

分类号 _____
U D C _____

密级 _____
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 利益相关者视角下光明乳业
财务绩效评价研究

研究生姓名: 寇佳静

指导教师姓名、职称: 王春国 副教授

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 企业理财与税务筹划

提交日期: 2024年6月1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研究成果。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： 寇佳静 签字日期： 2024.6.1
导师签名： 王学东 签字日期： 2024.6.1
导师(校外)签名： 张进 签字日期： 2024.6.1

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內容。

学位论文作者签名： 寇佳静 签字日期： 2024.6.1
导师签名： 王学东 签字日期： 2024.6.1
导师(校外)签名： 张进 签字日期： 2024.6.1

Study on Financial Performance Evaluation of Bright Dairy under Stakeholder Perspective

Candidate :Kou Jiajing

Supervisor:Wang Chunguo Zhang Jin

摘要

随着国民经济不断发展,我国国民收入水平持续升高,人们日常饮食观念也随之发生改变,乳制品的需求量逐年递增,国内乳制品行业步入高速发展时期。然而,部分企业为了实现更大发展和获得更多利益,往往忽视利益相关者诉求对企业经济效益的影响。经过对相关文献的梳理发现,国内外众多学者在研究中表明,利益相关者在企业的经营和发展过程中扮演着重要角色,因此,企业应该不断提升自己的财务绩效,同时更要注重满足利益相关者的诉求,从而更好地应对来自企业内外的各种风险与挑战。光明乳业作为国内乳制品行业的佼佼者,应关注各方利益相关者的利益诉求,牢牢把握市场机遇,从而提升企业的经营业绩及财务水平,实现可持续发展。

本文基于利益相关者视角,选取处于行业领先地位的光明乳业深入探讨,对其财务绩效进行分析评价,提出提高财务绩效水平的措施。首先通过查阅相关文献梳理了该领域的研究成果,并总结了相关理论基础。其次,概述光明乳业的发展状况,并对其财务状况及利益相关者概况进行分析。在此基础上,筛选出能够诠释光明乳业的7个利益相关者的财务指标。同时,通过SPSS软件构建基于因子分析法的财务绩效评价模型,以同行业横向对比和企业自身纵向对比的方式,实现光明乳业财务绩效的综合评价。研究结果显示,光明乳业在股东、供应商、客户、员工和社会这五个利益相关者方面的财务绩效表现较差。基于此,本文提出了优化光明乳业财务绩效的对策建议:强化管理层对利益相关者重要性的认识;保持稳健经营,维护股东权益;建立良好的上下游合作关系;提升员工满意度,激发员工积极性;积极承担社会责任,树立良好形象。这不仅有助于光明乳业未来实现高质量发展,也为其他制造业企业提升财务绩效提供了有效参考。

关键词: 利益相关者 光明乳业 财务绩效 因子分析法

Abstract

With the continuous development of the national economy, China's national income level continues to rise, people's daily dietary concepts have also changed, the demand for dairy products increases year by year, the domestic dairy industry into a period of rapid development. However, in order to achieve greater development and obtain more benefits, some enterprises often ignore the impact of stakeholder claims on the economic benefits of enterprises. After combing the relevant literature, many scholars at home and abroad have shown in their studies that stakeholders play an important role in the operation and development process of enterprises, therefore, enterprises should continuously improve their financial performance, and at the same time pay more attention to satisfy the demands of stakeholders, so as to better cope with the various risks and challenges from both inside and outside the enterprise. Bright Dairy, as a leader in the domestic dairy industry, should pay attention to the interests of all stakeholders and firmly grasp the market opportunities, so as to improve its business performance and financial level and realize sustainable development.

Based on the stakeholder perspective, this paper selects Bright Dairy, which is in the leading position in the industry, to conduct an in-depth

discussion on its financial performance and put forward measures to improve the level of financial performance. Firstly, the research results in this field are sorted out by reviewing relevant literature, and the relevant theoretical foundations are summarized. Second, the development status of Bright Dairy is outlined, and its financial status and stakeholder profile are analyzed. On this basis, seven financial indicators that can interpret Bright Dairy's stakeholders are screened. At the same time, the financial performance evaluation model based on factor analysis is constructed through SPSS software to realize the comprehensive evaluation of Bright Dairy's financial performance by means of horizontal comparison and vertical comparison respectively. The research results show that Bright Dairy's financial performance is poor in the five stakeholders: shareholders, suppliers, employees, customers and society. Based on this, this paper proposes countermeasures to optimize the financial performance of Bright Dairy: to strengthen the management's awareness of the importance of stakeholders; to maintain sound operation and safeguard shareholders' rights and interests; to establish a good upstream and downstream cooperative relationship; to enhance employee satisfaction and motivation; and to actively undertake social responsibility and establish a good image. This not only helps Bright Dairy to realize high-quality development in the future, but also provides an effective reference for other manufacturing enterprises to improve

their financial performance.

Keywords: Stakeholders; Bright Dairy; Financial Performance; Factor
Analysis Approach

目 录

1 绪论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究意义	2
1.2.1 理论意义	2
1.2.2 实践意义	2
1.3 文献综述	3
1.3.1 财务绩效评价相关研究	3
1.3.2 利益相关者理论相关研究	5
1.3.3 利益相关者与财务绩效评价的关系研究	6
1.3.4 文献述评	7
1.4 研究内容与框架	8
1.4.1 研究内容	8
1.4.2 研究框架	9
1.5 研究方法	9
2 概念界定及相关理论	11
2.1 概念界定	11
2.1.1 利益相关者	11
2.1.2 财务绩效	11
2.1.3 财务绩效评价	12
2.2 理论基础	12
2.2.1 利益相关者理论	12
2.2.2 企业社会责任理论	13
2.2.3 可持续发展理论	14
3 光明乳业概况及财务绩效现状分析	15
3.1 光明乳业公司简介及所处行业概况	15

3.1.1 所处行业概况	15
3.1.2 光明乳业公司简介	16
3.2 光明乳业利益相关者分析	16
3.3 光明乳业财务绩效现状分析	24
3.3.1 偿债能力分析	24
3.3.2 营运能力分析	25
3.3.3 盈利能力分析	25
3.3.4 成长能力分析	26
4 利益相关者视角下光明乳业财务绩效评价	28
4.1 财务绩效评价方法的选取	28
4.2 财务绩效评价指标选取	29
4.2.1 财务绩效评价指标选取原则	29
4.2.2 财务绩效评价指标的确定	30
4.3 光明乳业财务绩效评价	31
4.3.1 横向对比分析	31
4.3.2 纵向对比分析	44
4.4 综合评价结果分析	46
4.4.1 股东因子分析	46
4.4.2 客户因子分析	48
4.4.3 供应商因子分析	49
4.4.4 员工因子分析	50
4.4.5 社会因子分析	51
5 利益相关者视角下光明乳业财务绩效提升对策	52
5.1 强化管理层对利益相关者重要性的认识	52
5.2 保持稳健经营，维护股东权益	53
5.3 建立良好的上下游合作关系	54
5.3.1 完善供应商管理体系，达成良性合作	54
5.3.2 注重产品品质，维护客户权益	55
5.4 提升员工满意度，激发员工积极性	56

5.5 积极承担社会责任，树立良好企业形象	56
6 研究结论与不足	58
6.1 研究结论	58
6.2 不足之处	59
参考文献	60
后 记	65

1 绪论

1.1 研究背景

受益于改革开放的政策影响，我国经济迎来空前的发展机遇，各产业都走上了发展的快车道。“毒奶粉”事件为乳制品行业带来了巨大的冲击，之后我国政府出台了一系列政策对乳制品行业加强监管，这些政策的出台促进了国内乳制品质量的提升，同时也推动了企业加强自我管理。同时，随着国民收入的提高，加之我国国民对饮食观念的转变，健康意识的普遍增强，国人越来越注重蛋白质等营养物质的摄入，从婴幼儿到中老年人对乳制品都有着巨大的需求。因此，乳制品在人们的饮食中逐渐占据了不可替代的地位，成为人们生活中必不可少的一种营养品，乳制品行业迎来了新的发展机遇。

乳制品行业的发展，不仅能够带动牧民收入的提高，也在其他方面具有实际意义。具体而言，它有助于满足国民对蛋白质等营养物质的需求，优化并实现农业产业结构的科学调整，也有利于加快农业现代化发展进程，因此乳制品行业的发展状况与我们每个人都密切相关，同时也与我国农业经济的整体发展水平息息相关，其在国民经济发展中占据了重要地位。面对日益复杂的外部环境，传统财务绩效评价方法的效果有限，只考虑利润最大化难以为企业的可持续发展提供保障，因而企业实际经营管理中更应该全面考虑每个利益相关者的诉求与利益。这样的评价方式更为全面、客观，有助于企业做出更明智的决策，从而推动乳制品行业的持续健康发展。然而，在实际的经营管理过程中，企业仍往往更关注股东利益，缺乏全局观念，忽视了其他同样对企业经营发挥着关键作用的利益相关者，如客户、员工、供应商、社会和政府等，使得利益相关者的诉求无法得到满足，进而制约企业的发展。2008年，“三聚氰胺”事件危及了整个乳制品行业，这正是企业在经营中忽略了相关利益者的诉求所造成的，此类事件不仅损害了各利益相关者的利益，更是对企业自身形象甚至整个行业带来了巨大的影响。综上，企业若是缺乏长远的眼光和全局意识，忽略任何利益相关者的利益，都会对企业造成损失。因此，以利益相关者的视角为切入点，研究企业财务绩效是十分必要的。

光明乳业做为乳制品行业的代表性企业，是中国领先的优质乳制品生产商，

通过打造从牧场到终端的全产业链，确保提供高品质的产品与服务，致力于成为“中国最好的乳制品企业”。而在当前的经济环境下，国内乳制品行业竞争激烈，伊利、蒙牛两个国内乳制品巨头占据了国内大部分的市场份额，且国外乳制品企业也不断进军国内市场。在竞争激烈的乳制品市场，光明乳业若想实现企业目标，应认识到各利益相关者对财务绩效及企业发展的重要作用。基于上述分析，本文将采用“横向+纵向”比较的方式，使用因子分析法探寻影响光明乳业财务绩效的利益相关者，并分析具体原因，最后提出科学有效、有针对性地提升对策，实现光明乳业的健康、长远发展。

1.2 研究意义

1.2.1 理论意义

当前国内外对企业财务绩效的理论研究较多，但主要侧重于利润最大化，更为关注股东利益，以此进行评价财务绩效。此种视角下，忽略了其他利益相关者，导致了企业财务绩效评价存在片面性，无法全面反映企业财务管理工作中存在的问题。故本文从利益相关者视角出发，构建科学的财务绩效评价模型，选取相关指标，以期得到更为完善的财务绩效评价体系，实现对相关理论研究的有效补充。

1.2.2 实践意义

本文以传统财务绩效框架为依托，构建以利益相关者诉求为核心的财务绩效评价体系，有助于完善光明乳业财务绩效评价的维度，也为同行业财务绩效评价提供借鉴意义。其次，当前乳制品行业竞争激烈，企业只有及时了解自身财务状况、经营成果，才能够做出正确决策帮助企业长远发展。使用因子分析法对光明乳业财务绩效横向、纵向对比分析，可以帮助其了解在行业中所处地位以及自身存在的问题，同时让企业管理者能够关注到其他利益相关者，从而有助于光明乳业全面、多维度地提高自身财务绩效水平，做出科学合理的决策。

1.3 文献综述

1.3.1 财务绩效评价相关研究

(1) 国外关于财务绩效评价的研究

早在 17 世纪中叶，便有西方学者提出了“绩效评价”的概念，但并未广泛应用，19 世纪，在两次西方工业革命的影响下，各企业才陆续开展绩效考评工作。1911 年，“科学管理”的思想随之兴起，而“绩效评价”也受到“科学管理”思想的影响而逐渐被企业所接受。此后，越来越多的企业将“绩效评价”视为企业管理不可或缺的环节之一。

20 世纪以后，学者对财务绩效评价方法的研究逐渐深入，并取得了一系列成果。DN Lawley 与 AE Maxwell 在 1962 年的研究中，通过相关性分析，从大量原始变量中筛选出少数具有代表性的因子，以反映原始变量信息，为因子分析法的后续发展奠定了基础。两位咨询专家 Bennett Stewart 和 Joel Stern 于 1982 首次提出了经济增加值（EVA）的概念，EVA 理论的核心是在财务上衡量企业创造的价值，并将其作为评估企业业绩和决策的基础，此后成为企业财务绩效评价的重要方法之一。Robert Kaplan, David Norton (1992) 提出，应扩充绩效分析的概念，将非财务指标纳入绩效评价体系。他们认为，应构建涵盖财务、学习、创新和客户等指标的非财务绩效评价体系，用以探寻科学的企业战略导向，此评价体系也被称为平衡计分卡。And Neely (2001) 进一步提出了兼顾消费者、员工和股东利益的三棱柱绩效评价模型，此模型的应用价值是建立在平衡计分卡的基础之上的，能为企业提供更全面、客观的绩效数据。Brammer (2006) 致力于公司财务数据绩效评价比重的研究，并以某公司为例，得到了基于财务比率的研究结果。Koichi Murata 等 (2012) 构建了基于“层次分析法+量化理论”的绩效评价模型，并用企业管理对该模型的应用价值进行了检验。Veronika 等 (2015) 以 DEA 为基础分析法，引进多种财务指标，实现了企业管理效率与效益数据的科学评价，为企业管理者决策提供了重要信息支撑。Hornungová 等 (2019) 基于超过四百家欧洲车企 2014-2018 年的财务数据，获得了车企财务绩效的量化数据。Gloria 等 (2019) 使用“定性+定量”的分析策略，探究企业财务绩效的影响因素。研究表明，品牌形象的优化以及供应渠道的扩充，对企业的财务绩效有

