 的比例紧随其后。根据企业年报显示，公司目前共有 3754 名研发人员，由此说明公司正在不断加大投入力度引进和培养创新研发。而销售人员、行政人员、财务人员的占比分别为 16%、9%、1%。

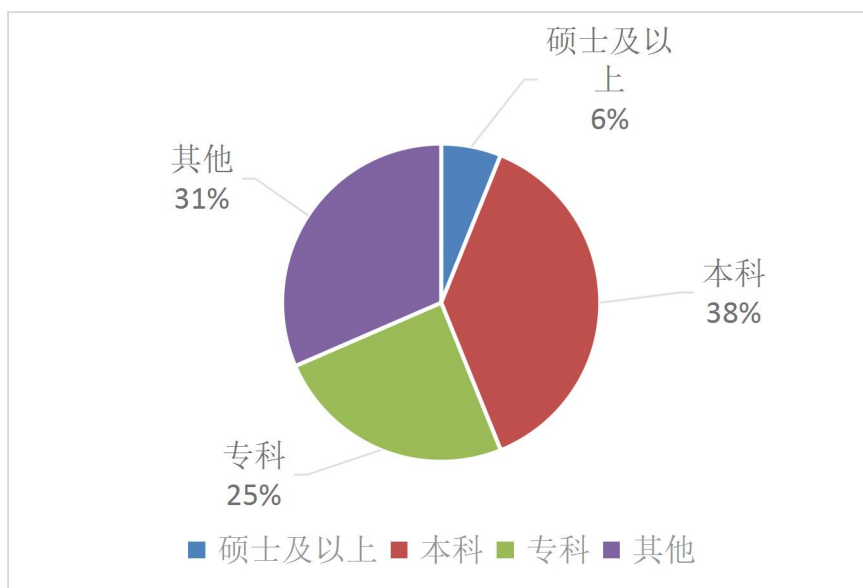


图 3.2 宇通客车 2021 年员工受教育程度

资料来源：宇通客车2021年年报整理计算所得

如图 3.2 所示,从宇通客车员工学历来看,本科员工占比最大,达到 38%,专科紧随其后,所占比例为 25%,占比最小的是硕士及以上,占比仅为 6%。目前公司内部规模较大的环节涉及到客车生产、销售、流水线等环节,如果低教育水平占比过大,会对企业市场发展的核心价值造成一定影响,基于市场当前面临的市场竞争,企业应加强员工的教育培养,积极引进优质员工,并且通过培训来加强员工的综合素质,从多种渠道提高企业的研发能力和生产效率,进而从多个维度提升企业的核心竞争力。

从上述分析可以看出,宇通客车的员工从多个维度对企业经营和发展产生影响,其综合素质和专业能力直接影响企业核心竞争力,并通过财务绩效呈现出来,通常体现在营运和发展两个层面。基于此,企业应制定一系列措施和政策,完善和优化办公环境、合理调整和改善员工福利、整合现有资源,营造积极向上的企业文化,进而调动员工工作热情,使其对提升企业财务业绩奠定基础。

3.2.3 债权人

债权人投入资金以保证企业的正常运行,如果不能到期按时偿还债务,企业可能会受到负面决策的影响。因此,债权人主要关注的是企业未来是否有能力按承诺偿还债务。对于企业来说,企业必须按时履行其在贷款协议下的义务,保持自身良好的信用等级,通过良好的合作为企业所需资金打下基础。否则,一旦债务危机出现,企业资金链就会面临断裂,便无法通过债权人获取经营所需的资金,影响企业的正常运营。

表 3.3 宇通客车 2015-2021 年债务情况

报告年度	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
现金流量比(%)	36.83	17.73	-9.38	14.50	32.49	23.77	5.14
权益乘数	2.33	2.57	2.32	2.2	2.07	2.16	2.1

资料来源:宇通客车2015—2021年年报整理计算所得

从短期偿债能力角度来看,宇通客车的现金流量比率除了 2017 年经营活动现金流出较多为负值以外,其他年份数值均为正数,由此可以反映出公司目前现

现金流符合当下的经营和发展,能够承担短期偿债需求,具有良好的短期偿债能力。另外围绕权益乘数对企业长期偿债能力进行分析发现,宇通客车目前的权益乘数波动幅度并不大,整体稳定,但其中也存在一定的下滑趋势,这反映出虽然目前公司长期偿债能力有所减弱,但依然保持稳定的现金流供应能力。

3.2.4 供应商及客户

供应商作为供应者,为企业提供原材料,因此管理者需要加强与供应商之间的交流与沟通,这能够帮助企业从原材料方面获得合理优惠。同时,从源头把控产品质量,为产品的生产提供稳定保障,对企业核心竞争力提升起到积极作用。处于企业于供应商商业合作关系的维护与发展,本小节选取应付票据和应付账款展开分析,判断企业能否高效在规定的期限内将货款支付给供应商,这将对双方的良性互动起到积极的正向作用。

表 3.4 宇通客车 2015-2021 年应付情况

报告年度	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
应付票据(亿元)	43.23	53.90	58.88	49.02	50.99	38.88	32.42
应付账款(亿元)	78.68	103.71	81.75	90.36	65.41	55.81	50.26

资料来源:宇通客车2015—2021年年报整理计算所得

宇通客车作为行业龙头企业,对原材料需求较大。从表 3.4 可以看出,宇通客车应付账款的数额虽大,但除了 2016 年,基本处于逐年下降的趋势,针对这一指标,企业应当合理提升应付账款的周转效率,加强信用等级,从而保持与供应商之间的良性互动。同时,据年报显示,宇通客车排名前五的供应商采购金额共达到 338274.96 万元,占比达到采购总额的 21.64%,由此反映该企业供应商分布广泛,短时间内难以集中。一方面,供应商数量多可以保障企业正常运转,因为这会避免企业出现缺货的可能性,但另一方面购买渠道过于分散,无形之中增加了企业的生产成本。

客户始终处于价值链下游环节,是实现品牌价值的关键环节,更是企业运转的重要资金保障,也是为企业提供利润的重要来源,对企业经营和发展有着重大

影响。通常情况下，客户更加关注的是产品质量和产品价格，只有满足客户的需求，企业才能与客户建立协同合作关系，唯有始终以客户需求为导向，拓展企业业务范围，创造大的客户流量，才能建立与客户的长效沟通与对话。近年来，宇通客车持续对营销模式进行创新，全面引领客车行业价值升级；深度整合线上、线下营销渠道，通过互联网电商平台为客户提供线上看车、购车、用车等服务。据年报显示，2021年宇通客车前五名客户销售额总计242585.12万元，占年度采购总额的10.44%，占比较小，这在一定程度上反映出企业的客户集中程度并不高，拥有很多不同的客户资源。

3.2.5 政府及社会

政府首先是政策的制定者，其次也监督并守护着社会的公共秩序。站在社会角度来看，企业的经营和发展需要承担相应的社会责任，企业应当勇于承担这一责任，通常涵盖节能减排、废水废气处理、环保生产、公益事业等方面的公共事务。同时，企业也要严于律己合法经营和依法纳税，禁止出现偷税漏税逃税的现象。企业是社会结构的重要组成部分，需要积极为社会做出贡献，参与到公益事业中，帮助有需要的人，树立良好的品牌形象。

表 3.5 宇通客车 2015-2021 年所得税及政府补助情况

报告年度	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
所得税费用 (万元)	51665.58	67995.09	46809.93	21815.45	12301.29	-17036.23	-8205.37
政府补助 (万元)	38667.88	31840.54	29262.73	64,188.76	75258.84	88817.39	32330.46

资料来源：宇通客车2015—2021年年报整理计算所得

以捐赠层面而言，该企业捐赠支出在2021年达到峰值，捐赠总额为2493.10万元。在加强企业防疫措施保障的基础上，通过自身力量为我国防控疫情工作提供支持。2021年在复杂严峻的疫情形势下，公司开展“关爱见义勇为英雄”“夏令营”“金秋助学”“重阳敬老”“冬日暖阳”“社会重大事件救助”“儿童交通安

全公益行”等二十多次慈善活动。同时，在这一年里，企业向正义英雄、贫困学生、公立小学团体和灾区捐赠了近 1.3 万元，参与志愿者 300 余人救困 1 万余人，践行“造福社会”的企业承诺。

基于上述论述，政府层面应当为企业提供政策、财政等方面的支持。反过来，宇通客车也必须在社会领域发挥积极作用，并且接受外界的监督。从企业经营发展角度出发，企业是构成社会的关键部分，企业在享受公共资源的同时，应当承担相应的社会责任。比如积极为社会公益事业奉献出自己的一份力，积极承担社会责任，使得企业持续稳定发展下去。

4 利益相关者视角下宇通客车财务绩效评价体系构建

4.1 财务绩效指标选取原则

(1) 全面性原则

财务绩效评价通常由若干指标构成,评价结果可从多个指标反映利益相关者的利益,不同指标之间存在紧密关联性,同时代表的利益主体存在差异,如果指标过少,无法体现客观性与公平性。基于此,选取财务指标应当将各方利益纳入综合考虑范围。本次研究基于利益相关者理论,构建评价指标体系,综合考虑宇通客车的多方利益主体,选取可有效反映个利益主体的评价指标,从多个维度反映该企业现阶段的财务绩效水平。

(2) 重要性原则

财务指标如果过多,通常会造成财务绩效评价难度上升。因此,在选取财务绩效评价指标时,因明确指标的侧重点和代表性,进而提高财务绩效评价的效率,避免众多无效的指标增加评价小组的工作量使得评价结果。本次研究基于重要性原则,围绕宇通客车各利益相关者关注点展开多维度、全方位探索与分析,根据实际情况排除部分指标。

(3) 可操作性原则

选取财务绩效评估指标的关键条件在于确保数据的易得性,基于此,本次研究需要通过互联网渠道查询相关财务报表和社会责任报告等,并分析所获得的该企业的历史数据。因此,在建立企业财务绩效评价指标时应当合理考量评价效率和难易程度。

(4) 可比性原则

企业在评价指标选取的过程中,需要时刻认识到指标本身是否具备实用性,实用性原则要求制造业企业能够实现同行业的横向对比和自身发展的纵向对比。在进行对比分析的过程中,企业管理者能够及时发现自身发展历经的变化以及整个行业经营现状和自身所处的行业定位。因此在选择评价指标时,需要保证不同样本企业和不同时间作为参照能够进行有效比较。

4.2 财务绩效指标选取分析

基于共生理论，从特定环境下来看，企业利益相关者相互依存与发展，这些利益相关者相互影响相互促进，为企业的发展做出贡献，共同推进企业的发展。如果企业不满足部分利益相关者需求，那这些共生关系就会被破坏，最终导致公司本身经营受到影响。对于共生系统而言，每一个重要的利益相关者都占据重要地位，企业也需要平衡互利共赢的局面。站在企业的角度来说，企业管理者需要将利益相关者的需求放在首位，营造良好的共生环境，保证企业稳定发展。因此，在本文中，由于考虑到利益相关者的需求和宇通客车自身的情况，最终从各个角度选择了以下财务指标：

（1）股东绩效指标

股东是企业投资方，他们的利益诉求是最大限度降低经营风险，从而获得更高利润，对企业盈利能力较为关注。本文通过每股收益能够有效体现股东收益情况；而净资产收益率可直观体现企业盈利水平，同时也能够有效反映企业通过股东投资对企业获利能力产生的影响，直观反映股东资金使用率；销售净利率通常体现企业销售收入对企业净利润产生的影响，基于这一指标的研究，它是在对企业销售业绩有效提升的基础上，来反映企业加强经营和盈利水平的相关情况。基于此，本次选取上述几项指标对股东责任履行情况展开全面分析。

（2）债权人绩效指标

和股东相似，债权人的需求是希望企业能够及时偿还款项，保障自身利益。流动比率和资产负债率分别反映企业的短期偿付能力和长期偿债能力；债权人对于企业资本结构也同样关注，可通过产权比率的分析了解企业资本结构。因此，本次研究选择这三个指标来反映企业对债权人责任履行的情况。

（3）员工绩效指标

从员工视角出发，这部分群体关注点集中在薪资待遇和其他福利，如奖金和工资的发放情况，以及相关保障的全面性。员工薪资与企业营收紧密相关，因此加强员工投入更高积极性到企业的投入和产出上，可以全面激发员工主观能动性。基于此，本次研究选取员工获利水平评价员工的相关情况。通常情况下，该数值越高，说明员工的满意度较高。

（4）供应商绩效指标

以供应商视角出发，应付账款的周转率是一个很好的指标，该比率越高，表明应付款账款期限越短，企业占用供应商货款降低，可以反映出上游供应商谈判实力增强；现金与应付账款比率越高，表明企业拥有较强的实力来支付供应商的货款，该指标主要体现了企业支付其当前债务的总体能力。本次研究选取上述指标集中体现对供应商履责情况。

（5）客户绩效指标

客户最关心的就是公司的产品质量问题。营收收入增长率可直观说明企业营收发展趋势，可有效反映企业在特定时期中的经营水平和情况，间接反映客户对企业的认可程度以及产品销量的变化。研发投入可反映企业对研发投入的重视程度，对产品质量和销售产生深远影响。因此，本文选择营业收入增长率、和研发投入强度这两个指标作为反映企业对客户的责任履行情况。

（6）政府绩效指标

以政府视角出发，根据相关政策法规缴纳税款是企业履责的关键指标。企业必须依法纳税，明确企业发展与国家利益的共同目标和方向，不违规操作，出现偷税漏税等情况。目前企业缴纳税种大致包含所得税、车船税、城市建设税等，本次研究选取纳税比能够有效反映企业缴纳税费现状。

（7）社会绩效指标

企业经营和发展与社会支持息息相关，企业和社会各项资源支持下稳定发展，在日常经营过程中，除了更加注重自身产品质量和服务以外，企业应当予以回馈，获利后应当通过合理方式回馈社会，并树立良好公司形象。因此，本文选择捐赠支出水平作为指标，从社会角度衡量宇通客车的财务绩效。

4.3 财务绩效评价体系构建

在选取指标的过程中，需要遵从相应的原则，同时要综合考虑因子分析法，保证最终得出指标的合理性与客观性。基于此，选取指标必须符合各利益相关者的实际情况，同时要有代表性和典型性，并且全面分析各项财务指标，明确指标的覆盖范围。基于此，本次研究选取供应商、企业股东、债权人、社会、员工、政府、客户等七个方面的构建评价指标体系，可客观全面反映该公司财务绩效情

况。具体指标选取情况如下表 4-1 所示：

表 4.1 利益相关者视角下财务绩效评价指标

利益相关者	评价指标	符号	计算方式
股东	净资产收益率	X1	净利润/平均净资产
	每股收益	X2	净利润/股本总数
	销售净利率	X3	净利润/主营业务收入
	流动比率	X4	流动资产/流动负债
债权人	资产负债率	X5	负债总额/资产总额
	产权比率	X6	负债总额/所有者权益总额
员工	员工获利水平	X7	支付给职工及为职工支付的现金 /营业收入
供应商	应付账款周转率	X8	(营业成本+期末存货-期初存 货)/平均应付账款
	现金与应付账款比率	X9	经营活动现金净流量/应付账款
客户	营业收入增长率	X10	(本年营业收入-上年营业收入) /上年营业收入
	研发投入强度	X11	研发支出/营业收入
政府	纳税比率	X12	纳税总额/营业收入
社会	捐赠支出率	X13	捐赠支出/营业收入

5 利益相关者视角下宇通客车财务绩效评价

5.1 宇通客车财务绩效横向评价

5.1.1 样本选取与数据来源

(1) 数据选取

根据行业分类标准中的分类,宇通客车在我国行业分类中属于客车制造行业。在选取公司时,为了确保本次研究数据的精准性、有效性、可对比性,排除了存在退市风险的企业样本。最终,本文选择了 21 家具有代表性的同行业企业,通过新浪财经网、中国客车信息统计网等相关网站整理所需数据,基于企业 2021 年公布的财务报表,梳理并归纳得出 273 个绩效指标,具体情况如下表所示:

5.1.2 横向评价

(1) 数据选取

表 5.1 客车制造行业绩效指标原始数据

企业	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11	X12	X13
宇通客车	4.03	0.28	2.69	1.49	52.30	90.79	3.49	376.95	14.25	7.04	6.72	2.82	0.1070
金龙汽车	-14.68	-0.89	-5.03	1.32	80.55	379.83	1.96	247.21	29.66	10.46	4.17	1.51	0.0451
广汽集团	8.13	0.72	9.84	1.25	39.95	55.63	3.84	525.67	-37.07	19.76	1.32	5.38	0.0074
长城汽车	10.83	0.73	4.93	1.13	64.58	167.80	2.36	343.93	95.23	32.04	3.29	7.44	0.0225
上汽集团	8.96	2.12	4.47	1.13	64.14	154.33	1.52	440.26	13.75	5.10	2.59	3.81	0.0054
汉马科技	-80.76	-2.15	-25.27	0.65	85.19	566.35	0.63	182.91	14.58	-17.24	3.88	3.18	0.0000
中通客车	-8.58	-0.37	-4.79	1.16	74.09	267.93	2.39	173.23	36.89	4.06	5.12	0.80	0.0000
中国重汽	7.46	0.90	2.97	1.48	57.79	134.17	0.84	476.73	25.39	-6.40	1.07	3.99	0.0000
一汽解放	14.86	0.84	3.95	1.29	62.39	146.96	0.37	522.85	104.38	-13.13	3.37	2.76	0.0109
福田汽车	-48.32	-0.78	-9.21	0.64	78.54	354.11	0.96	340.69	5.45	-4.83	3.12	2.27	0.0087
江淮汽车	1.31	0.10	0.03	1.14	65.78	182.97	1.29	490.14	26.46	-6.11	3.42	2.41	0.0022
中集车辆	7.67	0.48	3.57	1.65	43.13	72.65	1.93	730.36	4.90	4.34	1.44	3.29	0.0036
力帆科技	0.55	0.01	1.96	2.23	35.91	49.70	0.65	316.47	0.36	9.35	3.02	2.73	0.0008
赛力斯	-22.91	-1.38	-15.74	0.78	75.86	268.73	3.01	294.49	-16.07	16.89	5.67	3.78	0.0003
亚星客车	9.53	0.01	-1.77	1.22	97.19	3345.94	1.92	144.94	109.58	-47.93	6.74	0.24	0.0000
江铃汽车	6.71	0.67	1.63	0.99	67.54	199.80	2.18	304.18	18.14	6.42	4.85	6.42	0.0057
东风汽车	4.63	0.19	2.46	1.41	58.27	129.43	1.65	365.55	26.85	13.23	2.76	2.40	0.0140
安凯客车	-99.59	-0.36	-15.90	0.77	91.29	1015.48	1.76	134.11	-51.66	-45.38	5.28	2.35	0.0000
长安汽车	6.37	0.47	3.43	1.20	58.74	137.30	2.44	378.60	97.13	24.33	3.34	6.62	0.0002
海马汽车	3.04	0.07	7.66	0.92	44.53	75.63	3.45	210.90	22.29	28.18	13.57	5.31	0.8975
动力新科	7.09	0.56	3.28	1.27	59.71	145.56	1.49	768.46	-49.40	297.97	1.98	1.77	0.0013

数据来源：根据各公司 2021 年年报计算所得

(2) 数据预处理

通过研究表 5.1 不难发现，本次研究选取的指标单位存在差异，导致原始数据难以进行量化对比，无法体现可对比性。基于此，如采用 SPSS26.0 分析软件将上述指标进行标准化处理，形成统一量化单位，使这些数据基本达到采用因子