积极的影响。综上所述，国外学者在财务绩效评价方法的研究上取得了丰富的成果，这些方法不仅为企业提供了全面的绩效分析工具，还为管理者决策提供了有力的支持。

（2）国内关于财务绩效评价的研究

相比于西方发达国家，国内关于财务绩效评价的研究起步较晚。1990年，在国有企业改革的浪潮下，部分国内学者开始致力于财务绩效评价的研究，并获得了丰富的研究成果。随着《企业财务通则》于1993年发布，盈利、偿债、营运和发展能力正式成为我国财务绩效评价的科学指标，为我国企业绩效评价的实践奠定了理论基础。为了进一步规范和加强绩效评价，我国政府在2005年颁布了《国有资本金绩效评价规则》，这一规则结合定量和定性指标，对国有企业和非国有企业进行了深入的分析。曹建安（2003）指出，对企业绩效的评价是一个综合的过程，需要结合企业全面的经营状况、属性以及动态变化来进行的。肖莹（2017）构建了基于EVA方法的财务绩效评价模型，并以某电力企业为例进行研究，得到了经济增加值法具有很大优势的结论。张曼琪（2022）以某煤炭企业为例，深入探究上市煤炭企业财务绩效的波动情况。结果显示，尽管上市煤炭企业的财务绩效具有稳定波动的特点，但总体绩效表现不佳。杨超（2022）提倡在财务绩效评价体系中引入“经济增加值”，用于展现某段时期内企业的绩效管理成就。

获得多种绩效评价方法后，部分学者则致力于对绩效评价方法进行完善，结合两种或两种以上方法对财务数据进行处理，以此提高绩效评价的科学性。朱和平和郭佳佳（2017）实现了因子分析法和TOPSIS法的有效结合，并利用该方法评价某上市制造企业的财务绩效。刘雨诺（2021）在平衡计分卡的基础上引入了社会效益指标，以华为公司为例进行研究，得到了以企业战略为导向的财务绩效评价体系。袁心羽（2021）从资本成本管理视角出发，在评价某房地产企业时，将经济增加值作为经营效益及战略目标的核心指标，并制定了科学的管理对策。闫淑荣和岳芳（2022）分别从纵向与横向两个方面，对国内24家上市煤炭企业的经营绩效进行了因子分析。曾凡龙等（2022）通过熵权-VIKOR算法，构建AGA-BP神经网络绩效预测模型，选择某物流企业验证后发现，该模型与物流企业绩效评价特点非常契合。

1.3.2 利益相关者理论相关研究

(1) 国外学者关于利益相关者理论的研究

早在 20 世纪 60 年代,便有英美国家学者提出利益相关者的概念,经过长期的理论研究与应用实践,利益相关者理论得以完善。弗里曼(1984)在斯坦福学者的基础上,对利益相关者理论进行了完善,并指出所有能影响组织利益的个人、组织或企业都是利益相关者。AOKIM(1984)认为,股东是最具代表性的利益相关者,因而企业要以满足股东诉求为目标,实现企业治理模式的优化与治理效率的提升,从而创造更多的经济效益。

随着学者们对利益相关者理论研究的深入,学者们对利益相关者的分类更为科学准确、有逻辑性。弗里曼(2002)指出,企业管理的目标是实现股东利益最大化,因而股东在治理活动中具有支配性的地位,企业可通过沟通、互动和激励等方式满足各利益相关者的诉求。米切尔和伍德(2007)认为,共有三类利益相关者,分别是潜在利益相关者、确定利益相关者和预期利益相关者。Su(2007)则认为,可将利益相关者划分成外部和内部两类,划分依据是利益相关者对企业发展的影响程度。Roulet 和 Piazza 等(2015)则表示,违法行为、不良商业行为和有悖伦理的行为均会使企业形象受损,不利于满足外部利益相关者的诉求。

(2) 国内学者关于利益相关者理论的研究

国内学者在对利益相关理论的研究上,相比于国外,起步较晚,现阶段国内学者在利益相关者分类方面未形成统一标准,学者们都是根据企业所处的不同行业,以不同角度对利益相关者进行分类。贾生华和陈宏辉(2002)表示,利益相关者不仅是企业的投资者,而且要为企业的发展承担奉献。因此,利益相关者的行为对企业发展有较大影响,且不同利益相关者的治理要采用不同的方法。李维安和王世权(2007)认为,基于公司治理职能可将公司治理理论进行思维诠释,分别是股东维度、员工维度、共同治理者维度和利益相关者维度。任海云(2007)认为利益相关者具有行业差异性,垄断行业利益相关者的影响程度较低,主要是因为垄断行业的利益相关者多为政府机构。温素彬(2008)从资本形态视角对利益相关者进行分类,包括社会资本、生态资本、货币资本和人力资本。田翠香和王慧琴(2009)构建了基于博弈论的利益相关者模型,并提出利用博弈论分析利益相关者与企业利益平衡的观点。马国勇和陈红(2014)则表示,利益相关者理

论的应用旨在调节不同利益主体的利益关系。盛亚和蒋旭弘（2020）认为在嵌入主体间关系后，利益相关者则拥有了网络形态，更利于利益相关者汲取资源。周耀林等（2021）认为，股东至上理念与利益相关者理论有本质上的不同。股东至上理念下，企业管理者更注重企业的战略决策；利益相关者理论则更注重研究利益主体影响企业未来发展的能力。

1.3.3 利益相关者与财务绩效评价的关系研究

（1）国外学者关于利益相关者与财务绩效评价的关系研究

国外学者对利益相关者影响财务绩效的研究已获显著成果，这一议题亦引发国内学界的广泛关注，并积极探索将相关理论应用于企业财务绩效评价的途径。1984年，弗里曼认为，企业的经营决策将影响利益相关者，故而提出了利益相关者理论。基于利益相关者理论，利益相关者指标能很好的体现出企业的真实经营与管理水平。

基于国外学者的研究成果，财务绩效受到利益相关者的正向影响，因而可从利益相关者视角出发，找到科学的财务绩效提升路径。BertScholtens（2008）分析企业的治理模式、员工关系、管理环境、劳动力结构和产品属性，并得出利益相关者与企业财务绩效有密切关联的结论。与此同时，利益相关者的差异造就了企业与利益相关者关联方式的复杂。可见，站在利益相关者视角，将得到提升企业财务绩效的新思路。Hajek、Olej和Myskova（2014）表示，企业所有利益相关者行为都与财务绩效有密切关联，财务信息也是能为利益相关者提供决策帮助的有效信息。Simionescu（2015）认为，站在企业层面，CSR（企业社会责任）、CFP（财务绩效）和SAI（利益相关者影响能力）是影响利益相关者权益的三个核心变量，同时，企业财务绩效与社会责任活动投资规模有正相关的关系。MiticaPepi（2016）认为在利益相关者视角下，企业应详细分析各利益相关者需求，并实现利益相关者需求与企业财务绩效效应的一致。Akisik（2017）的研究显示，第三方审查的社会责任报告与内部控制，对客户和员工都有影响。印证了利益相关者群体考虑第三方社会审查责任报告的假设，故而应在企业管理决策中将内部控制质量视为决定价值的关键因素。

（2）国内学者关于利益相关者与财务绩效评价的关系研究

无论是国外学者还是国内学者,都致力于研究财务绩效评价和利益相关者质监局的关系。席宁,严继超(2010)以533家国内制造企业的财务数据为基础,深入探讨利益相关者影响财务绩效的机理,并对利益相关者指数进行测算。实证结果显示,从利益相关者角度,治理指数、协调与参与程度对财务绩效有正向影响。鄢贝贝,张凯明,程玉(2015)构建了基于多种利益相关者角色的财务绩效研究模型。将股东、员工、供应商、债权人、政府和消费者视为自变量,而将社会责任视为因变量进行研究,实证结果表明,上述利益相关者对社会责任有正向影响。关键,蔡怀军,郭德芳(2015)建立了时间序列模型,探究利益相关者关系和财务绩效持续性之间的关系。分析结果显示,若企业的财务绩效长期处于不良的状态,则利益相关者与企业的关系则将因此而疏远;不过,财务绩效持续性对不同利益相关者的影响效果并不一致。姜黎(2015)对环保部核查的多家企业进行调研,以企业、社会大众和政府为利益相关者进行研究,通过实验分析得出影响环境利益相关者利益的因素,同时提出帮助企业提高财务绩效水平的科学建议。姚乔茜(2017)站在利益相关者视角,选择相关财务指标构建回归模型,得出企业财务绩效与履行社会责任的行为有正相关关系的结论。温素彬,李慧,焦然(2018)认为,利益相关者认知在企业文化与财务绩效之间具有调节效应。实证结果印证了他们的观点,并得出调节效应随着利益相关者认知水平提升而增强的结论。

1.3.4 文献述评

综上所述,国外学者对企业绩效评价和利益相关者理论两方面的研究起步较早,取得了一定成果。但近年来国内学者也取得了丰富的研究成果,不仅在研究方向上趋同,更是不断完善绩效评价方法、绩效评价指标体系和绩效评价内容,以期得到更为科学的绩效评价研究成果。通过对国内外文献的查阅和整理,发现相关学者广泛地使用了EVA法、杜邦分析法和平衡计分卡法等对企业财务绩效进行了深入研究,并取得了较多具有实践意义的绩效评价结果。

但随着市场环境和经济水平的提高,传统财务绩效评价方法已然无法取得优势,不仅是因为所使用的财务指标数量有限,更是由于部分财务指标具有片面性,无法真实反映企业财务状况。基于此,本文以利益相关者视角为突破点,深入研

究不同利益相关者对企业财务绩效影响的差异性,运用因子分析法建立企业财务绩效评价体系,找到影响光明乳业财务绩效的主要利益相关者,以便从利益相关者视角解读光明乳业的财务绩效现状,最终提出有利于提升光明乳业财务绩效的对策建议。

1.4 研究内容与框架

1.4.1 研究内容

第一部分为绪论。首先,简要介绍本文的研究背景和研究意义;其次对国内外相关文献进行研究,并总结归纳;最后简要概括研究内容及框架,明确研究思路和方法。

第二部分为概念和理论基础部分。先是对利益相关者、财务绩效和财务绩效评价等概念进行界定;随后,对本文使用的利益相关者理论、企业社会责任理论以及可持续发展理论内涵进行论述,为本文的研究提供理论支持。

第三部分是光明乳业概况及财务绩效分析现状。在这部分本文首先从行业角度概述光明乳业的发展现状,其次对光明乳业的利益相关者展开分析,最后从企业偿债能力、营运能力、盈利能力及成长能力四个方面对光明乳业的财务状况进行初步分析。

第四部分是利益相关者视角下光明乳业财务绩效评价研究。此部分基于利益相关者理论,选取能反映利益相关者诉求的指标建立评价体系;选取光明乳业同行业企业数据及自身 2016-2022 年的数据,对其进行横向和纵向的财务绩效评价,根据综合得分结果以及排名情况,得出纵向与横向影响较大的公共因子,并对公共因子进行综合分析。

第五部分是利益相关者视角下光明乳业财务绩效提升对策。该部分基于前面章节进行的一系列分析,总结出自身存在的问题,并从利益相关者的重要方面提出建设性的意见,使得光明乳业的财务绩效水平能够得以提升。

第六部分是结论与不足。通过对光明乳业财务绩效分析,在总结本文研究成果的基础上,明确本文研究有待提高的地方。

1.4.2 研究框架

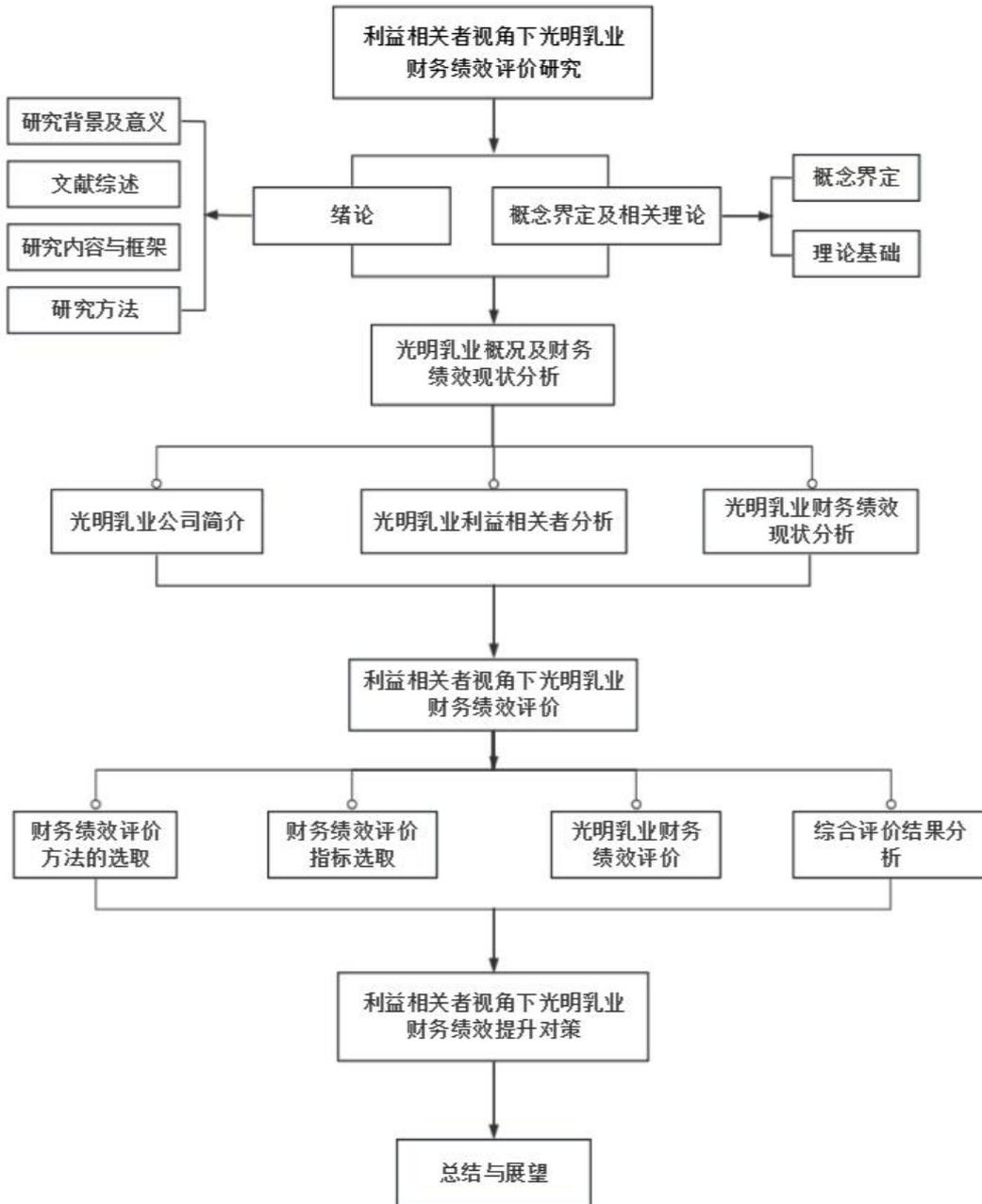


图 1.1 研究框架图

1.5 研究方法

本文的研究方法主要有文献研究法、案例分析法、因子分析法。

(1) 文献研究法：对本文涉及的国内外具有学术价值的利益相关者理论和

财务绩效评价相关文献进行归纳总结，充分了解目前的研究现状、结果，为后文的研究奠定理论基础。

(2) 案例分析法：在利益相关者视角下，将光明乳业作为案例进行分析，结合光明乳业近 7 年财务数据以及 2022 年同行业的相关财务数据，对其财务绩效进行评价。

(3) 因子分析法：依托于光明乳业财务现状，对 13 个利益相关者指标进行科学评价，基于因子分析法得到 13 个利益相关者的财务绩效指标评价结果，得出各公因子得分以及综合得分情况，根据财务绩效得分及排名情况总结光明乳业公司财务绩效的问题所在，并提出合理性建议。

2 概念界定及相关理论

2.1 概念界定

2.1.1 利益相关者

弗里曼于 1984 年提出了利益相关者理论，并认为利益相关者是被企业生产活动影响的个体或者群体。从广义上看，股东、供应商、客户、债权人、社会、政府与竞争对手均属于利益相关者，且当研究主体和对象变化时，利益相关者也存在差异。郭蕊等人（2012）以公立医院为研究对象，并确立医院管理者、医护人员、工作人员、所在社区、媒体和政府组织为利益相关者；郑艳秋和王月姬（2015）则表示，股东、债权人、员工、政府均是影响企业会计决策的利益相关者。张涵和吴东立（2018）则表示，员工、客户、股东和政府机构是农商银行治理的利益相关者。郭海和李永慧（2019）则表示，初创期企业需要资源，而利益相关者则是能为其提供资源支持的重要角色，故而企业迫切的希望与利益相关者建立良好的关系。因此，投资人和政府申请者是两个关键的利益相关者。

通常情况下，客户、供应商、经销商、零售商、债权人和股东均属于企业视角下的利益相关者，利益相关者并非是特定的，而是能够根据行业和对对象变化而改变的。结合已查阅参考文献的内容以及研究对象的基本情况，本文所指的利益相关者包括股东、债权人、客户、供应商、员工、社会和政府。

2.1.2 财务绩效

企业制定战略目标后，在规定时间内作出的生产经营贡献即为财务绩效。一方面，财务绩效是企业管理决策成效的重要体现，能反映出周期内企业成本控制、资金利用、资产运转的水平。另一方面，财务绩效也是企业资金分配效果的重要体现。通过科学的资金分配，企业将实现股东权益报酬率的增长，从而实现财务绩效的同步提升。可见，企业管理者必须注重企业的财务绩效水平和影响因素，这对企业健康发展至关重要。

2.1.3 财务绩效评价

绩效评价的划分依据较多，其中以评价内容的不同为划分依据，可将其归为两类，一是财务绩效评价，它基于财务报表中的财务指标对企业绩效进行评价，由于使用了科学数据，故而评价结果非常客观，能够较为准确地反映企业的财务健康状况；另一类是非财务绩效指标，它基于非财务数据进行评价，这类评价往往涉及更多的主观因素，如客户满意度、员工满意度等。财务绩效是绩效的重要组成部分之一，也是企业经营成效的最终体现。从企业发展视角出发，财务数据具有衡量企业贡献价值的重要作用，故而财务绩效评价要以财务指标为基础。

现阶段，我国财务绩效评价体系尚未成熟，许多上市企业在财务绩效评价方面都缺少科学的方法，财务绩效评价体系尚待进一步完善。面对激烈的国际竞争形式，财务绩效评价也成为影响企业竞争力水平的关键要素。所以，如何选择科学的财务绩效评价指标，如何构建成熟的财务绩效评价体系是企业管理者要重点关注的内容。从利益相关者视角出发，财务绩效评价不但对企业发展有重大意义，更是和利益相关者密切相关。在政府宏观调控中，可根据财务绩效评价的结果进行决策，投资者也可根据财务绩效评价结果对上市企业进行监管。不仅如此，财务绩效也为投资者的投资决策提供数据支持，投资者可参考财务绩效评价的结果进行决策。另外，科学可靠的绩效评价体系也奠定了企业提升财务绩效水平的基础，有利于企业达成目标。

2.2 理论基础

2.2.1 利益相关者理论

自1984年以来，利益相关者理论经过长期的发展已然趋于成熟，站在广义经济学角度，能影响企业长期发展与战略，且能够被企业行为所影响的个体或者群体，均被称为利益相关者。此定义下，利益相关者研究领域得到了横向延伸，人们对利益相关者理论的认识也更加丰富。

企业和其利益相关者存在着互动互补关系。基于利益相关者理论，利益相关者的投入是企业发展的核心资源，因而企业要注重利益相关者整体利益的实现，

而不是侧重于某些主体的利益。无论是个人还是群体，若其具有影响企业发展的能力，则将被定义为利益相关者。

所以，企业管理者务必要从全面性、可持续发展的角度进行管理，以利益相关者的整体诉求为依托实现可持续发展。由于利益相关者能对企业的发展造成影响，故而所有的利益相关者都值得企业重视。正是由于利益相关者对企业发展的巨大影响，因而分析企业财务绩效时就必然要考虑利益相关者的因素，不仅如此，利益相关者视角下，企业财务绩效评价的范围得到有效扩充，使得财务绩效评价更为科学，更是丰富了财务绩效评价内容。因此本文以利益相关者理论作为后文构建财务绩效评价体系的理论基础。

2.2.2 企业社会责任理论

我国国内企业对企业社会责任关注较晚，而最初接触到企业社会责任的是一些与国外企业有经济往来的公司。直到 2009 年，《中国企业社会责任报告编写指南》颁布以后，政府才注意到这一重要因素，其中文件中的“四位一体”指出社会责任、环境责任、营销责任和管理责任对企业发展同等重要，为我国企业社会责任的发展指明了方向。目前，学者对企业的社会责任定义虽有不同观点，但大体上可以从狭义和广义两个方面来理解，狭义的企业社会责任中，不仅仅只有股东需要承担社会责任，其他利益相关者例如员工、消费者和供应商也需要承担相应的社会责任；而广义的企业社会责任概念中，更多体现的是法律和经济方面。

企业社会责任理论认为，履行社会责任和利益最大化均是企业的核心诉求，企业不能置社会责任于不顾，所以企业要积极关注并履行社会责任。1971 年，美国发展理事会提出了“社会义务与企业生产并行”的全新发展理念，倡导企业在保证生产效率与服务质量的前提下，承担更多的社会责任。基于社会责任理论，企业一是要科学治理公司，提高公司运行的效率和质量，积极满足员工和客户的诉求；二是要稳定经营，提高自身盈利能力，以此为投资人和债权人的利益提供保障；三是要履行保护环境的责任，弥补因使用生产资源而对环境造成的不良影响；四是要通过纳税、公益活动等方式积极履行社会责任。企业本身与社会责任之间的关系是相互促进的，企业主动承担社会责任，促进了就业，而社会为企业提供良好的经营环境。

2.2.3 可持续发展理论

在人类社会高速膨胀的经济需求下,许多能够创造经济价值的生产形式或者生产方式都与环境之间有严重的矛盾关系。以往,在经济发展需求的刺激下,此矛盾关系并未得到有效缓解,则不利于人类社会的可持续发展。可持续发展理论认为,人类应建立和谐共生的经济发展模式,不仅要满足当代人的经济发展需求,更是要以不破坏后代生存发展为己任。可持续发展观是经济发展形态的提升,也是社会经济形式进步的体现,应用可持续发展理论将实现自然资源与社会经济之间的平衡。与此同时,在可持续发展理论下,无论是个人还是组织,都需要承担一定的社会责任。

随着发展理论的更新,传统的利润最大化不再适用,社会对实现利益相关者财富最大化的理念非常认同。如果企业盲目追求利润而罔顾利益相关者的诉求,则企业难以实现可持续发展。基于可持续发展理论,利益相关者的诉求也属于可持续发展的范畴,企业要实现经济发展与资源利用之间的有机平衡,兼顾企业发展质量和环境保护。可持续发展理论认为,企业要在发展中对创造利润的方法进行完善,并积极培养长期发展、科学发展的能力。在此背景下,如何同步创造经济效益与环保效益至关重要,可见,企业发展经济的同时要积极履行社会责任,以此实现可持续发展。王爱华等(2000)则表示,在可持续发展理论下,企业不能盲目扩张与提升利润,企业不仅要有意识的提高社会价值,更是要通过履行社会责任的方式树立积极的企业形象,保持良好的公共关系。

3 光明乳业概况及财务绩效现状分析

3.1 光明乳业公司简介及所处行业概况

3.1.1 所处行业概况

作为传统行业，乳制品行业的发展不仅与民众有密切关系，更是得到了来自国家的长期关注。近年来，我国乳制品行业发展较快，乳制品质量安全水平大幅提高，转型升级明显加快。当前，中国乳制品行业的发展格局已初步确立，主要由大型规模化养殖和全产业链一体化企业主导。随着我国人民收入水平的稳步提升，乳制品需求呈现出显著的增长态势，且消费者的食品需求结构也在不断优化。同时，乳制品因其独特的健康属性，正进一步推动其需求的复苏，这一发展趋势不仅体现了消费者对高品质生活的追求，也预示着我国乳制品行业拥有巨大的发展潜力。

受到“三聚氰胺”事件的影响，我国居民对乳制品的要求越来越高。2017年，我国为促进乳制品行业的发展，颁发了有利于乳制品行业发展的规范性政策，旨在提高乳制品的质量并解决食品安全问题。2019年后，乳制品行业迎来巨大变革，牧业和奶源资源得到了充分整合，在此情况下，乳制品行业的生产效率得到提升，并且企业成本得到有效控制。尽管乳制品行业迎来了利好政策，但乳制品企业却面临竞争加剧的问题，部分乳制品企业因为质量不佳而面临淘汰风险，另有部分企业则受制于不完整的产业链，也处于淘汰的边缘。