分析法进行分析的要求。具体数据标准化处理后的结果如表 5.2 所示：

表 5.2 标准化处理后的数据

企业	ZX1	ZX2	ZX3	ZX4	ZX5	ZX6	ZX7	ZX8	ZX9	ZX10	ZX11	ZX12	ZX13
宇通客车	0.399	0.193	0.443	0.813	-0.746	-0.402	1.618	0.040	-0.198	-0.134	.959	-0.301	0.272
金龙汽车	-0.208	-1.101	-0.441	0.342	0.962	0.002	0.050	-0.707	0.136	-0.083	.015	-0.989	-0.045
广汽集团	0.532	0.679	1.262	0.149	-1.493	-0.452	1.977	0.898	-1.312	0.054	-1.040	1.042	-0.239
长城汽车	0.619	0.690	0.700	-0.183	-0.004	-0.294	0.460	-0.150	1.559	0.235	-.311	2.123	-0.161
上汽集团	0.559	2.227	0.647	-0.183	-0.030	-0.313	-0.401	0.405	-0.209	-0.162	-.570	0.218	-0.249
汉马科技	-2.350	-2.494	-2.758	-1.511	1.243	0.263	-1.313	-1.078	-0.191	-0.492	-.092	-0.112	-0.277
中通客车	-0.010	-0.526	-0.413	-0.100	0.571	-0.154	0.491	-1.134	0.293	-0.178	.367	-1.361	-0.277
中国重汽	0.510	0.878	0.476	0.785	-0.414	-0.342	-1.098	0.616	0.044	-0.332	-1.133	0.313	-0.277
一汽解放	0.750	0.812	0.588	0.259	-0.136	-0.324	-1.579	0.881	1.758	-0.431	-.281	-0.333	-0.221
福田汽车	-1.298	-0.979	-0.919	-1.538	0.840	-0.034	-0.975	-0.169	-0.389	-0.309	-.374	-0.590	-0.232
江淮汽车	0.311	-0.006	0.139	-0.155	0.069	-0.273	-0.636	0.693	0.067	-0.328	-.263	-0.517	-0.266
中集车辆	0.517	0.414	0.544	1.255	-1.301	-0.428	0.020	2.077	-0.401	-0.174	-.996	-0.055	-0.258
力帆科技	0.286	-0.106	0.360	2.859	-1.737	-0.460	-1.292	-0.308	-0.500	-0.100	-.411	-0.349	-0.273
赛力斯	-0.475	-1.643	-1.667	-1.151	0.678	-0.153	1.126	-0.435	-0.856	0.012	.570	0.202	-0.275
亚星客车	0.577	-0.106	-0.067	0.066	1.968	4.155	0.009	-1.297	1.871	-0.945	.966	-1.655	-0.277
江铃汽车	0.486	0.624	0.322	-0.570	0.175	-0.250	0.276	-0.379	-0.114	-0.143	.267	1.588	-0.248
东风汽车	0.418	0.093	0.417	0.591	-0.385	-0.348	-0.267	-0.025	0.075	-0.042	-.507	-0.522	-0.205
安凯客车	-2.961	-0.515	-1.685	-1.179	1.611	0.892	-0.155	-1.359	-1.629	-0.907	.426	-0.548	-0.277
长安汽车	0.475	0.403	0.528	0.011	-0.357	-0.337	0.542	0.050	1.601	0.121	-.292	1.693	-0.276
海马汽车	0.367	-0.039	1.013	-0.764	-1.216	-0.424	1.577	-0.917	-0.024	0.178	3.495	1.005	4.330
动力新科	0.498	0.502	0.511	0.204	-0.298	-0.326	-0.431	2.297	-1.580	4.159	-.796	-0.852	-0.270

数据来源：通过 SPSS25.0 统计软件自动处理所得

(3) 因子分析的可行性检验

并非各个数据都可展开因子分析，必须符合特定条件。为了保证处理之后的

相关数据满足因子分析的相关要求，必须检查所选取的指标，最终明确选取的指标是可以通过该方法来进行分析。本次研究选取 21 家同类型企业中的 13 项财务指标，建立财务绩效评价模型，并通过 SPSS25.0 软件进行检验，具体检验结果如下表 5.3 所示：

表 5.3 KMO 和 Bartlett 检验

KMO 和 Bartlett 的检验

取样足够度的 Kaiser-Meyer-Olkin 度量。		0.522
Bartlett 的球形度检验	近似卡方	192.080
	df	78
	Sig.	0.000

对 KMO 检验进行分析，选取 0-1 区间数值进行检验。数值越靠近 1，反映该指标内部之间存在的关联性越强，符合因子分析的要求。与之相反，该数值越小，则反映该指标不符合因子分析要求。如果指标数值低于 0.5，则反映该指标数据内部的关联性并不显著，应当排除。通过上表说明，本次研究选取的数据最终获得的 KMO 值为 0.522，与因子分析的要求相符。此外，Bartlett 球形检验结果为 192.080，显著性为 0.000 ($P < 0.05$)，由此反映数据没有形成单位矩阵，可通过数据的公因子。基于上述论述，本次选取指标符合 KMO 检验的标准，可为后续的因子分析提供支持。

(4) 提取公因子及确定公因子数量

本次研究是基于特征值原则提取公因子。表 5.4 是通过软件统计得出的公因子方差具体情况：

表 5.4 公因子方差表

公因子方差	初始	提取
ZX1	1.000	0.885
ZX2	1.000	0.702
ZX3	1.000	0.947
ZX4	1.000	0.638
ZX5	1.000	0.817
ZX6	1.000	0.758
ZX7	1.000	0.553
ZX8	1.000	0.807
ZX9	1.000	0.788
ZX10	1.000	0.609
ZX11	1.000	0.944
ZX12	1.000	0.884
ZX13	1.000	0.831

提取方法：主成份分析。

由公因子方差表可以看出，提取的共同因子的方差都大于 0.5，表明这些因子能够反映原始数据指标 13 个变量的大部分信息量，使丢失部分的数据很少。其中，上述 13 个原始变量内部的 ZX3 整体信息完整度最高，达到 94.7%，由此反映其丢失的信息比例仅为 5.3%，与之相比，ZX10 整体信息完整度最低，仅为 60.9%，由此说明该原始变丢失信息比例高达 39.1%。因此，该公共因子的提取效果很好，十三个原始变量的信息都可以得到保留。

表 5.5 总方差解释表

解释的总方差

成份	初始特征值			提取平方和载入			旋转平方和载入		
	合计	方差的 %	累积 %	合计	方差的 %	累积 %	合计	方差的 %	累积 %
1	4.558	35.060	35.060	4.558	35.060	35.060	3.945	30.345	30.345
2	2.556	19.658	54.718	2.556	19.658	54.718	2.419	18.605	48.950
3	1.901	14.623	69.341	1.901	14.623	69.341	2.041	15.700	64.651
4	1.149	8.842	78.183	1.149	8.842	78.183	1.759	13.532	78.183
5	0.915	7.040	85.223						
6	0.700	5.388	90.611						
7	0.489	3.760	94.371						
8	0.286	2.201	96.572						
9	0.231	1.775	98.347						
10	0.084	0.643	98.990						
11	0.077	0.594	99.584						
12	0.033	0.251	99.835						
13	0.021	0.165	100.000						

提取方法：主成份分析。

一般情况下，公因子获取的数量往往受到模型变异情况息息相关，并对模型的客观性和精准性产生影响，公因子数量与信息完整度成正比。但需要注意的是，一旦抽取因子数量过多，将造成主成分分析价值流失。基于此，保证 70%的抽取因子解释程度即可，并保证特征值高于 1，如果特征值低于 1，不符合公共因子的要求，但依然需要根据实际情况做优化和调整，各因子产生的贡献值往往反映原始数据信息量的获取情况。

通过观察表 5.5 可以看出，前 4 个因子的特征值分别为 4.558、2.556、1.901 和 1.149，方差贡献率分别为 30.345%、48.950%、64.651%和 78.183%，可以看出前 4 个公共因子累积百分比为 78.183%，说明原始数据中的 13 个变量可以通过四个公因子反映出来。这在一定程度上避免了原有数据变量信息大量丢失，最

终得出较好的因子分析效果，可以代表整体指标。

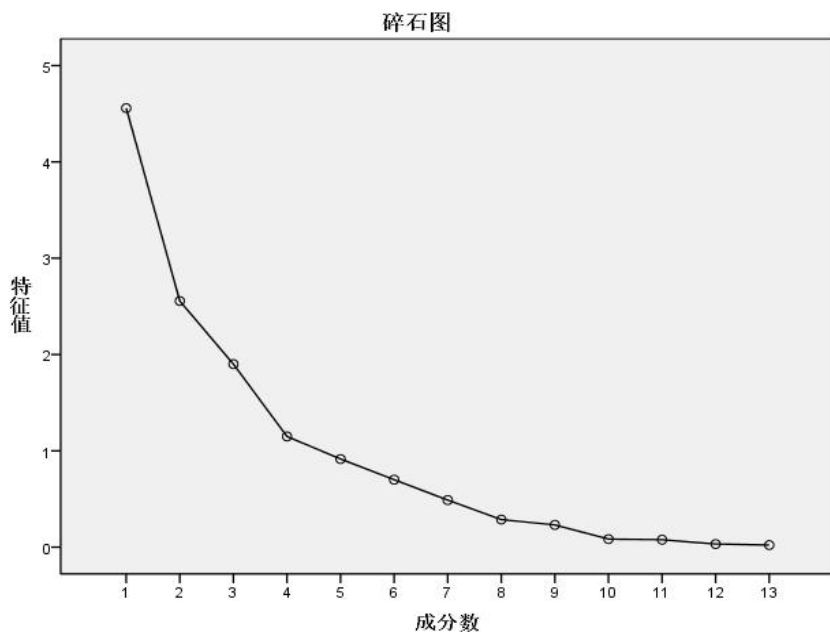


图 5.1 碎石图

由此发现，前面4个公因子具有较大的特征值，且曲线并不平缓，随着发展到最后开始平缓，特征值波动幅度减小，因此反映前面两个因子可有效保留解释变量的信息，同时第五个及后续的公因子特征值实在低于1，所以选取前四个公因子对13个变量进行解释说服力更强。

(5) 因子命名和解释

因子载荷值的作用是能够体现出指标变量和公共因子间的关联程度，但是初始的因子载荷矩阵往往是达不到简洁明了的程度，各个公共因子的含义过于繁杂。因此选择方差最大正交旋转变换的方法，得到旋转后载荷矩阵以及因子得分系数矩阵：