乳制品企业间收购活动在2021年尤为普遍，如光明乳业成为澳优乳业股东、妙可蓝多被蒙牛收购等，这也说明了乳制品行业竞争形势越来越严峻。根据2021年国家的统计数据，全年累计生产3031.7万吨乳制品，增幅为9.4%。2022年，乳制品行业面临诸多挑战：依据上海统计局数据显示，2022年年内消费者信心指数较低，从4月后消费者信心指数随即降低，指数降低幅度为9.1%。2022年乳制品消费增长趋缓，根据国家统计局数据，2022年1-12月乳制品产量3117.7万吨，同比增长2%。原奶价格从高位开始回落，国内近年新建的大型牧场陆续开始投产，原奶的供给增加。2022年2月，全国奶价开始出现季节性下降。根

据中国海关数据，2022年1-12月，我国共计进口各类乳制品327.19万吨，同比减少17.1%，进口额139.36亿美元，同比增长0.8%。

3.1.2 光明乳业公司简介

光明乳业股份有限公司（以下简称光明乳业）是一家历史悠久且业务多元化的乳制品企业，其前身可以追溯到1911年成立的上海可的牛奶公司，至今已有超过百年的历史，于2002年8月28日在上海证券交易所挂牌上市交易。光明乳业拥有完整的乳制品产业链，涵盖乳制品研制、生产、销售和物流等所有环节。1992年光明乳业从法国引进了牛奶保鲜概念，即巴氏奶，以72℃-85℃的低温处理技术加工而成的牛奶，最大限度地保留了鲜奶的营养与口感，这种先进的加工技术使得光明乳业的产品在市场上具有极高的竞争力。在长期的市场拓展与品牌营销下，国内各地市场都能看到光明乳业的产品，其莫斯利安常温酸奶、优倍高品质鲜奶、畅优风味发酵乳等产品深受消费者喜爱。

2022年光明乳业守住稳定发展的基本盘，向着“做中国最好的乳制品企业”的目标不断迈进。公司统筹安全和发展，保障城市“奶瓶子”；启动定远牧场群项目，进一步提升奶源自给率，完善全国新鲜战略布局；不断创新升级产品，赋予光明品牌更多新鲜活力；加速推进全产业链数字化转型，赋能高质量发展。

乳制品行业竞争激烈，光明乳业也面临着很多挑战。首先，市场竞争日趋激烈，不仅国内品牌众多，而且国际品牌也在不断进入中国市场，与伊利股份和蒙牛乳业相比，光明乳业的营收规模和总市值都较小，这在一定程度上限制了其市场拓展和盈利能力，这使得光明乳业需要不断提升自身竞争力，以应对激烈的市场竞争。其次，原材料价格的波动和养殖成本的上升也对公司的盈利能力构成了压力。此外，随着消费者对食品安全和质量的关注度不断提高，光明乳业需要不断加强质量管理和风险控制，确保产品安全和品质。

3.2 光明乳业利益相关者分析

（1）股东

股东作为企业的所有者，他们为企业注入资本主要是由于看好企业未来或当前的发展前景以及经营状况，并期望从中获得更多的利益回报。若企业经营状况

不佳，股东的出资未得到相应的回报或是未达到股东的期望值，则股东很可能选择抛售股票或者撤资，这无疑会给企业带来一定的损失，从而影响企业的正常生产经营，甚至可能导致企业破产。因此，股东在企业的成长中扮演着举足轻重的角色，维持与股东之间良好关系对于推动企业稳健发展具有至关重要的作用。

表 3.1 光明乳业前十大股东持股情况

排名	股东名称（全称）	期末持股数量 （单位：股）	占总股本比例 （%）
1	光明食品（集团）有限公司	711860596	51.63
2	香港中央结算有限公司	15560097	1.13
3	全国社保基金四一三组合	15000000	1.09
4	济宁惠圣产业投资合伙企业（有限合伙）	11182108	0.81
5	海南农垦基金管理有限公司—海南农垦农业二期私募 股权投资基金合伙企业（有限合伙）	9584664	0.70
6	中国工商银行股份有限公司—银华鑫盛灵活配置 混合型证券投资基金（LOF）	5848150	0.42
7	中国农业银行股份有限公司—中证 500 交易型开放式 指数证券投资基金	5819097	0.42
8	中国工商银行股份有限公司—中证上海国企交易型 开放式指数证券投资基金	5788321	0.42
9	中国工商银行—国联安德盛小盘精选证券投资基金	4810500	0.35
10	国联安基金—中国太平洋人寿保险股份有限公司—分 红险—国联安基金中国太平洋人寿股票相对收益型 （保额分红）单一资产管理计划	4636708	0.34
	合计	790090241	57.31

资料来源：光明乳业 2022 年年度报告

如表 3.1 所示，光明乳业股东中持股数占前十的股东共持股 57.31%，说明光明乳业的股权分布较为集中，截止 2022 年 12 月 31 日，光明乳业总股本是 1,378,640,863 元，每股面值 1 元。截止 2022 年年末，作为光明食品（集团）有限公司的一致行动人，上海益民食品一厂（集团）有限公司持有其股份数 1,350,724 股，两个公司共持有光明食品股份数 713,211,320 股，占本公司总股本的 51.73%。

（2）债权人

企业的生产运营、研发等多个环节都需要大量的资金支持，而股东提供的资金往往无法满足企业的资金需求，在获得投资者资金后，企业还会采取债券筹资的方式，以满足其持续发展的需求。相较于股东，债权人承担的风险更大，因此他们更为关注企业的资金安全，以确保能够按时收取利息和本金。对于乳品行业来说，通常需要大量资金进行产品生产和生产线建设，这些资金的来源通常为银行、政府等，这些债权人共同关注着企业的资金运作和偿债能力，光明乳业 2018-2022 年借款情况如表 3.2 所示。

表 3.2 光明乳业 2018-2022 年借款情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
短期借款（亿元）	38.099	14.940	13.144	7.126	12.028
长期借款（亿元）	9.001	6.175	4.773	9.100	2.018

资料来源：光明乳业 2018-2022 年年报整理计算所得

表 3.2 表明，光明乳业 2018-2022 年筹集资金的方式主要为短期借款，而长期借款的份额占比较小，这种借款结构与企业性质紧密相关。由于乳产品的保质期较短，属于快速消费商品，因此短期借款可以更好地满足企业发展。然而，企业的借款结构中短期借款所占比例远超过长期借款，大量的短期借款严重增加了企业的财务风险，一旦企业的资金链出现问题，就会直接影响企业偿还短期借款的能力，导致企业出现违约的风险，降低其信用等级。因此，合理调整借款结构，确保短期与长期借款的平衡，对于降低企业财务风险至关重要。

光明乳业短期借款总体呈下降趋势，2019 年短期借款显著降低是偿还到期的银行借款所致。2022 年光明乳业的短期借款增加，主要原因是新西兰新莱特的

银行借款增加，2022年短期借款总计1,202,759,784元，其中抵押借款40,038,889元，以信用借款形式获得的借款1,162,720,895元。长期借款共计201,789,375元，其中由固定资产作抵押取得银行抵押借款736,033,335元；由光明乳业及江苏银宝控股集团有限公司按照持股比例提供担保取得银行保证借款225,239,375元。

(3) 客户

客户是为企业直接带来经济效益的重要利益供应者，做为客户更关心的是产品质量、价格与服务。维护客户利益，不仅能够维持企业的销售额，保证企业有足够的资金流，还能够为企业的长久发展创造基础。乳制品企业能否持续发展，关键在于其能否满足顾客对产品的需求，提高顾客对产品和服务的满意度，提高其核心竞争力，提升企业的经济价值，这些都能更大程度满足客户利益，更能够在激烈的市场竞争中拥有立足之地。

光明乳业公司主要采用直销和经销相结合的销售模式，销售渠道遍布全国主要省市，在乳品行业保持着较高的市场占有率。2022年前五名客户销售额374,620.92万元，占年度销售总额13.28%，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，没有过分依赖大客户，拥有广泛的客户资源。

表 3.3 光明乳业 2022 年产销量

主要产品	生产量 (吨)	销售量 (吨)	库存量 (吨)	生产量比上年 增减 (%)	销售量比上年 增减 (%)	库存量比上年 增减 (%)
鲜奶	437,847	436,198	20,484	-4	-3	9
酸奶	623,473	620,804	29,978	-15	-15	10
奶粉	244,975	242,278	125,749	-16	7	2

资料来源：光明乳业 2022 年年度报告

由表 3.3 数据得出，2022 年光明乳业奶粉的销量同比增长，而鲜奶和酸奶销量都有所下降。近两年整体消费疲弱，消费者更愿意选择性价比高的产品，由于疫情影响，光明乳业对于低温酸奶的物流配送受到很大影响，造成销量下降。2022 年光明乳业通过社区团购渠道切入市场，随心订平台开通团购功能，实现线上一键开团，打通“最后一公里”，为客户提供了更加便利的服务。

（4）供应商

供应商是为生产企业提供所需原材料，维持企业正常生产经营的关键角色。供应商的运营状况会直接影响到与其合作的企业的运营状况，而供应商供给的原材料的价格、数量等直接影响企业的产品定价、交货周期，直接影响企业的根本利益。因此，企业应当积极维护与供应商的关系，从源头上保证原材料的价格和质量，以此降低生产成本，保证产品质量，用品质稳定、价格低的产品增强市场竞争力。奶源管理对乳制品行业尤为关键，为确保奶源的稳定供应，乳品企业普遍采用自建牧场与对外采购相结合的方式，以此保障原料奶的充足供应，进而为企业的稳健发展奠定坚实基础。

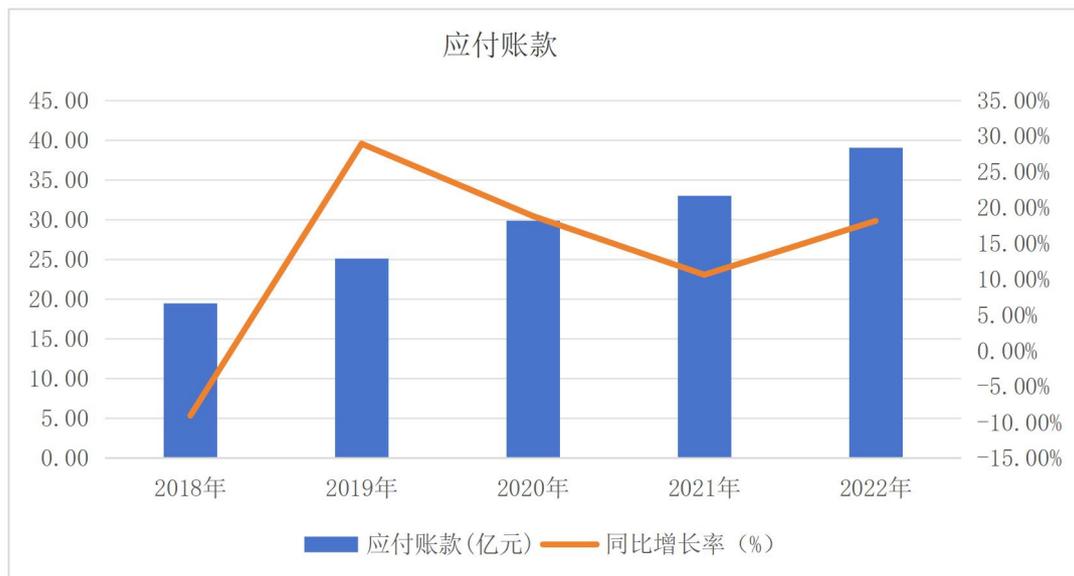


图 3.1 光明乳业 2018-2022 年应付账款情况

从图 3.1 可以看出，光明乳业负债中应付账款的金额呈现逐渐增加的趋势，2022 年末，其应付账款总金额为 39.04 亿元。光明乳业目前的原材料大部分能够由其自建牧场提供，但是仍然需要外采一部分，因此，受到供应商的制约较小，与供应商处于平等的位置。作为国内乳制品生产企业的巨头之一，光明乳业需要加强与供应商间的合作，缩短应付账款的支付周期。据数据统计，2022 年光明乳业在前五名供应商处采购的总金额为 254,391.23 万元，占其全年从供应商处采购总额的 11.08%，其中向关联方采购的总金额为 35,003.18 万元，占其全年

采购总额的 1.53%，以上数据表明光明乳业的采购并不依赖某几个供应商。

(5) 员工

员工作为企业不可或缺的组成部分，是保障企业正常经营运转的根本，企业经营目标的实现必须依赖于全体员工的齐心协力、共同努力。因此，企业不仅需要吸引知识型员工与复合型员工，不断提高员工的专业素质，同时也需要为员工营造一个良好的工作氛围，在生活上为员工提供人文关怀与更优质的福利待遇，以此激发员工的积极性，满足员工的利益诉求，进而实现企业与员工的共同成长。

表 3.4 光明乳业 2022 年员工总数

项目	人数
母公司在职员工的数量	2486
主要子公司在职员工的数量	9986
在职员工的数量合计	12472

资料来源：光明乳业 2022 年年度报告

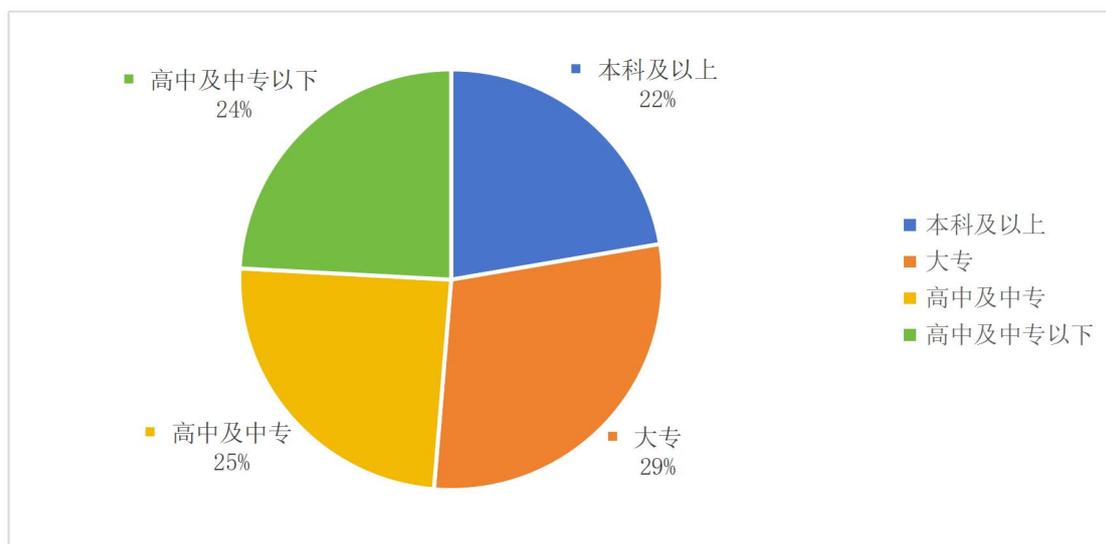


图 3.2 光明乳业 2022 年员工受教育程度

从图 3.2 可以看出，光明乳业所聘用的员工中，有 24% 的员工学历为高中及中专以下，有 25% 的员工学历为高中及中专，有 29% 的员工学历为大专，有 22% 的员工学历为本科及以上。这些数据表明该企业中高学历占比人员较多，研发实力领先，拥有先进的乳品加工工艺，提高了核心竞争力。

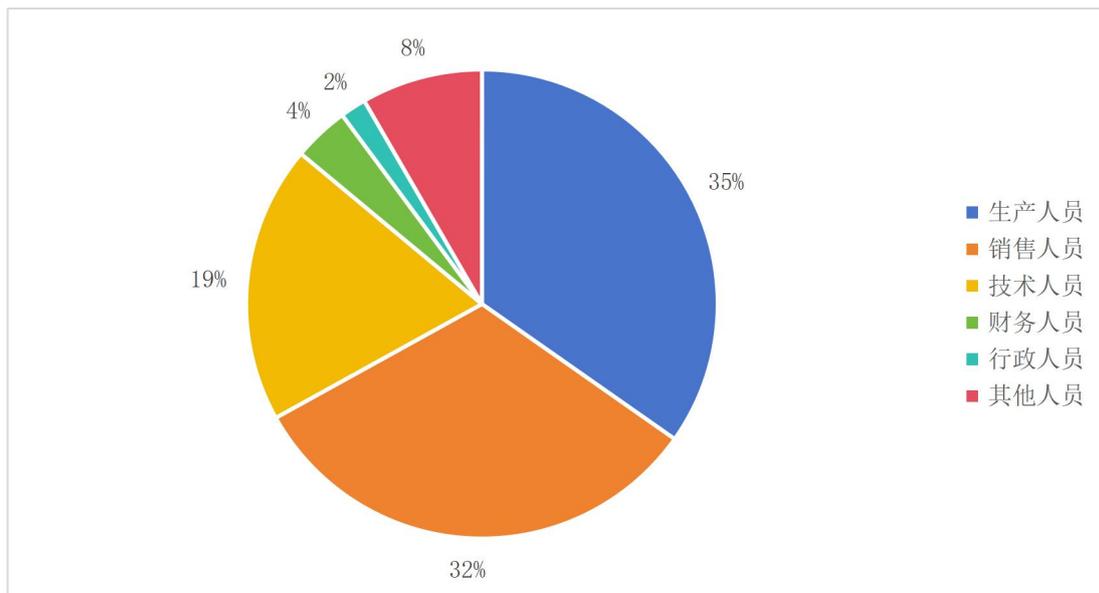


图 3.3 光明乳业 2022 年员工专业构成

从图 3.3 中各类人员占比可以发现，2022 年光明乳业的各类员工中占比最大的为生产人员，占比为 35%，这说明该企业的主要业务为产品生产。而销售人员和技术人员的占比为 32%和 19%，这说明企业在生产之外，还对销售和技术研发投入了较多精力，注重提升企业的创新能力。

光明乳业学院 2022 年把提升人才队伍整体素质作为重要任务，分类施策、贴近业务、聚焦重点、多渠道全方位开展人才培训工作；同时大力开展线上线下相融合的培训方式，制作线上课程、开展线上训练营等课程，让员工能随时随地地学习。学习项目重点从“开源节流”方向着手，销售条线提升销售能力，掌握新销售手段。人才发展项目将继续积极配合各子公司后备人才培养及储备。与此同时，大力发展和培养企业内训师也是重点工作内容，根据全新的内训师培养路径和管理制度打造一批更贴近业务和更契合光明乳业实际需要的内训师队伍。

（6）政府

政府提出的政策和社会公共服务对企业发展十分重要，通过改革市场机制、增加监管力度、加强服务、简化办理业务的程序、持续进行基础设置建设等措施创造良好的企业发展环境。政府为企业提供低息或无息贷款服务，同时还给予中小型企业免税减税的优惠政策等以扶持中小企业的发展。企业作为政府大力扶持的对象，在健全的机制和良好的市场环境系，必须严格遵守法律法规要求，合法经营、依法纳税，在政府和社会的监管下良性发展。

表 3.5 光明乳业 2018-2022 年所得税费用

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
所得税费用（亿元）	2.66	3.91	3.72	1.33	1.07

资料来源：光明乳业 2018-2022 年年度报告

从表 3.5 中数据发现，从 2018 年到 2022 年的五年间，光明乳业的营业利润与按照营业利润应缴纳的所得税金额与表中列示数据相一致，这说明光明乳业在这五年期间严格遵守依法纳税的规定，没有非法行为。政府是公司乃至整个行业发展的政策制定者，政府要按照规定管理企业，企业也有义务按照法律法规要求接受政府管理和监督，并履行社会责任，依法纳税。

（7）社会

社会主体是指与企业利益有关的各方组织或个人，包括社会利益团体、社区、媒体等，企业在公共设施和就业岗位等方面进行的改变都需要受到这些利益相关者的监督，利益相关者能够采取申诉、媒体揭发、检举等方式实现对企业不合法行为进行抗争，维护其合法权益，企业有义务解决其提出的问题，履行社会责任，参与社会公益。

表 3.6 光明乳业 2022 年社会责任工作具体情况

对外捐赠、公益项目	数量/内容
总投入(万元)	1,682
其中:资金(万元)	99
物资折款(万元)	1,583

资料来源：光明乳业 2022 年年度报告

2022 年，光明乳业携手上海市红十字会等单位持续开展“光明进校园”活动，累计捐赠价值达 150 万；通过中国儿童少年基金会，向北京高校学生定向捐赠 1 万提莫斯利安酸奶；携手上海市文明办、上海团市委，对奋战在第五届进博会的城市文明志愿者、“小叶子”志愿者等各类志愿者开展慰问，累计捐赠 2190 提光明牛奶；2022 年持续进行“光明营养计划”，累计捐赠乳制品价值超 340 万元。

2022年，光明乳业为上海市疾控中心、上海公共卫生中心的医护人员家属配送爱心礼包5270份；向一线工作者累计捐赠光明牛奶近8万箱；对奶粉短缺的婴幼儿们连夜调配物资、安排车辆紧急配送出2000罐光明奶粉；向孤寡残疾等特殊人群累计捐赠各类光明产品4581箱；对返乡回家的火车站滞留者，累计送上爱心礼包1万份；为全市5.87万名居家老人配送“光明直通车”套餐慰问品。

3.3 光明乳业财务绩效现状分析

本文在介绍了光明乳业和其所在行业的基本情况后，采用分析财务指标的方式，从企业的偿债、营运、盈利和成长能力四个方面入手，对企业目前的财务绩效情况进行细致分析。

3.3.1 偿债能力分析

企业偿债能力是反映企业财务状况的重要标志。偿债能力是企业偿还到期债务的承受能力或保证程度，包括偿还短期债务和长期债务的能力。企业有无支付现金的能力和偿还债务能力，是企业能否生存和健康发展的关键。本文选取流动比率、速动比率等财务指标来衡量企业的短期偿债能力，选取资产负债率来体现长期偿债能力。

表 3.7 光明乳业 2018—2022 年偿债能力分析表

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
流动比率	0.88	0.88	1.00	1.06	0.92
速动比率	0.67	0.60	0.68	0.70	0.53
资产负债率(%)	62.17	57.95	56.10	55.86	56.86

资料来源：由 2018—2022 年光明乳业年报计算得出

由表 3.7 中列示数据可以发现，在 2018 年 2022 年五年期间，光明乳业的偿债能力呈现逐渐上升的发展趋势。对于制造乳制品的行业来说，其流动比率一般维持在 2，速动比率维持在 1.3 为最佳，经计算发现，光明乳业五年期间的流动

比率均在 1 左右，速动比率在 0.53-0.70 之间，这说明该企业的流动比率和速动比率还具有提升空间。光明乳业的资产负债率从 2018 年 62.17% 的略高水平持续下降三年至正常水平，五年间始终维持在 55% 到 63% 的范围内，这种变化趋势表明企业的长期偿债能力呈现逐渐提高的趋势，财务风险逐渐降低。综上所述，光明乳业的偿债能力在短时间内处于较稳定安全的状态，长期偿债能力也在逐渐提高。

3.3.2 营运能力分析

营运能力是对企业能够在一段时间内稳定持续经营盈利的能力，由企业资产能够盈利的数额来衡量。营运能力的大小与企业管理层、各部门间的合作、员工工作效率等多方面因素密切相关。可以说，企业的营运能力直接关系到企业的获利能力和偿债能力，下表 3.8 中列示了 2018—2022 年五年期间光明乳业用于评估营运能力的各指标的数据。

表 3.8 光明乳业 2018—2022 年营运能力分析表

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
存货周转率（次）	7.26	7.15	7.24	7.95	6.28
应收账款周转率（次）	11.85	13.92	14.78	15.66	13.49
总资产周转率（次）	1.20	1.27	1.33	1.33	1.18

资料来源：由 2018—2022 年光明乳业年报计算得出

如上图可知，光明乳业 2022 年存货周转率下降至 6.28 次，2022 年的冷链运输不畅可能对公司的基本面带来了一定的影响。同时，应收账款周转率也随之下降，说明了收现水平的下降。光明乳业总资产周转率在 2018-2021 年持续上升，在 2022 年有所下降，原因在于该年度主营业务收入有所下降，说明 2022 年企业销售能力变弱。

3.3.3 盈利能力分析

盈利能力是企业获利能力的概括，企业的发展目标中最重要的是获取利润，

利润能够直接增加企业的资金和资本，是企业利益相关方最关注的能力，直接影响到企业的绩效评估。任何一家企业都是以盈利为目的进行经营的，企业的盈利能力直接能够反映出企业的经营状况，表 3.9 中列示了 2018—2022 年五年间光明乳业评价盈利能力的各指标的数据。

表 3.9 光明乳业 2018—2022 年盈利能力分析表

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
净资产收益率 (%)	6.28	9.03	10.13	9.35	4.57
总资产报酬率 (%)	5.85	6.87	6.66	3.71	2.75
毛利率 (%)	33.32	31.28	22.05	18.35	18.65
净利率 (%)	2.51	3.02	3.11	1.94	1.39

资料来源：由 2018—2022 年光明乳业年报计算得出

2022 年光明乳业毛利率较上年有所提高，但总的来看近五年毛利率是下降的，从 2020 年开始，光明乳业其他三项指标也呈逐年下降的趋势。2022 年光明乳业毛利率略微上升的同时净利率和总资产报酬率却在下降，乳制品行业竞争加剧、原材料成本上升，且 2022 年企业在销售费用降低的同时，管理费用和财务费用支出却仍在增加，收入降低加之费用支出攀升。而净资产收益率的减少则反映出公司资本运用效率的降低，进一步影响了公司的盈利能力。综合来看，光明乳业盈利能力降低，有待提高。

3.3.4 成长能力分析

企业成长能力的大小直接关系到企业能否长久经营，是企业稳定经营的保障。企业的发展能力与企业利润、股利分配、管理者能力等多种因素密切相关。通过分析相关财务指标能够对企业未来一段时间的经营状况进行简单评价，能够预估企业未来会获得的经济利益，为企业管理者 and 利益相关方提供一些决策信息。表 3.10 中列示了 2018—2022 年五年间光明乳业用于衡量成本能力的相关指标的数据。