表 5.6 旋转后的因子载荷矩阵

旋转成份矩阵^a

	成份			
	1	2	3	4
ZX1	0.932	0.095	0.069	0.067
ZX2	0.794	-0.090	0.047	0.249
ZX3	0.931	0.184	-0.038	0.208
ZX4	0.739	-0.206	-0.141	-0.172
ZX5	-0.663	-0.156	0.410	-0.431
ZX6	-0.142	0.053	0.507	-0.692
ZX7	0.085	0.684	-0.064	0.272
ZX8	0.570	-0.373	-0.556	0.185
ZX9	0.340	-0.018	0.818	-0.062
ZX10	0.256	0.012	-0.734	-0.062
ZX11	-0.184	0.918	0.196	-0.168
ZX12	0.150	0.180	0.158	0.897
ZX13	0.068	0.903	-0.062	0.083

提取方法 :主成份。

旋转法 :具有 Kaiser 标准化的正交旋转法。

a. 旋转在 5 次迭代后收敛。

在因子分析的过程中,因子和变量之间的相关性与因子载荷的绝对值成正比关系,绝对值越高说明相关性较强。从表 4-7 可以发现,第一个因子 F1 中 X1、X2、X3、X4、X5、X8 具有较高的载荷,因此将该因子命名为股东和债权人;第二个因子 F2 中 X7、X11、X13 具有较高的载荷,因此将该因子命名为员工和社会;第三个因子 F3 中 X9、X10 具有较高的载荷,因此将该因子命名为供应商和客户;第四个因子 F4 中 X6、X12 具有较高的载荷,因此将该因子命名为政府;对比于旋转前的因子,其因子有更清晰和明确的含义。

各个公因子代表成分如表 5.7 所示：

表 5.7 旋转后的因子载荷矩阵

因子	成分
F1	X1 净资产收益率、X2 每股收益、X3 销售净利率、X4 流动比率、X5 资产负债率、X8 应付账款周转率
F2	X7 员工获利水平、X11 研发投入强度、X13 捐赠支出率
F3	X9 现金与应付账款比率、X10 营业收入增长率
F4	X6 产权比率、X12 纳税比率

分别对公因子命名之后，采用 SPSS25.0 软件进行回归分析，可得出因子最终的得分系数，并以此为基础建立矩阵，如下表所示：

表 5.8 因子得分系数矩阵

成份得分系数矩阵

	成份			
	1	2	3	4
ZX1	0.275	0.053	0.087	-0.097
ZX2	0.200	-0.050	0.110	0.071
ZX3	0.251	0.085	0.042	-0.022
ZX4	0.237	-0.041	-0.050	-0.237
ZX5	-0.116	-0.071	0.142	-0.128
ZX6	0.092	0.054	0.167	-0.404
ZX7	-0.002	0.276	-0.045	0.097
ZX8	0.105	-0.124	-0.222	0.002
ZX9	0.152	-0.057	0.462	0.025
ZX10	0.050	0.077	-0.404	-0.194
ZX11	0.004	0.399	0.001	-0.163
ZX12	-0.082	-0.028	0.213	0.622
ZX13	0.028	0.392	-0.090	-0.059

提取方法 :主成份。

旋转法 :具有 Kaiser 标准化的正交旋转法。

构成得分。

根据上表分析得出的结果，可以写出宇通客车的四个公因子得分函数：

$$F1=0.275X1+0.200X2+0.251X3+0.237X4-0.116X5+0.092X6-0.002X7+0.105X8+0.152X9+0.050X10+0.004X11-0.082X12+0.028X13$$

$$F2=0.053X1-0.050X2+0.085X3-0.041X4-0.071X5+0.054X6+0.276X7-0.124X8-0.057X9+0.077X10+0.399X11-0.028X12+0.392X13$$

$$F3=0.087X1+0.110X2+0.042X3-0.050X4+0.142X5+0.167X6-0.045X7-0.222X8+0.462X9-0.404X10+0.001X11+0.213X12-0.090X13$$

$$F4=-0.097X1+0.071X2-0.022X3-0.237X4-0.128X5-0.404X6+0.097X7+0.002X8$$

$$8+0.025X9-0.194X10-0.163X11+0.622X12-0.059X13$$

然后,采用因子加权总分法计算各企业的最终评价得分主要选取 4 个公因子解释方差权重进行计算最终的权数,通过平均求和的公式得出最终结果,计算公式为:

$$F=(30.345 * F1+18.605 * F2+15.700 * F3+13.532 * F4) / 78.183$$

利用上述得分函数,可以得到各个企业的 4 个因子得分、综合得分和排名,如下表所示:

表 5.9 综合得分和排名情况

企业	F1	排名	F2	排名	F3	排名	F4	排名	F	排名
宇通客车	0.501	9	0.988	2	-0.348	16	-0.150	13	0.334	4
金龙汽车	-0.395	13	0.027	8	0.008	10	-0.845	19	-0.292	16
广汽集团	0.561	7	0.153	7	-0.797	20	1.289	3	0.317	7
长城汽车	0.466	10	-0.121	10	1.223	2	1.556	1	0.667	2
上汽集团	0.669	5	-0.526	15	0.238	6	0.495	5	0.268	8
汉马科技	-2.476	21	-0.645	18	0.115	9	0.127	10	-1.070	21
中通客车	-0.294	17	0.267	5	0.157	8	-0.817	18	-0.160	15
中国重汽	0.656	6	-0.974	21	0.162	7	0.363	7	0.118	10
一汽解放	0.926	1	-0.838	20	0.903	4	-0.113	12	0.322	6
福田汽车	-1.297	18	-0.570	17	-0.146	14	0.009	11	-0.667	19
江淮汽车	0.151	15	-0.470	14	-0.044	11	-0.154	14	-0.089	14
中集车辆	0.911	2	-0.669	19	-0.775	19	0.182	9	0.070	11
力帆科技	0.892	3	-0.527	16	-0.554	18	-0.566	17	0.012	13
赛力斯	-1.442	19	0.434	3	-0.448	17	0.348	8	-0.486	17
亚星客车	0.524	8	0.421	4	2.213	1	-2.949	21	0.238	9
江铃汽车	-0.040	16	0.103	6	0.574	5	1.214	4	0.334	4
东风汽车	0.433	12	-0.309	12	-0.103	12	-0.239	15	0.032	12
安凯客车	-2.120	20	-0.065	9	-0.114	13	-0.276	16	-0.909	20
长安汽车	0.462	11	-0.153	11	1.040	3	1.338	2	0.583	3

续表 5.9 综合得分和排名情况

企业	F1	排名	F2	排名	F3	排名	F4	排名	F	排名
海马汽车	0.226	14	3.830	1	-0.258	15	0.366	6	1.011	1
动力新科	0.689	4	-0.355	13	-3.047	21	-1.174	20	-0.632	18

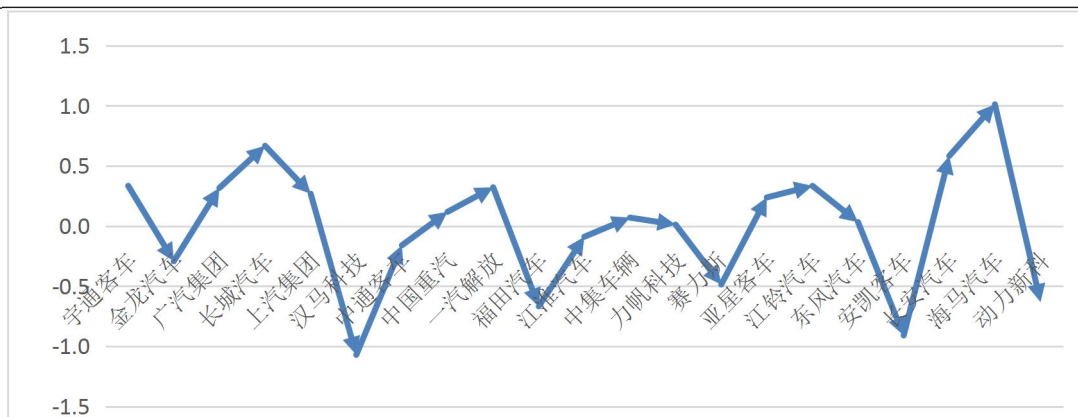


图 5.2 宇通客车横向综合得分情况

基于上图分析，本次研究选取同行业中 21 个企业作为研究评价样本，对于财务绩效最终得分，发现企业绩效结果大于 0 的企业有 13 家，由此反映综合绩效情况较为理想；有 8 家公司的最终得分都是负数，说明绩效表现较差，大部分汽车制造业的绩效情况良好。最高的是海马汽车，该公司的财务绩效总得分高达 1.011，但是对各个公因子的分析我们可以很明显的看出，公司的因子得分之间并不会出现几个因子都具有较高的排名，如综合得分排名第 2 的长城汽车，F4 因子排名第 1，F1、F2 因子却排名第 10；综合排名第 3 的长安汽车 F4、F3 因子分别排名第 2 和第 3，而 F1、F2 却排名第 11 名，由此反映国内汽车制造领域存在发展失衡现象，无法满足各利益主体的诉求和利益，甚至部分利益相关者的诉求和利益受到影响，相关的财务绩效水平存在不少问题和有待提高之处。企业的综合能力是由产品、服务、管理、品牌等诸多要素构成的，综合能力具有协同性，各利益相关者的利益都不应忽视，它们通过各自方式和渠道为企业发展做出贡献，因此企业应当加强履责水平，为各利益相关者利益保驾护航，此举对全面提高企业综合竞争力起到积极作用。

宇通客车财务绩效排名水平比较理想，其财务绩效综合排名在 21 家同行业公司中位列第 4 名，较为靠前。由此反映该企业绩效水平高于行业平均绩效水平，可实现对各利益主体的良好履责。围绕单个因子排名和具体情况展开分析，其中

F2 得分为正数，在所有样本企业中排在第二，排名较为靠前；F1（股东）与同行业其他企业相比排名第 9，该因子水平有待进一步提升；而 F3（供应商和客户）与 F4（政府）这两个公因子的综合得分都是负数，在所有样本企业中分排名第 16 和第 13，排名情况并不理想，基于上述分析，与行业平均水平相比宇通客车财务绩效指标中的政府、股东、供应商、客户等对企业的经营状况产生的影响比较大。