表 3.10 光明乳业 2018—2022 年发展能力分析表

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入增长率 (%)	-4.71	7.52	11.79	15.59	-3.39
总资产增长率 (%)	6.04	-1.65	15.15	14.05	4.27
营业利润增长率 (%)	-20.41	29.22	5.39	-45.11	-17.61
净利润增长率 (%)	-35.71	29.60	15.05	-27.82	-31.00

资料来源：由 2018—2022 年光明乳业年报计算得出

由表格中数据可以发现，2018 年到 2022 年期间，光明乳业的营业收入增长率呈现逐渐增大的趋势，同比增速较大，这说明该企业的成长能力在逐年上升，具有巨大的成长空间。但该指标在 2022 年大幅下降，表明该年度光明乳业发展受限，2022 年乳制品消费增长趋缓，市场竞争加剧，因而光明乳业液态奶收入同比下降。总资产增长率呈现下降上升再下降的波动趋势，营业利润增长率也开始在 2021 年急速下降至-45.11%，利润增长率也跌至-2.55%，这些数据变化的原因与企业为提高创新能力贸然增加研发投入和销售费用有关，也与企业为打造生态体系构建全产业链而增加在土地和饲料等方面的投入有关。

4 利益相关者视角下光明乳业财务绩效评价

4.1 财务绩效评价方法的选取

在企业财务绩效的研究中,我国学者主要采用平衡计分卡、经济增加值、杜邦分析法和因子分析等方法对企业的财务绩效进行评价。企业采用不同的财务绩效评价方法时,其评价重点和操作难度各有差异,上述常用方法的优缺点见表 4.1。

表 4.1 各财务绩效评价方法优缺点比较

评价方法	优点	缺点
平衡计分卡	同时采用财务指标和非财务指标,能够全面评估企业财务发展状况	各指标所占权重的设置较为主观,非财务指标的量化存在难度
经济增加值	最直接地与股东财富的创造联系起来,能连续度量业绩的改进	该方法对企业财务绩效的评估时间较短,难以衡量企业的长久发展;在选择指标时忽略了非财务指标,计算出的数值具有较强的主观性,无法与其他企业进行比较
杜邦分析法	管理者能够通过该方法了解与企业收益密切相关的各因素,并知道其与财务指标的相关性	从财务数据的角度来衡量企业的绩效水平,重视短期财务结果,不利于管理者做出长远决策
因子分析法	从财务指标的关联关系为切入点,通过数据分析,将可能影响到财务指标的多个变量进行降维分析,具有较高的针对性和全面性	分析涉及到的数据量较庞大,分析数据的工作量也较大

因子分析法是一种将多个评价财务绩效的指标间的关系用几个因子概括,实现对其的描述性统计的分析方法。因子分析法的操作流程分为几个步骤:第一,需要对原始的财务指标进行数据标准化处理,将其转化为相互可比的指标后,采用 KMO 和巴特利特检验的方法对数据进行相关性检验,从中挑选出符合因子分析

条件的数据进行下一步分析；第二，将上一步中筛选出来的指标进行降维，常用方法为碎石图、总方差解释等，找到其中的代表性公因子，此步骤的主要目的是将评价过程进行简化；第三，用找到的公因子进一步操作后，得到公司财务绩效的综合评分；最后，将公司的综合评分按照大小进行排序，找出对企业财务绩效影响较大的公因子。

经过对几种财务绩效评价方法的对比分析发现，因子分析法的优势是能够对公司的财务绩效进行全面客观的评价，每个步骤都是有理论依据的。由于企业利益相关者众多且能够代表其诉求的财务指标较多，同时还选择与光明乳业同行业的其他多家上市公司财务指标作为比较对象，本文所选数据较多，因此使用因子分析法进行分析处理。

4.2 财务绩效评价指标选取

4.2.1 财务绩效评价指标选取原则

在对企业绩效进行评价时，为确保评价结果的科学性，本文遵循如下原则选择评价指标：

（1）适用性原则

适用性原则强调指标分析在保持合理性的同时，还需具备高度的可操作性。在构建分析框架时，应充分考虑不同利益相关者的视角，确保所选指标既符合企业自身特性，又能针对性地反映利益相关者的诉求。这一过程不仅要求我们对企业的运营状况有深入的了解，还需准确把握各利益相关者的需求与期望，从而确保所选指标既具有针对性，又具备广泛的适用性。评价指标的合理筛选是对企业财务绩效有效评价的前提。

（2）可操作性原则

在构建财务绩效评价体系时，选取相关指标的首要条件是确保这些指标所对应的数据能够通过有效途径进行搜集。因此本文选取上市公司为研究对象，以确保相关财务指标的数据能够从企业年报、新浪财经、锐思数据库等信息中得到。在选择财务指标数据时，要确保数据的真实可靠和可比，并严格保证评价结果的准确和公正。在形成系统的财务绩效评价体系之前，需要评估评价的流程，不能

设置难度较大的操作以提高评价体系的实用性和可行性，保证其可操作性。

(3) 综合性原则

企业在进行经营发展过程中，会存在多个利益相关方。相应地，基于不同的利益相关者的角度，选取能代表其诉求的指标，因而对光明乳业财务绩效进行评价时，所需要选取的财务指标也较多。因此应尽量选择综合且评价全面的指标，保证评价结果具有全面准确评估企业财务绩效情况的能力，从而衡量企业的财务绩效水平。如果没有按照此标准选择评价指标，得到的评价结果不够严谨，无法被应用于企业绩效评价上。

4.2.2 财务绩效评价指标的确定

本研究在全面考虑光明乳业的实际发展情况后，参考国内外学者的相关研究后，从利益相关者的角度选择财务绩效指标时，将其按照角色功能不同划分为七个类型，即股东、债权人、客户、供应商、员工、政府及社会，并从这七个角色出发选择了共 13 个财务指标数据，希望能够全面详尽地对光明乳业的原始财务情况进行分析，财务指标选取如表 4.2 所示：

表 4.2 财务绩效评价指标

利益相关者	评价指标	符号	计算公式
股东	每股收益	X1	净利润/股本总数
	净资产收益率	X2	净利润/平均净资产
	资本保值增值率	X3	期末所有者权益/期初所有者权益
债权人	流动比率	X4	流动资产/流动负债
	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
供应商	应付账款周转率	X7	(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	X8	经营现金净流量/应付账款*100%

续表 4.2 财务绩效评价指标

利益相关者	评价指标	符号	计算公式
客户	营业收入增长率	X9	$(\text{本年的营业收入}/\text{上年的营业收入})-1$
	营业成本率	X10	$\text{营业成本}/\text{营业收入}*100\%$
员工	员工获利水平	X11	$\text{支付给职工及为职工支付的现金}/\text{营业收入}$
政府	纳税比率	X12	$\text{应交税费}/\text{资产总额}$
社会	捐赠支出率	X13	$\text{捐赠总额}/\text{营业收入}$

4.3 光明乳业财务绩效评价

4.3.1 横向对比分析

(1) 样本选取与数据来源

光明乳业属于我国的食品饮料行业，本研究在国内的食品饮料行业中选择了 27 家上市企业作为研究对象，将其中 ST 和 *ST 企业筛选去掉后，采集到所选企业的面板数据进行研究，企业数据均来自为 2022 年企业年报、锐思数据库、新浪财经等网站，并对数据进行处理和计算后得到表 4.3 中数据。

(2) 数据标准化处理

由于原始数据单位不一致，无法直接比较分析，因此本文在对选择的 13 个财务指标进行分析之前，需要先将其进行标准化处理。本研究采用 SPSS26.0 软件来进行指标的标准化处理，处理后的数据具备可比性，表 4.4 中数据为处理后的结果。

表 4.3 食品饮料行业财务绩效指标原始数据

企业	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11	X12	X13
光明乳业	0.26	4.55	101.90	0.92	56.86	131.81	6.37	0.17	-3.39	0.98	0.12	0.006	0.00060
维维股份	0.06	3.13	101.08	1.24	37.46	59.91	12.42	0.98	-7.57	0.93	0.08	0.023	0.00001
天润乳业	0.62	8.68	110.28	1.29	35.46	54.94	4.65	0.75	14.25	0.91	0.11	0.002	0.00007
三元股份	0.02	0.69	79.38	0.98	56.50	129.87	5.45	-0.05	-9.58	1.00	0.16	0.002	0.00035
妙可蓝多	0.27	3.02	99.40	1.99	34.43	52.50	11.83	-0.82	7.84	0.97	0.11	0.004	0.00058
伊利股份	1.48	19.25	110.97	0.99	58.66	141.89	5.62	0.84	11.40	0.92	0.11	0.006	0.00184
皇氏集团	0.01	0.77	104.83	0.75	67.15	204.38	6.57	0.09	12.54	1.05	0.11	0.002	0.00020
西部牧业	0.06	2.17	106.71	1.51	38.68	63.08	10.71	0.91	17.43	0.95	0.06	0.003	0.00000
贝因美	-0.16	-10.59	86.63	0.93	58.96	143.67	4.29	1.03	4.53	0.97	0.14	0.013	0.00085
养元饮品	1.17	12.30	92.40	2.97	23.54	30.79	11.04	3.56	-14.24	0.71	0.04	0.017	0.00018
燕塘乳业	0.63	8.18	105.78	1.02	32.79	48.79	7.53	0.84	-5.52	0.95	0.14	0.005	0.00101
麦趣尔	-2.02	-48.89	62.96	0.67	60.86	155.51	2.70	-0.01	-13.71	1.11	0.16	0.008	0.00083
来伊份	0.30	5.82	106.83	1.32	50.89	103.64	3.74	0.94	5.03	0.98	0.18	0.009	0.00048
桃李面包	0.48	12.85	101.85	1.40	24.10	31.75	9.88	2.01	5.54	0.88	0.15	0.031	0.00024
千禾味业	0.36	15.54	113.44	2.32	25.81	34.79	14.30	5.92	26.55	0.83	0.11	0.013	0.00026

续表 4.3 食品饮料行业财务绩效指标原始数据

企业	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11	X12	X13
庄园牧场	0.28	4.06	82.90	0.68	49.43	97.75	3.70	0.87	2.78	0.97	0.10	0.002	0.00009
熊猫乳品	0.43	6.33	103.78	3.61	18.92	23.34	16.27	0.78	4.05	0.94	0.09	0.009	0.00070
香飘飘	0.52	7.01	104.86	1.61	38.06	61.44	5.66	1.85	-9.76	0.92	0.19	0.023	0.00034
三只松鼠	0.32	5.61	103.79	1.80	48.34	93.56	4.50	0.07	-25.35	0.99	0.07	0.008	0.00012
新乳业	0.42	14.02	92.92	0.50	71.91	255.96	8.26	1.08	11.59	0.97	0.10	0.005	0.00009
均瑶健康	0.18	3.97	98.91	2.94	19.40	24.07	3.92	-1.37	7.94	0.93	0.16	0.007	0.00269
良品铺子	0.84	14.76	111.31	1.45	52.38	110.02	7.27	0.13	1.24	0.97	0.11	0.015	0.00018
一鸣食品	-0.32	-11.29	88.79	0.47	59.18	144.95	5.45	1.10	5.02	1.06	0.21	0.004	0.00251
品渥食品	0.11	0.97	99.38	3.58	20.66	26.04	5.88	-0.99	-6.78	0.99	0.06	0.010	0.00037
佳禾食品	0.29	5.80	103.39	2.07	35.02	53.90	6.44	0.35	1.17	0.94	0.07	0.010	0.00105
李子园	0.73	13.26	107.69	1.78	27.26	37.48	5.07	1.22	-4.50	0.84	0.14	0.028	0.00156
阳光乳业	0.44	12.21	225.40	12.92	6.13	6.53	12.55	4.75	-9.68	0.81	0.19	0.001	0.00018

数据来源：根据各公司 2022 年年报计算所得

表 4.4 标准化处理后的数值

企业	ZX1	ZX2	ZX3	ZX4	ZX5	ZX6	ZX7	ZX8	ZX9	ZX10	ZX11	ZX12	ZX13
光明乳业	-0.05	0.03	-0.08	-0.45	0.92	0.75	-0.309	-0.523	-0.394	0.455	0.024	-0.460	-0.063
维维股份	-0.38	-0.09	-0.11	-0.32	-0.21	-0.43	1.366	-0.013	-0.763	-0.145	-0.992	1.548	-0.872
天润乳业	0.56	0.35	0.24	-0.30	-0.33	-0.51	-0.783	-0.157	1.164	-0.368	-0.316	-0.993	-0.777
三元股份	-0.44	-0.28	-0.92	-0.43	0.90	0.72	-0.562	-0.660	-0.940	0.677	0.924	-0.972	-0.405
妙可蓝多	-0.04	-0.09	-0.17	0.00	-0.39	-0.55	1.203	-1.147	0.598	0.374	-0.255	-0.697	-0.083
伊利股份	2.00	1.18	0.26	-0.43	1.03	0.91	-0.516	-0.100	0.912	-0.310	-0.171	-0.431	1.647
皇氏集团	-0.46	-0.27	0.03	-0.53	1.52	1.93	-0.253	-0.577	1.013	1.277	-0.175	-0.922	-0.609
西部牧业	-0.38	-0.16	0.10	-0.20	-0.14	-0.37	0.891	-0.060	1.444	0.037	-1.276	-0.855	-0.880
贝因美	-0.75	-1.16	-0.65	-0.45	1.04	0.94	-0.884	0.017	0.306	0.394	0.328	0.411	0.284
养元饮品	1.47	0.63	-0.43	0.42	-1.02	-0.90	0.983	1.615	-1.351	-2.915	-1.754	0.863	-0.638
燕塘乳业	0.57	0.31	0.07	-0.41	-0.48	-0.61	0.013	-0.102	-0.582	0.034	0.306	-0.642	0.497
麦趣尔	-3.86	-4.17	-1.53	-0.56	1.15	1.13	-1.323	-0.640	-1.305	2.115	0.952	-0.229	0.258
来伊份	0.02	0.12	0.11	-0.28	0.57	0.29	-1.035	-0.036	0.350	0.480	1.396	-0.100	-0.222
桃李面包	0.32	0.68	-0.08	-0.25	-0.99	-0.89	0.661	0.635	0.395	-0.810	0.736	2.629	-0.553
千禾味业	0.12	0.89	0.35	0.14	-0.89	-0.84	1.885	3.102	2.250	-1.391	-0.367	0.371	-0.524