5.2 宇通客车财务绩效纵向评价

5.2.1 样本选取与数据来源

依照上节确定的财务绩效评价指标，我们已经得到了宇通客车及同行业 21 家公司关于 F 的得分公式。为了全面探索和剖析该企业财务情况，本次研究在此基础上通过收集了该企业 2015-2021 的财务数据并进行分析，通过纵向对比对企业历年来的财务绩效打分并排名。

5.2.2 纵向评价

原始数据为：

表 5.10 宇通客车纵向比较原始数据

年份	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11	X12	X13
2015	27.49	1.60	11.50	1.41	57.07	126.10	2.26	333.11	76.38	21.31	3.94	4.89	0.0017
2016	29.77	1.83	11.44	1.35	61.09	145.63	3.14	287.86	34.06	14.87	4.07	3.03	0.0003
2017	20.19	1.41	9.54	1.47	56.85	119.66	3.04	276.38	-21.39	-7.33	4.52	3.76	0.0001
2018	13.83	1.01	7.33	1.57	54.47	106.20	2.23	284.29	28.53	-4.44	2.24	2.93	0.0004
2019	11.06	0.85	6.43	1.67	51.76	93.04	2.31	331.08	81.64	-3.99	5.82	3.49	0.0002
2020	3.37	0.21	2.39	1.53	53.64	97.23	3.13	306.08	63.94	-28.79	7.15	4.01	0.0006
2021	4.03	0.28	2.69	1.49	52.30	90.79	3.49	376.95	14.25	7.04	6.72	2.82	0.0011

数据来源：宇通客车年报计算所得

表 5.11 标准化处理

年份	ZX1	ZX2	ZX3	ZX4	ZX5	ZX6	ZX7	ZX8	ZX9	ZX10	ZX11	ZX12	ZX13
2015	1.118	0.910	1.102	-0.843	0.538	0.736	-1.041	0.544	0.992	1.299	-0.567	1.807	1.888
2016	1.333	1.276	1.086	-1.414	1.769	1.704	0.655	-0.722	-0.150	0.910	-0.492	-0.723	-0.535
2017	0.427	0.608	0.584	-0.272	0.471	0.417	0.463	-1.044	-1.648	-0.432	-0.232	0.270	-0.926
2018	-0.175	-0.027	0.000	0.680	-0.258	-0.249	-1.099	-0.822	-0.300	-0.257	-1.547	-0.859	-0.375
2019	-0.437	-0.281	-0.238	1.631	-1.087	-0.901	-0.945	0.487	1.134	-0.230	0.517	-0.097	-0.744
2020	-1.164	-1.298	-1.306	0.299	-0.512	-0.694	0.636	-0.213	0.656	-1.728	1.284	0.610	-0.076
2021	-1.102	-1.187	-1.227	-0.082	-0.922	-1.013	1.330	1.770	-0.685	0.437	1.036	-1.009	0.768

经过横向对比分析我们已经得出因子综合得分公式，接下来我们将宇通客车近七年的财务数据运用 Z-Score 进行标准化处理，将 2015-2021 年 7 期的数据代入四个公因子的计算公式和 1 个综合得分计算公式中，得到宇通客车的财务绩效的得分及排名情况。最终结果如下表所示：

表 5.12 宇通客车 2015-2021 年度财务绩效的得分及排名情况

年份	F1	排名	F2	排名	F3	排名	F4	排名	F	排名
2015	0.749	1	0.296	3	0.559	2	0.543	2	0.567	1
2016	0.499	2	0.087	4	0.496	3	-1.099	7	0.124	2
2017	-0.127	5	-0.103	5	0.043	5	0.170	3	-0.036	5
2018	0.026	4	-0.975	7	-0.084	6	-0.338	6	-0.298	6
2019	0.397	3	-0.554	6	0.133	4	0.026	4	0.053	3
2020	-0.898	7	0.376	2	0.656	1	0.912	1	0.030	4
2021	-0.645	6	0.874	1	-1.803	7	-0.215	5	-0.442	7

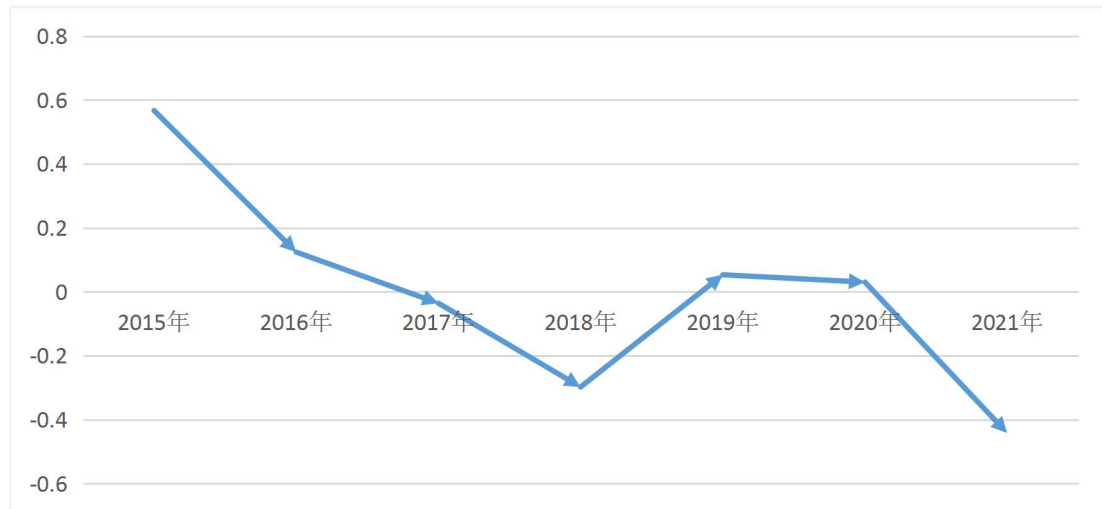


图 5.3 宇通客车纵向综合得分情况

从上述分析获取的财务绩效统计和排名情况而言,该企业大部分年限的综合得分较高,财务绩效水平高于行业平均水平,其中 2015 年该企业财务绩效表现到达最佳水平,而排名最低的年份是 2021 年。整体来看,宇通客车七期综合绩效得分中,利益相关者的满足程度波动较大,因此财务绩效得分情况水平呈现波动情况。

2015 年宇通客车综合得分 0.567,是表现最好的一年。其中 F1(股东和债权人)、F2(员工和社会)、F3(供应商和客户)和 F4(政府)得分都为正数,同时在近些年的评价过程中名次较为理想。企业股东和企业债权人评分为 0.749,该指标在近七年时间里财务绩效水平始终排在第一;F3(供应商和客户)和 F4(政府)得分分别为 0.559 和 0.543,在这七年间的财务绩效水平中排名均为第 2。通过查阅企业 2015 年年报可以发现,在这一年公司董事会批准通过了全年工作目标和重点,管理层依据工作目标和重点工作将“五条主线”战略规划要求落实到实处,高质量完成了计划中的各项经济指标。公司抓住国内市场蓬勃发展的机遇,在纯电动产品上方面取得了突破性进展,共销售新能源客车 20446 台,和去年相比增长 176.1%。同时,公司在本年度完成国五排放标准系列产品的研究,新能源产品开发力度较大,节能技术等技术方面取得巨大突破,研发水平持续加强,实现了研发能力上质的飞跃,最终实现营业收入同比增长 21.31%。

2021 年是宇通客车综合得分表现最差的一年,得分仅为-0.215。其中企业股东和企业债权人、政府、供应商和客户三项指标的因子得分都是负数,在

2015-2021 年这七年间的财务绩效水平中排名最低。通过分析宇通客车的财务数据可知，2021 年在严峻的经济形势下，公司全年仅仅实现营业收入 232.33 亿元。由于受到新冠疫情全面爆发的大规模影响，不同地区的防疫政策不同，导致人员流动性急速下降，出行需求大幅下跌，这也造成各类客运汽车的需求持续下滑，从而引发激烈的市场竞争，导致公司年初制定的营业收入计划未能完成。

5.3 宇通客车财务绩效存在的问题

基于对该企业财务数据纵向和横向综合对比分析评价不难发现，对该企业财务绩效的水平产生影响的因子分别为 F1、F3、F4。基于两种对比分析方式得出结果具有一定重合性，由此反映本次研究选择的研究方法符合要求，得出结果的合理性与客观性。通过上述分析结果得出的结果来看，对该企业财务绩效产生较大影响的因子主要集中在政府、客户、股东、供应商层面，其从多个维度对企业的财务绩效产生深远影响，在此基础上，对这四方面进行多维度探索和研究，探究造成企业财务绩效水平不理想的关键原因。

5.3.1 盈利能力有待提升

根据上述分析可得，股东角度选择了三个视角进行分析，从企业经营角度而言，企业 2016 年之后连续五年的利润波动幅度比较大，到了 2020 年出现较大幅度的下降趋势，其中股东因子起到决定性作用的净资产收益率因子载荷高达 0.932，基于此，本次研究选择净资产收益率对企业财务绩效不理想原因展开全面分析。

表 5.13 宇通客车 2015-2021 年净资产收益率

项目	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
净利润（亿元）	35.88	41.02	31.68	23.28	19.61	5.18	6.26
净资产（亿元）	129.39	136.79	156.06	167.56	176.66	154.43	153.43
净资产收益率（%）	27.49	29.77	20.19	13.83	11.06	3.37	4.03

数据来源：根据宇通客车 2015-2021 年财务数据整理得出

由表 5.13 可以看出，宇通客车净资产收益率在 2015-2016 年期间有所提升，不过到了 2016 年后始终处于下滑态势，甚至到了 2020 年，下滑至 3.37%。根据市场反映情况分析，该企业从 2015 年开始打造新能源汽车产品，并将其作为主营业务配置相应的产品线和营销线。随着政府补助政策的实施，企业的补助金额不断上涨，对企业利润有了较大提升，直接拔高企业的资产净利润率。进入 2016 年之后，由于发生了新能源汽车骗补事件，政府也开始加强关注力度，严格制定政策，对于新能源汽车补贴政策步伐有所缓和，并开始从政策层面上进行收紧，这一阶段企业受到的政府补助下降幅度较大，再加上高铁及轨道交通等新型交通方式的兴起，使企业受到不同程度的影响，企业利润持续下滑，从 2016 年开始连续三年逐年下降。随着 2020 年新冠疫情全球爆发，全球各大行业在疫情的冲击下均受到不同程度的影响，宇通客车净资产净利率下降幅度较大。随着 2021 年疫情得以控制，相应的政策开始恢复，企业净资产收益率出现小幅度回温。

同时，通过对比发现，宇通客车净利润与净资产收益率呈现正比变动关系，整体数值呈下降趋势，且波动幅度变化较大，在 2015-2016 年之间该指标呈现短暂的上升趋势，2016 年达到最高 41.02%，之后则一路下滑，基于此，根据企业净利率下跌情况的分析，并以此为基础探寻问题的成因。

表 5.14 宇通客车 2015-2021 年净利润构成情况

项目	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
营业收入（万元）	3121087	3585044	3322195	3174584	3047943	2170504	2323346
营业成本（万元）	2330589	2587632	2447864	2370609	230417	179119	1890101
税金及附加（万元）	15174	16136	18563	19503	24287	18184	27228
销售费用（万元）	203435	292666	235342	251177	279954	155334	169473
管理费用（万元）	181292	182552	205125	77184	83042	83508	89358
财务费用（万元）	-14239	27460	49212	32466	21163	7314	-12127
研发费用（万元）	122884	145768	149983	186286	177358	155219	156075

数据来源：根据宇通客车 2015-2021 年财务数据整理得出

从上表可以看出，营业收入和营业成本这两个指标在 2015-2016 年有一定的

上升之外，其余年度都呈下降趋势。研究企业年报和市场趋势来看，关键因素在于 2015 年新能源汽车补贴政策依然影响较大，企业在此契机下全面发展，极大推动新能源产品的销售，并依据市场需求升级产品，不断拓展覆盖深度与广度，这一年企业营收大幅上涨。进入 2016 年之后，企业营收出现逐步下降的态势。根据市场动向和政策分析，2017 年，新能源补助政策红利消散，客车需求大幅下降，校车和客车的市场需求有所缩减，从 2016 年开始，企业连续三年营收出现不同程度的下降。再加上 2020 年新冠疫情的全面冲击，销售数据大幅下降。

通过分析宇通客车的期间费用，发现其 2015-2021 年的销售费用波动较大，分析其主要原因是受市场的影响，宇通客车销售策略变动很大。2015 年，企业整体营销费用不高，由于这一阶段处于政策补助的上升期，新能源补贴政策极大促进产业发展，对于该企业的新能源产品销售费用而言，确实是不小的推动力。随着的 2016 年销售费用逐渐上升，这本身和去年新能源销量快速上升存在紧密关联性，企业财务数据显示 2016 年销售费用上升的关键原因在于新能源售后服务费用大幅度上升导致的。

5.3.2 与供应商及客户的关系有待加强

(1) 供应商因子分析

对于宇通客车来说，供应商因子上一共有两个因子，供应商因子中因子载荷的绝对值最大的是 X9（现金与应付账款比率），因子载荷为 0.818，因此，本文选取 X9（现金与应付账款比率）作为具体分析供应商角度财务绩效表现不佳的原因。

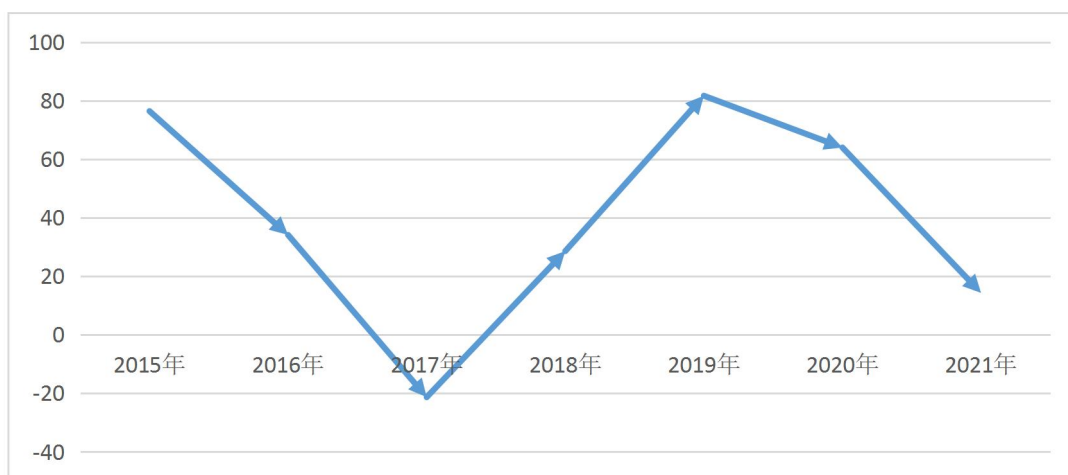


图 5.4 宇通客车 2015-2021 年现金与应付账款比率变动趋势图

现金和应付账款的比值能够充分说明单企业现金偿付能力,这些指标直接反映了企业现金偿付货款的综合能力。从图中可以看出,宇通客车 2015-2021 年现金与应付账款比率呈现波动趋势,2015 和 2019 年该指数数值较大,在之后的年份里,现金与应付账款比率呈下降趋势,2017 年现金与应付账款比率跌至最低,为-21.39%。通过分析年报发现,虽然 2017 年应付账款并没有前一年高,但由于该年经营活动现金流出各项目数值较大,比上年增长大约 25.31%,导致宇通客车经营活动现金净流量较低,为-174896 万元。

表 5.15 宇通客车 2016-2021 年经营活动产生的现金流量净额和应付账款

项目	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
经营活动产生的							
现金流量净额(万元)	600973	353232	-174895	257782	534016	356846	71620
应付账款(万元)	786817	1037140	817511	903565	654081	558075	502563

数据来源:根据宇通客车 2015-2021 年财务数据整理得出

根据表 5.15 不难发现,即便该企业目前应付账款处于下降趋势,但企业经营所带来的现金净流量同样受到波动。即便部分年份有所上升,但增速与应付账款不匹配。从中说明该企业目前并没有充足的营运资金应对后续的原材料采购之后的供应商货款,此举不但产生一定信用危机,也无法在后续的采购是获取更优

惠的价格，甚至供应商会要求企业快速还款。这一行为在很大程度上增加了企业的偿债压力，同时对供应商的权益造成一定程度影响。

(2) 客户因子分析

表 5.16 宇通客车 2016-2021 年营业收入

报告年度	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
营业收入（亿元）	312.11	358.50	332.21	317.45	304.78	217.04	232.32
营业收入增长率 (%)	21.30	14.86	-7.32	-4.43	-3.98	-28.80	7.03

数据来源：根据宇通客车 2015-2021 年财务数据整理得出

通过表 5.16 得出该企业从 2015 年到 2020 年期间，整体营收以先升后降趋势发展，到了 2021 年呈现一定反弹趋势。2015-2016 年期间，企业营收大幅上升，根据财务数据和市场综合分析，发现与上一小节原因相似，关键因素在于这一阶段依然处于新能源汽车补贴黄金期，这为企业在新能源客车方面的推广创造了良好的条件，与此同时，企业面对客户需求及时调整产品，帮助企业获得了更多的新老客户，并促进企业营业收入的快速增长。然而，企业 2016 年之后的营业收入却出现下降趋势，这主要是受到新能源政策的调整以及部分产品需求减少的影响，使之后年份的营业收入出现各个程度的下降。同时，2020 年新冠疫情的出现，也对企业的销售业绩产生了很大程度上的影响，随着 2021 年疫情得以控制，相应的政策开始恢复，企业营业收入出现小幅度回温。

一般来说，企业经营和发展往往凭借主营业务实现数据增长，主营业务对企业营收产生极为关键的影响，主营业务逐年增长会促进的企业营收的增加。从表 5.16 中可以看出，宇通客车 2015-2021 年的营业收入增长率整体呈下降趋势。2017 年、2018、2019 和 2020 连续四年营业收入出现了负增长，公司主营业务的增长速度呈现下降趋势。主要原因是国内经济形势严峻，经营产生较大的困难。总体来说，宇通客车对于客户的表现还需不断加强。

表 5.17 宇通客车 2015-2021 年研发投入情况表

项目	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
研发人员数量（个）	2842	3013	3112	3863	3393	3398	3754
研发人员占比（%）	17.98	16.92	18	19.78	18.76	21.08	23.85

数据来源：根据宇通客车 2015-2021 年财务数据整理得出

研发投入强度这一指标，反映了企业对于新产品研发方面的重视程度，影响着产品的功能质量以及后续在市场上的销售情况。从表 5.17 研发投入情况表可以看到，宇通客车的研发人员数量整体上来看是上下波动的，占员工总数的比例也随之变动，但是可以看出，2019 和 2020 年研发人员数量有明显下降趋势，说明宇通客车在研发创新方面不太稳定，还需有意识的培养公司的研发人员，提高企业的科技创新能力，为客户提高多元化的优质产品。

表 5.18 宇通客车 2015-2021 年研发费用及专利获得数

项目	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
研发费用（万元）	122885	145769	149984	186287	177359	155200	156076
专利获得数（个）	910	1147	1403	1941	2117	1941	1999

数据来源：根据宇通客车 2015-2021 年财务数据整理得出

企业是基于多方面需求综合考虑和判断之下总结出持续经营发展理念，作为新能源客车制造企业，宇通客车对科技研发技术的重视程度对企业的综合实力产生重要影响。通过表 5.18 不难发现，2019 年企业研发成本有所下滑，专利数量上涨趋势开始放缓，企业成长能力受到科技研发能力影响，因而在后续的研发过程中，需要注重研发质量的提升，在成本最小化的原则下生产出优质产品。

5.3.3 对政府的重视程度有待提高

表 5.19 宇通客车 2015-2021 年纳税比率情况表

项目	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
纳税总额（万元）	152664	108735	125071	92878	106276	87009	65607
营业收入（万元）	3121087	3585044	3322195	3174584	3047943	2170504	2323346
纳税比率（%）	4.89	3.03	3.76	2.93	3.49	4.01	2.82