续表 4.4 标准化处理后的数值

企业	ZX1	ZX2	ZX3	ZX4	ZX5	ZX6	ZX7	ZX8	ZX9	ZX10	ZX11	ZX12	ZX13
庄园牧场	-0.01	-0.01	-0.79	-0.56	0.49	0.19	-1.046	-0.080	0.152	0.293	-0.591	-0.907	-0.762
熊猫乳品	0.24	0.16	-0.01	0.69	-1.29	-1.02	2.431	-0.137	0.264	-0.084	-0.626	-0.110	0.075
香飘飘	0.39	0.22	0.03	-0.16	-0.18	-0.40	-0.506	0.538	-0.956	-0.271	1.627	1.604	-0.420
三只松鼠	0.05	0.11	-0.01	-0.08	0.42	0.12	-0.825	-0.588	-2.333	0.643	-1.254	-0.276	-0.718
新乳业	0.22	0.77	-0.41	-0.63	1.80	2.77	0.216	0.049	0.929	0.288	-0.477	-0.547	-0.763
均瑶健康	-0.18	-0.02	-0.19	0.40	-1.26	-1.01	-0.987	-1.493	0.606	-0.198	0.792	-0.370	2.807
良品铺子	0.93	0.83	0.27	-0.23	0.66	0.39	-0.059	-0.547	0.016	0.311	-0.336	0.656	-0.640
一鸣食品	-1.02	-1.22	-0.57	-0.65	1.06	0.96	-0.563	0.060	0.349	1.410	2.044	-0.713	2.564
品渥食品	-0.30	-0.26	-0.17	0.68	-1.19	-0.98	-0.443	-1.252	-0.693	0.597	-1.343	0.044	-0.377
佳禾食品	0.00	0.12	-0.02	0.03	-0.35	-0.52	-0.290	-0.408	0.009	-0.012	-1.098	-0.017	0.552
李子园	0.74	0.71	0.14	-0.09	-0.81	-0.79	-0.668	0.139	-0.492	-1.241	0.416	2.184	1.261
阳光乳业	0.25	0.63	4.54	4.65	-2.04	-1.30	1.403	2.365	-0.949	-1.638	1.485	-1.069	-0.638

数据来源：根据SPSS26.0软件处理所得

(3) 可行性检验

使用因子分析法之前，需要保证处理过程中提取的公共因素为公共因子，这使得原始指标数据的选取尤为关键，需要保证选择的数据间的相关性较强且相互独立。为了保证因子分析法输入数据的可行性，要进行可行性检验，本研究采用KMO和巴特利特球形度检验法对评价指标的关联度和可行性进行检验，表4.5中列示了检验结果：

表 4.5 KMO 和巴特利特检验

KMO 取样適切性量数		0.565
巴特利特球形度检验	近似卡方	285.815
	自由度	78.000
	显著性	0.000

数据来源：根据SPSS26.0软件处理所得

通常KMO检验法的结果值范围在0.5-1内，说明指标符合进行因子分析的要求。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。表4.4列示数据显示，指标的KMO检验值为0.565，处于0.5-1之间，说明所选指标符合进行因子分析的要求。同时，进行巴特利特球形检验得到的显著性为0.000，显著性小于0.05，这表示所选指标具有代表性，也能够作为因子分析的输入数据。综上所述，本研究能够将所选数据输入因子分析法实现对光明乳业的财务绩效评价。

(4) 提取公因子及确定公因子数量

运用降维思维将多个二级指标归纳分解为所需的几个综合指标，得到的综合指标中的每个主成分因子均能代表原来多个二级指标中的大量信息，且所有因子中包含的信息不会出现交叉重叠，表4.6中列示了采用主成分分析法提取的公因子数据。

表 4.6 公因子方差表

	初始	提取
ZX1	1.000	0.891
ZX2	1.000	0.903
ZX3	1.000	0.876
ZX4	1.000	0.943
ZX5	1.000	0.888
ZX6	1.000	0.838
ZX7	1.000	0.637
ZX8	1.000	0.867
ZX9	1.000	0.558
ZX10	1.000	0.868
ZX11	1.000	0.866
ZX12	1.000	0.876
ZX13	1.000	0.794

提取方法：主成分分析法

数据来源：根据SPSS26.0软件处理所得

从表 4.6 可以看出,本文选取的 13 个财务绩效指标中,ZX4 的提取度为 94.3%,为所有指标中的最大值,在提取后丢失信息程度较小,仅为 5.7%;ZX9 的提取度为 55.85%,为所有指标中的最小值,所反映的信息丢失了 44.2%。总的来看,共同因子的方差大部分在 0.8 以上,说明原始信息被保留程度较高,且所有变量的共同度取值正常,能够被接受,这表明被提取的所有变量的主成分均具有较强的解释性,信息丢失的程度也较小。

表 4.7 总方差解释表

成分	初始特征值			提取载荷平方和			旋转载荷平方和		
	总计	方差%	累积%	总计	方差%	累积%	总计	方差%	累积%
1	4.951	38.088	38.088	4.951	38.088	38.088	2.941	22.626	22.626
2	1.93	14.845	52.934	1.93	14.845	52.934	2.554	19.649	42.275
3	1.486	11.428	64.362	1.486	11.428	64.362	2.334	17.957	60.231
4	1.381	10.624	74.985	1.381	10.624	74.985	1.587	12.208	72.44
5	1.058	8.136	83.121	1.058	8.136	83.121	1.389	10.682	83.121
6	0.987	7.591	90.712						
7	0.425	3.271	93.983						
8	0.366	2.812	96.795						
9	0.231	1.78	98.575						
10	0.098	0.751	99.326						
11	0.048	0.371	99.697						
12	0.028	0.215	99.913						
13	0.011	0.087	100						

提取方法：主成分分析法

数据来源：根据SPSS26.0 软件处理所得

本文用总方差解释表呈现原始变量能够被提取的公共因子解释的程度大小，用方差贡献度来衡量公共因子对财务评价指标的重要程度。如果得到的方差贡献率的值越大，说明提取的公共因子对评价指标越重要。由表 4.7 数据可以发现，前面所列示的 5 个因子的特征值分别为 4.951、1.93、1.486、1.381 和 1.058，均大于 1，且方差的累计贡献率为 83.121%，说明这五个公共因子包含了 13 个原始指标的绝大部分信息，对变量的贡献程度较大，可信度也较高，可以代表整体的数据指标。

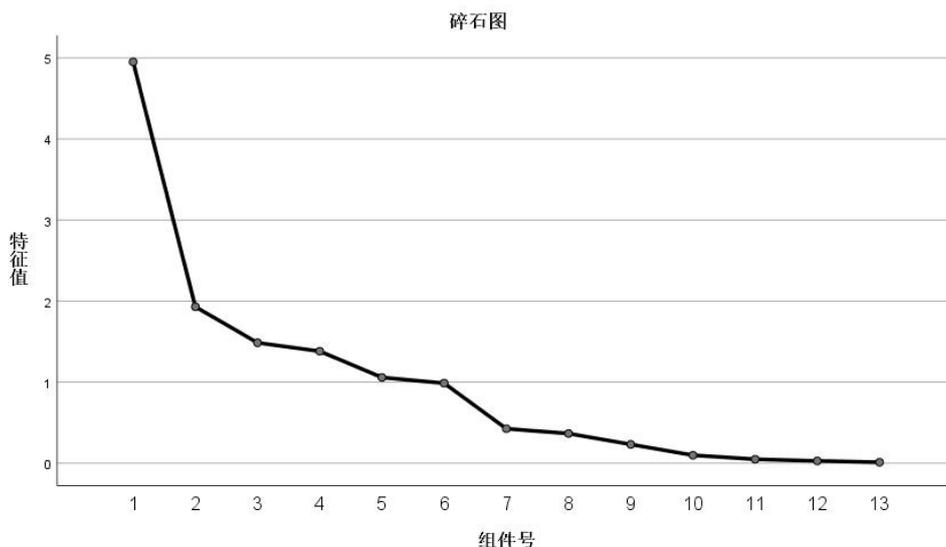


图 4.1 碎石图

通过图 4.1 碎石图中曲线的走势可以观察到，前面 5 个公共因子的特征值较大，且碎石图曲线开始下降并不平滑，直至后半段才开始平滑下降，这说明特征值的波动在开始时较为剧烈，后期趋于平缓，这说明前面两个因子能够有效保存较多的解释变量信息。而从第六个因子开始，特征图曲线开始由前面较大的下降幅度转折到下降平缓，说明前面五个因子能够较大程度概括所选评价指标信息。上述变化说明用总方差解释表分析得到的结论和用碎石图解读的检验结果一致，说明选择五个公因子是恰当且具有代表性的。

(5) 因子命名及得分

表 4.8 旋转后的成分矩阵

	成分				
	1	2	3	4	5
ZX1	-0.176	0.92	0.053	-0.087	-0.057
ZX2	-0.157	0.908	0.194	-0.13	-0.012
ZX3	-0.507	0.23	0.584	0.125	0.456
ZX4	-0.707	0	0.509	0.07	0.423
ZX5	0.878	-0.221	-0.235	0.026	0.109
ZX6	0.862	-0.203	-0.108	0.039	0.201
ZX7	-0.263	0.242	0.591	-0.399	-0.016

续表 4.8 旋转后的成分矩阵

	成分				
	1	2	3	4	5
ZX8	-0.122	0.174	0.891	-0.008	-0.17
ZX9	0.489	0.475	0.241	0.118	0.144
ZX10	0.491	-0.57	-0.457	0.108	0.286
ZX11	0.067	-0.29	0.241	0.848	0.017
ZX12	-0.2	0.078	0.128	0.024	-0.902
ZX13	-0.058	0.109	-0.379	0.797	-0.013

提取方法：主成分分析法。

旋转方法：凯撒正态化最大方差法。

a. 旋转在 15 次迭代后已收敛。

由表 4.7 可知，公因子 F1 在指标 X4、X5、X6、X9 的载荷较大，因此将公因子 F1 取名为债权人因子；由于公因子 F2 在指标 X1、X2、X10 的载荷较大，将公因子 F2 取名为股东、客户因子；由于公因子 F3 在 X3、X7、X8 的载荷较大，将公因子 F3 取名为供应商因子。由于公因子 F4 在 X11X13 的载荷较大，将公因子 F4 取名为员工、社会因子。由于公因子 F5 在 X12 的载荷较大，将公因子 F5 取名为政府因子。五个公因子与相关指标的详细信息见表 4.9。

表 4.9 公因子所代表的指标

因子	指标
F1	X4（流动比率）、X5（资产负债率）、X6（产权比率）、X9（营业收入增长率）
F2	X1（每股收益）、X2（净资产收益率）、X10（营业成本率）
F3	X3（资本保值增值率）、X7（应付账款周转率）、X8（现金与应付账款比率）
F4	X11（员工获利水平）、X13（捐赠支出率）
F5	X12（纳税比率）

对五个公因子按照其在不同指标的载荷大小排序后,对公因子进行命名,并选择 SPSS26.0 软件对五个因子进行回归分析,分析得到五个因子的最后得分系数,并用这些系数建立成分得分系数矩阵见表 4.10:

表 4.10 成分得分系数矩阵

	成分				
	1	2	3	4	5
ZX1	0.005	0.433	-0.158	0.034	0.033
ZX2	0.046	0.404	-0.065	0.009	0.054
ZX3	-0.107	0.026	0.181	0.103	0.327
ZX4	-0.24	-0.103	0.12	0.04	0.307
ZX5	0.342	0.007	0.092	-0.011	0.035
ZX6	0.362	0.003	0.16	0	0.094
ZX7	0.036	-0.033	0.262	-0.217	-0.011
ZX8	0.186	-0.078	0.537	0.065	-0.19
ZX9	0.328	0.264	0.194	0.134	0.084
ZX10	0.062	-0.145	-0.104	-0.016	0.181
ZX11	0.078	-0.099	0.261	0.552	-0.082
ZX12	-0.006	-0.06	0.106	0.079	-0.672
ZX13	-0.103	0.188	-0.237	0.525	-0.009