数据来源：根据宇通客车 2015-2021 年财务数据整理得出

企业纳税多少可以说明企业对地方经济支持的一个方面。企业为地方经济带来的就业作用、拉动作用、辐射作用等等，都是企业为地方经济带来的贡献或支持。从表 5.19 可以看出，2015-2021 年纳税比率波动非常大，2021 年出现大幅度下跌。2018-2020 年宇通客车纳税比率有所提高，由 2018 年的 2.93% 提升到 2020 年的 4.01%，说明 2018 年起连续三年企业缴纳各项税费普遍的上涨，为国家经济发展贡献自身力量。

此外，随着 2020 年新冠疫情肆虐全球，相应的减免政策出台，也说明国家对于重点企业的保护，为防控运输服务纳税人提供税收优惠，并且给与关键保护，使得纳税比率有所下降；与此同时，国家关于新能源汽车方面的补贴力度越来越小，而宇通客车的新能源业务占比较大，这在一定程度上影响到了企业新能源汽车的销量。可见，市场环境变化和新能源纳税补贴政策的大幅度变动，会从多个维度影响企业的经营状况，从而导致企业最终的纳税总额变化较大，但从长期来看，纳税总额的波动会随着补贴政策的逐年放缓而平稳。因此，积极了解政府关于新能源方面的各项政策，进而对市场环境进行重新考察，选择多样化的投资提升营业收入和保持纳税总额的稳定，是当下宇通客车需要解决的一项重要问题。

综上所述，本章节引入因子分析法对企业财务绩效指标展开分析，以此为基础构建评价模型，对该企业满足各利益相关者利益和需求的具体情况进行全面分析。通过对行业内 21 家企业的横向对比不难看出，该企业财务绩效评价结果相较于行业平均水平存在不小差异。通过纵向对比该企业的 2015-2021 年期间财务数据进行评价，发现各年份存在较大幅度的波动；在此基础上得出影响企业财务绩效的主要因子分别是政府、股东、供应商以及客户，同时围绕这些因子对财务绩效的影响做全方位探索和分析，为下一节如何提高宇通客车财务绩效提供依据。

5.4 提升宇通客车财务绩效的建议

5.4.1 提高盈利能力增强核心竞争力

结合宇通客车财报可知，宇通客车从 2015 年开始，连续五年的营收构成中还有客运服务，但进入 2020 年后，企业营收主要来源仅剩客车制造销售。因此，企业应当拓展其业务范围，为客户提供一体化运输服务，通过加强与政府项目的深度合作，巩固企业在市场竞争中的优势地位。另外，随着《中国制造 2025》的提出，其中明确提到将智慧交通作为国家战略布局的关键内容，也预示着各类道路信息和车辆信息都能实现实时反馈，由此对车辆通行计划做出合理计算，企业可以结合其硬件资源的优势，创建一个测试和实验智能交通的示范园区，并为其营运提供技术和场地支持，拓展服务业务上的营收。以市场层面出发，从企业财务数据来看，该企业从 2015 年开始，连续 6 年的销售占比仅为 15%，因此可制定“走出去”发展战略，在国家全面实施“一带一路”方针政策大背景下，积极响应国家和市场需求，针对性进行产业调整升级，全面提高企业营收，加强企业核心竞争力。

不仅如此，通过上文统计不难发现，宇通客车的投资盈利水平无法保持稳定。随着新能源汽车补贴政策红利消散，客车销售价格始终停留在 30-40 万左右，新能源价格普遍在 60-70 万左右，售价过高极易击退消费者的购买欲望。宇通客车是全球范围内规模最大的客车制造品牌。在新能源客车普及率逐步稳定趋势下，企业应当结合自身资源优势，加大规模效应的拓展深度，始终坚持从产品出发，最大限度降低新能源产品的生产成本，通过价格为契机撬动市场需求，提高企业盈利能力。此外，宇通客车还可通过内部管理角度出发，构建科学系统的成本管控体系，并贯穿于产品研发、生产销售全过程，全面加强员工成本控制和管理意识，形成企业成本管理理念。

5.4.2 建立良好的上下游合作关系

基于以上论述，该企业供应商因子从多个维度对企业财务绩效产生深远影响。供应商作为宇通客车的上游客户，其在企业的战略发展中占据重要地位，一旦缺

乏对供应商关系的重视，长时间占用资金，极易产生产业链断裂风险。在 2017 年宇通客车现金与应付账款比率达到最低，这说明宇通客车营运资金不充足，在购入原材料后没有及时偿付供应商的货款。因此，宇通客车在提高流动资金方式上，应当采用合理的方式，对资金利用率进行优化，与优质供应商之间加强沟通与联系，制定采购资金计划表，最大限度降低应付款项比例和时间，加强与供应商之间的互动与交流。此外，企业可对供应商展开满意度调查，全面收集相关信息，了解供应商对企业在付款及时性方面的问题，树立良好的品牌形象，进而促进双方建立深度合作伙伴关系。

客户作为宇通客车生产流程的下游，要保证自身长期稳定发展，就必须与客户维持良好的沟通和合作关系。通过 5.3.2 分析结果不难发现该企业对于科技研发重视力度不断提升，但缺少一定的研发效率，目前仍存在许多尚未攻破的技术难点。以新能源企业角度来看，企业研发投入比例对企业核心竞争力产生多维度的影响。此外，该企业近些年营收增长率并不是十分理想，这其中的关键因素在于企业核心竞争力。基于此，宇通客车应当通过各项措施强化核心竞争力，加大科技研发投入力度，攻克核心技术上的难点，并以此为基础拓展资本扩张深度与广度，全面提升品牌影响力，进而从根本上强化企业核心竞争力。

5.4.3 提高公司对政府的重视程度

政府与企业的利益关系并不能通过生产经营层面体现，不过企业的经营和发展往往与政府监管息息相关。政府作为宏观调控主体，应当为企业发展营造良好的外部环境，制定行之有效的政策予以支持，同时根据实际情况对重点企业进行的人才资源、资金投入等方面的支持，为企业提升核心竞争力提供稳定保障。

随着政府制定一系列政策的实施下，极大推动新能源客车行业的发展，无形中也加剧了同行业企业对于政策补贴依赖性不断加强。但值得注意的是，依赖政策红利发展并非长久之计，唯有制定合理有效的计划才能应对政策红利消散的新能源客车销售市场，从政府于 2020 年发布的补贴延长通知不难发现，新能源政策补贴红利消散并不遥远。因此，宇通客车作为新能源客车的领头羊，应及时关注政府在相关政策方面的变动并给与迅速回应。同时，随着我国对生态文明的关注度不断加强，宇通客车必须依法纳税，遵守各项环保政策规定，制定企业监测

方案，对企业生产的废弃物等进行检测，同时建设污水排口污染检测系统，加强污水信息的检测。

综上所述，企业必须积极履行社会责任和政府责任，依法纳税，加强与政府的互动与交流，进而获得政府积极有效的支持。对宇通客车而言，在后续的发展过程中要避免过度依赖政府政策补贴，作为新能源客车的领头羊，企业应该在合法经营的前提下，加快自身相关技术的研发，在补贴退场后的未来仍能够给企业带来大量回报，实现宇通客车和政府的共赢。

6 研究结论与不足

6.1 研究结论

文章在以往国内外研究学者的研究文献上进行深入分析,在利益相关者的基础上构建财务绩效评价体系,结合企业实际发展情况,对企业财务指标进行分析,采用因子分析法对绩效指标展开分析评价,通过纵向和横向的综合对比,以此探寻企业财务绩效表现不佳的弱势因素,探究其主要成因,最后得出以下结论:

(1) 根据利益相关者理论建立企业财务绩效评价指标体系,并且在此基础上引入因子分析法,通过财务绩效最终得分能够客观说明企业经营绩效,从多个维度分析企业对相关利益者的履责情况。综合得分越高,财务绩效更高,由此反映利益相关者利益得以保障。如果财务绩效水平下降,则反映企业利益相关者基本保障没有得到很好满足。

(2) 通过横向分析对比企业财务绩效发现,宇通客车部分因子得分较低,对企业整体排名造成的影响;通过纵向对比分析来看,宇通客车 2015 年整体绩效表现理想,在这之后的绩效水平出现一定程度的波动,财务绩效水平并不理想。通过综合分析最终得出 F1 (股东)、F3 (供应商和客户) 和 F4 (政府) 是宇通客车财务绩效表现不理想的关键因子。

(3) 基于因子具体排名情况分析,可探究对该企业财务绩效水平产生消极因素的利益相关者,以此为基础探究影响宇通客车财务绩效水平的核心原因。在此基础上针对政府、股东、供应商、客户利益相关者角度制定行之有效的优化和改良措施及建议:提高盈利能力增强核心竞争力;建立良好的上下游合作关系;提高公司对政府的重视程度。

6.2 不足之处

本文在研究中存在诸多不足和问题,主要的体现在以下几个方面:首先,在研究宇通客车财务绩效评价中引入因子分析法,选取的企业及相关数据不够充足。其次,本文选取的指标涉及财务方向,在实际指标的选取时,由于非财务数据没

有明确的标准，导致论文中构建的财务绩效评价体系中并不包含一系列非财务性指标，比如企业战略、员工文化、供应商满意度、市场影响力等。最后，本文对七个利益相关者的界定是以我国客车制造行业转型时期为依据，然而，实际的利益相关者的数量往往要大得多，也更复杂，因此本文的研究成果还需不断完善。

参考文献

- [1] Amy J. Hillman, Gerald D. Keim, Rebecca A. Luce. Board Composition and Stakeholder Performance: Do Stakeholder Directors Make a Difference? [J]. *Business & Society*, 2001, 40(3): 295-314.
- [2] Caroline Flammer. Does Corporate Social Responsibility Lead to Superior Financial Performance? A Regression Discontinuity Approach [J]. *Management Science*, 2015, 61(11): 2549-2568.
- [3] Chemmanur T J, Fulghieri P. A theory of the going-public decision [J]. *The Review of Financial Studies*, 1999, 12(2): 249-279.
- [4] Clarkson M. A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance [J]. *Academy of Management Review*, 1995(20): 92-117.
- [5] Hornungová Jana, Milichovský František. Evaluations of Financial Performance Indicators Based on Factor Analysis in Automotive [J]. *Periodica Polytechnica Social and Management Sciences*, 2019, 27(1): 26-36.
- [6] Jung-ho L, Li-yu C. The valuation effect of corporate governance on stakeholder wealth: Evidence from strategic [J]. *International Review of Economics & Finance*, 2014(30): 117-131.
- [7] Lam W H, Yeoh H B, Lam W S, Lai J X. Evaluation on the Financial Performance of Technology Companies in Malaysia with Zmijewski Model [J]. *Malaysian Journal of Mathematical Sciences*, 2020, (14): 81-92.
- [8] Marcel Ioan Boloş, Diana-Claudia Sabău-Popa, Petru Filip, Adriana Manolescu. Development of a Fuzzy Logic System to Identify the Risk of Projects Financed from Structural Funds [J]. *International Journal of Computers Communications & Control*, 2015, 10(4): 480-491.
- [9] Rinaldi Syahran, Dedi Budiman Hakim, Dadang Sukanda. The evaluation on the financial performance of paper and pulp companies in Indonesia [J]. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 2018(9): 187-195.

- [10]Rodney Macadam, Sandra Moffett.Knowledge management: a factor analysis of sector effects[J]. Journal of Knowledge Management, 2009, 13(03): 44-59.
- [11]Ronald.K. Mitchell, Bradley.R.Agle, Donna.J.Wood. Toward a Theory of Stakeholder Identification Salience:Defining the Principle of Who and What Really Counts[J]. Academy of Management Review. 1997: 22(4): 358-886.
- [12]Scuotto V, Alexeis G. P, Valentina G, Giacosa. Do stakeholder capabilities promote sustainable business innovation in small and medium-sized enterprises? Evidence from Italy[J]. Journal of Business Research, 2019, 25(6): 31-36.
- [13]Servaes H, Tamayo A, Doing well by doing well[J]. Business Strategy Review, 2014, (25): 35-54.
- [14]Tahere Yaghoobi, Firoozeh Haddadi. Organizational performance measurement by a framework integrating BSC and AHP[J]. International Journal of Productivity and Performance Management, 2016, 65(7): 959-976.
- [15]Zhang H, Liu Q, Cheng C,et al. A Study on Financial Performance Evaluation of High-Tech Enterprises in Liaoning Province using Factor Analysis[J]. International Journal of Simulation--Systems,Science & Technology, 2016, 17(14): 171-175.
- [16]宾慕容.出版业上市公司财务绩效评价及优化建议[J].合作经济与科技,2018(20):164-167.
- [17]陈旭明,朱捡发.平衡记分卡在公司财务绩效价值链管理的探索性分析[J].东方企业文化,2019(S2):26-27.
- [18]冯丽霞,欧阳菁.发电企业绩效评价指标体系探讨[J]. 商业会计,2010(6):47-48.
- [19]高严,陈诗思.经济新常态下中小企业绩效评价:一个综述[J].财会通讯,2018(02):52-55.
- [20]谷慧玲,石蔚,张尧.基于AHP的煤炭企业财务绩效模糊综合评价[J].财会通讯,2015(35):28-30.
- [21]何紫荆,赵玉.商业银行财务绩效评价研究——基于熵权-TOPSIS-RSR 模型

- [J].区域金融研究,2021(01):73-78.
- [22]侯向鼎.A股上市物流供应链企业财务绩效评价——基于因子分析法[J].山西财经大学学报,2021,43(S2):53-57.
- [23]胡松良.利益相关者理论对政府绩效审计的影响[J].广西质量监督导报,2021,(02):183-184.
- [24]胡亚敏.基于杜邦分析法的食品类民营企业盈利能力比较研究[J].商业会计,2021(05):70-75.
- [25]贾生华,陈宏辉.利益相关者的界定方法述评[J].外国经济与管理,2002(05):13-18.
- [26]贾艳琴,陈晓园.基于利益相关者的财务绩效评价研究文献综述[J].现代商业,2019(10):158-159.
- [27]景琦.基于AHP-DEA的传媒业上市公司财务绩效评价研究[J].统计与信息论坛,2017,32(03):92-100.
- [28]雷亚菲,黎明.基于轻资产营运模式的财务绩效评价——以建筑施工公司为例[J].新会计,2019(01):30-34.
- [29]李梦苏,贺强.高校财务绩效评价指标体系构建研究[J].东北财经大学学报,2013(06):108-111.
- [30]李维安,王世权.利益相关者治理理论研究脉络及其进展探析[J].外国经济与管理,2007,(04):10-17.
- [31]李志学,李乐颖,李康.利益相关者视角下的上市石油公司综合绩效评价与结果分析[J].西安石油大学学报,2020,29(01):1-8.
- [32]林高飞,范英杰.和合共赢文化与企业价值创造——基于管理会计应用的中介效应与利益相关者的调节效应[J].财会通讯,2021(24):65-68.
- [33]刘良惠,朱耀.构建以企业社会责任为基础的财务绩效评价指标体系探讨[J].财会研究,2011(17):45-48.
- [34]刘学青.基于G3指南完善企业社会责任报告信息披露[J].财会月刊,2010(15):70-72.
- [35]陆兴凤,曹翠珍.利益相关者视角下的企业财务大数据治理[J].财会月刊,2022(01):39-47.

- [36] 罗文浩,盛丽俊.基于杜邦分析法的美的收购库卡财务绩效研究[J].中国商论,2018(26):137-139.
- [37] 马宇颖,丁胜.基于沃尔评分法的我国木材加工业上市公司财务绩效评价[J].中国林业经济,2020(02):121-123.
- [38] 邵明显.基于利益相关者理论的企业财务信用管理研究[J].现代商业,2020,(29):125-126.
- [39] 沈建.基于利益相关者理论的企业绩效评价研究[J].财会学习,2021,(10):167-169.
- [40] 司璐.基于因子分析法的企业财务绩效评价——以房地产行业为例[J].行政事业资产与财务,2018,(17):75-77.
- [41] 谭荣健.沃尔比重评分修正及在医院财务绩效评价中的应用[J].营销界,2020(39):130-131.
- [42] 王关义,陈宇晴.沪深两市印刷包装类上市公司财务绩效研究[J].中国出版,2021(19):25-31.
- [43] 王健华,刘宁宁.基于因子分析法的东北地区上市公司财务绩效评价[J].商业会计,2020(24):43-47.
- [44] 王正军,谢晓.企业社会责任履行、研发投入与财务绩效——基于内外部利益相关者视[J].财会通讯,2020,(07):51-55.
- [45] 王竹泉.利益相关者会计[J].会计与经济研究,2008,22(6):8-15.
- [46] 魏晓桃.利益相关者视角下的会计目标定位——基于PEST分析法[J].财会学习,2020,(31):94-95.
- [47] 温素彬,方苑.企业社会责任与财务绩效关系的实证研究——利益相关者视角的面板数据分析[J].中国工业经济,2008(10):150-160.
- [48] 熊莉,曾岳.国有公司社会责任与经济增加值的相关性实证分析[J].商业会计,2012,(12):54-56.
- [49] 薛冀源.结合平衡记分卡的公立医院绩效指标研究综述[J].现代经济信息,2020(02):21-22.
- [50] 杨文超,孟庆华.基于AHP的企业绩效评价指标体系研究——平衡计分卡模型[J].会计之友,2014(34):14-17.

- [51]杨秀琼.基于模糊DEA的上市商业银行财务绩效评价研究[J].财会通讯,2020(14):100-103.
- [52]姚乔茜.从利益相关者角度分析CSR与财务绩效的关系[J].会计之友,2017(19):93-98.
- [53]赵荣捷,王竞一,胡震海,创新型公司财务绩效评价问题研究[J].经济研究导刊,2018(30):114-115.
- [54]甄伟.基于灰色关联度的中国人寿保险公司财务绩效评价研究[J].经济研究导刊,2020(19):84-85.
- [55]周宾.基于利益相关者视角的企业业绩评价[J].财会学习,2019,(29):198-199.
- [56]周天琪,周惠.利益相关者理论下的会计政策选择研究[J].财会学习,2019,(04):94-95.
- [57]周星煜.主成分法在上市公司财务绩效评价中的运用[J].会计之友,2011(22):86-89.
- [58]朱华倩.基于主成分分析的上市企业财务绩效评价研究——以汽车制造业为例[J].财会学习,2017(03):224-225.

后 记

毕业之际，回首过往，毕业论文是我攻读硕士学位期间最大的挑战了。经过一年多的钻研和撰写，终于走到了致谢环节，今天将整个论文从头到尾通读一遍，心里有说不出的滋味。从本科只知道上课和考试的我，到现在可以独立的完成一篇硕士论文，离不开家人、老师和朋友的帮助与支持。

首先，感谢我的父母对我攻读硕士学位的多方面的支持，尤其是正处在不惑之年，来自家庭的经济的支持于我而言特别重要，这让我能在求学期间没有任何经济负担，终于不负众望，学有所成，如期毕业，祝愿父母身体健康，永远幸福快乐。

其次，要感谢的是我的导师，他是我论文撰写路上的一座灯塔，在我没有方向的时候给我提供新的思路，每一次跟老师交谈都能让我有新的感悟，同时老师在学术上的造诣让我深深地敬佩，感谢老师三年来的传道授业解惑，使我不但在学术能力上有所提升，同时也提高了我学习能力和思考能力。衷心的感谢老师，祝您工作顺利，身体健康，桃李满天下。

再次，感谢在读研期间认识的小伙伴们，无论是学习中还是生活中，都帮助了我很多，我们在论文遇到瓶颈的时候互相鼓励，一起讨论问题；我们互相为彼此提供情绪价值，让我们都能有良好的心态使得课题能够按时顺利地展开下去。感谢你们，让我的研究生生活丰富多彩，祝大家都能找到心仪的工作，在以后的生活中开心快乐幸福。

最后，感谢兰州财经大学对我七年的教育和培养。天很蓝，风很轻，薇乐大道4号和段家滩路496号的故事，我会永远记得。祝母校越来越好！