提取方法:主成分分析法。

旋转方法:凯撒正态化最大方差法。

组件得分。

由表 4.10 的成分得分系数矩阵中数据,能够计算得到五个公共因子的最终得分:

$$F1=0.005X1+0.046X2-0.107X3-0.24X4+0.342X5+0.362X6+0.036X7+0.186X8+0.328X9+0.062X10+0.078X11-0.006X12-0.103X13$$

$$F2=0.433X1+0.404X2+0.026X3-0.103X4+0.007X5+0.003X6-0.033X7-0.078X8+0.264X9-0.145X10-0.099X11-0.06X12+0.188X13$$

$$F3 = -0.158X1 - 0.065X2 + 0.181X3 + 0.12X4 + 0.092X5 + 0.16X6 + 0.262X7 + 0.537X8 + 0.194X9 - 0.104X10 + 0.261X11 + 0.106X12 - 0.237X13$$

$$F4 = 0.034X1 + 0.009X2 + 0.103X3 + 0.04X4 - 0.011X5 + 0X6 - 0.217X7 + 0.065X8 + 0.134X9 - 0.016X10 + 0.552X11 + 0.079X12 + 0.525X13$$

$$F5 = 0.033X1 + 0.054X2 + 0.327X3 + 0.307X4 + 0.035X5 + 0.094X6 - 0.011X7 - 0.19X8 + 0.084X9 + 0.181X10 - 0.082X11 - 0.672X12 - 0.009X13$$

用下述计算公式能够计算得到财务绩效评价数据的综合得分，并将计算得到的各企业五个公共因子得分、综合得分和排名数据列示在表 4.11 中：

$$F = (22.626\%F1 + 19.649\%F2 + 17.957\%F3 + 12.208\%F4 + 10.682\%F5) / 83.121\%$$

表 4.11 综合得分和排名情况

企业	F1	排 名	F2	排 名	F3	排 名	F4	排 名	F5	排 名	F	排 名
光明乳业	0.5053	9	-0.0621	17	-0.3714	17	-0.1211	13	0.3965	8	0.08	12
维维股份	-0.3538	18	-0.5564	23	0.2491	8	-1.3165	26	-1.2528	23	-0.53	24
天润乳业	0.1329	14	0.7599	3	-0.2428	15	-0.3013	16	0.7338	3	0.21	8
三元股份	0.4622	11	-0.6600	25	-0.4524	19	0.0240	12	0.3926	9	-0.07	15
妙可蓝多	-0.2751	17	0.1424	14	-0.4866	20	-0.5147	19	0.6851	5	-0.13	18
伊利股份	0.8832	5	2.0656	1	-0.6149	23	1.0462	4	0.5406	7	0.82	2
皇氏集团	1.6780	2	-0.1423	18	0.1707	11	-0.4087	17	1.1209	2	0.54	4
西部牧业	0.3384	13	0.1535	13	0.2546	7	-1.2481	24	0.7263	4	0.09	11
贝因美	0.9082	4	-0.7072	26	0.1270	12	0.4575	8	-0.5154	21	0.11	10
养元饮品	-1.0583	24	0.7367	5	0.4094	6	-1.4402	27	-1.4407	24	-0.42	23
燕塘乳业	-0.5073	19	0.3629	9	-0.5634	22	0.3096	10	0.2351	14	-0.1	17
麦趣尔	0.4773	10	-3.9185	27	-0.1779	14	0.3188	9	-0.3975	20	-0.84	26
来伊份	0.5964	7	-0.0170	16	0.2083	9	0.9026	5	0.0912	18	0.35	6
桃李面包	-0.2374	15	0.2434	11	0.9056	3	0.2955	11	-2.2365	27	-0.06	14
千禾味业	0.6831	6	0.8016	2	2.5969	2	-0.2694	14	-0.7860	22	0.8	3
庄园牧场	0.5067	8	0.0382	15	-0.5178	21	-0.6701	20	0.3625	12	-0.02	13
熊猫乳品	-0.8810	23	0.1800	12	0.1795	10	-0.7628	22	0.2148	15	-0.24	21

续表 4.11 综合得分和排名情况

企业	F1	排 名	F2	排 名	F3	排 名	F4	排 名	F5	排 名	F	排 名
香飘飘	-0.2464	16	-0.3022	19	0.5248	5	0.8380	7	-1.4911	25	-0.09	16
三只松鼠	-0.6716	21	-0.5518	22	-1.2059	25	-1.2792	25	0.3417	13	-0.72	25
新乳业	2.2367	1	0.6116	8	0.6059	4	-0.7046	21	0.5741	6	0.85	1
均瑶健康	-1.2291	25	0.6636	6	-1.6532	27	2.0891	2	0.3863	10	-0.18	19
良品铺子	0.3927	12	0.6493	7	-0.2580	16	-0.4451	18	-0.0909	19	0.13	9
一鸣食品	0.9561	3	-0.6481	24	-0.0332	13	2.4278	1	0.2115	16	0.48	5
品渥食品	-1.4247	26	-0.4163	20	-1.3943	26	-1.0129	23	0.3724	11	-0.89	27
佳禾食品	-0.5371	20	0.3017	10	-0.8365	24	-0.2752	15	0.1253	17	-0.28	22
李子园	-0.8661	22	0.7378	4	-0.3743	18	1.2217	3	-1.8182	26	-0.2	20
阳光乳业	-2.4695	27	-0.4663	21	2.9505	1	0.8392	6	2.5185	1	0.3	7

数据来源：根据SPSS26.0及Excel整理所得

如果各企业的综合财务绩效得分为正数，说明 2022 年该企业的财务绩效水平较佳，反之，说明该企业的财务绩效情况较差。由表 4.10 列示数据可以发现，本研究在食品饮料行业中选取的 27 家企业中，仅有 12 家企业的财务绩效综合得分为正数，新乳业、伊利股份和千禾味业三家企业的综合得分位于 12 家企业中的前三，这说明这三家企业的财务绩效状况最好。剩下的 15 家企业的综合得分为负数，说明这些企业在 2022 年的财务绩效水平较差，没有满足其利益相关者的需求。

光明乳业的财务绩效排名仅位于 27 家企业的第 12 位，综合得分为 0.08，位于 27 家企业的中上游水平，这说明其与龙头企业存在一定差距。其中 F1 和 F5 因子得分排名分别为第九、第八名，这说明，光明乳业重视债权人和政府方面的利益满足。F2、F3 以及 F4 三个公因子数值均小于零，排名靠后，导致光明乳业的财务绩效评分较差。综合上述分析可以发现，2022 年，光明乳业对不同利益相关者的利益满足情况差别较大，没有均衡对待所有的利益相关者，需要在之后加强对股东、社会、员工、客户和供应商利益需求的重视，保持对债权人、政府利益需求的关注。

4.3.2 纵向对比分析

在从不同的利益相关者的角度分析光明乳业的财务绩效状况并将其与同行业其他 27 家企业进行横行对比后, 为了更加深入挖掘光明乳业目前的财务绩效情况, 本研究选择 2016 年到 2022 年七年间光明乳业的财务数据采用财务绩效评价模型法进行分析, 采用纵向对比方法对光明乳业的财务绩效状况进行评分, 并进行排名。在得到光明乳业财务报告后, 将 2016-2022 年七年的财务报表数据整理出来, 筛选出进行因子分析需要的各项评价指标原始数据, 并进行标准化处理, 得到的结果如表 4.12 和 4.13 所示:

表 4.12 光明乳业 2016-2022 财务绩效指标原始数据

年份	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11	X12	X13
2016	0.46	11.82	117.04	1.05	61.69	161.04	6.01	1.408	4.30	0.952	0.100	0.030	0.0000
2017	0.50	11.93	108.48	0.87	59.60	147.50	7.23	0.746	7.25	0.956	0.110	0.026	0.0001
2018	0.28	6.35	100.22	0.88	62.17	164.32	6.80	0.745	-4.71	0.964	0.128	0.018	0.0004
2019	0.41	9.02	109.32	0.88	57.95	137.79	6.94	0.958	7.52	0.945	0.128	0.021	0.0002
2020	0.50	10.13	120.20	1.00	56.10	127.81	6.80	0.722	11.79	0.955	0.119	0.018	0.0014
2021	0.48	8.39	116.38	1.06	55.86	126.53	7.56	0.623	15.59	0.980	0.118	0.007	0.0003
2022	0.26	4.55	101.90	0.92	56.86	131.81	6.37	0.171	-3.39	0.980	0.123	0.006	0.0006

数据来源: 根据光明乳业 2016-2022 年年报计算整理所得

表 4.13 标准化处理

年份	ZX1	ZX2	ZX3	ZX4	ZX5	ZX6	ZX7	ZX8	ZX9	ZX10	ZX11	ZX12	ZX13
2016	0.63	0.94	1.07	0.82	0.75	0.67	-1.11	1.97	-0.31	-0.91	-0.36	1.47	-0.71
2017	1.07	0.98	-0.09	-1.29	0.11	0.03	1.07	0.12	-0.03	-0.58	0.15	0.91	-0.54
2018	-1.33	-1.19	-1.22	-1.18	0.90	0.83	0.31	0.12	-1.18	0.12	1.01	-0.07	0.29
2019	0.09	-0.15	0.02	-1.21	-0.40	-0.43	0.56	0.72	0.00	-1.58	1.04	0.30	-0.28
2020	1.07	0.28	1.50	0.22	-0.96	-0.90	0.31	0.06	0.41	-0.65	0.61	-0.04	2.53
2021	0.85	-0.40	0.98	0.92	-1.04	-0.96	1.66	-0.22	0.77	1.56	0.54	-1.45	-0.11
2022	-1.54	-1.89	-0.99	-0.65	-0.73	-0.71	-0.46	-1.47	-1.05	1.54	0.77	-1.61	0.65

将标准化处理后得到的数据带入到上文的因子综合得分计算公式中,计算得到 F1、F2、F3、F4、F5 和 F 的值,并将结果进行排序,得出纵向比较后光明乳业在 2016-2022 年期间五个公共因子的值和排名,详细情况见表 4.14:

表 4.14 光明乳业 2013-2022 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	F5	排 名	F	排 名
2016	0.4387	3	0.3490	3	1.3365	1	0.0476	5	-0.7408	4	0.4024	1
2017	0.4961	2	0.8486	2	0.2762	3	-0.3662	7	-1.0914	6	0.2013	3
2018	0.6641	1	-1.3486	6	0.2360	5	0.2462	4	-0.9044	5	-0.1671	6
2019	0.1527	4	0.0769	5	0.8136	2	0.3603	2	-1.1340	7	0.1427	4
2020	-0.9467	7	1.1861	1	-0.3064	6	1.8801	1	0.3439	3	0.2768	2
2021	-0.6106	5	0.0808	4	0.2498	4	0.0033	6	1.7844	1	0.1367	5
2022	-0.8774	6	-1.6278	7	-1.4706	7	0.2860	3	0.7213	2	-0.8066	7

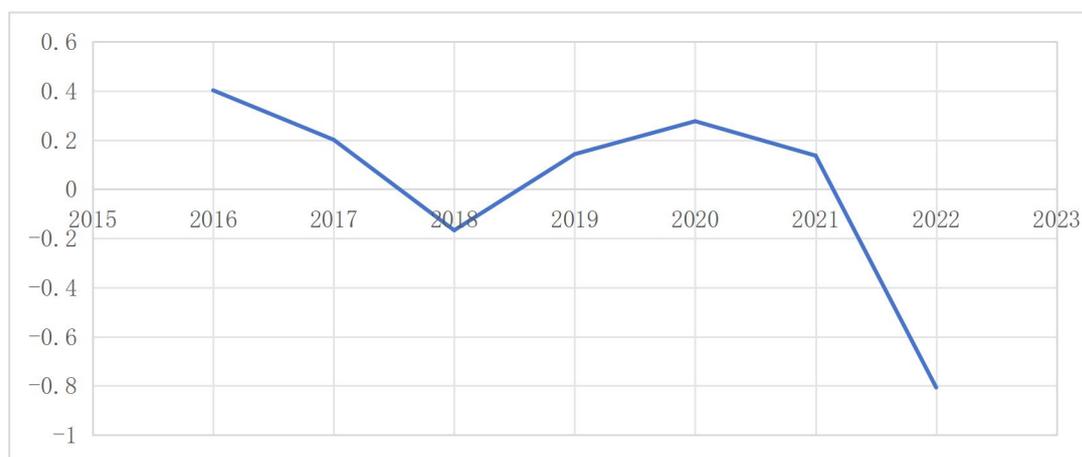


图 4.2 光明乳业纵向综合得分情况

由表 4.14 及图 4.2 可以看出,光明乳业 2016-2022 年的财务绩效有五期综合得分为正值,财务绩效相对来说表现较好。2016 年光明乳业财务绩效表现最好,排名第一,2022 年则是表现最差的一年。整体来看,光明乳业 2016-2022 年的财务绩效水平呈现波动趋势,其绩效水平还有待提升。

2016 年光明乳业财务绩效表现最优,得分是 0.4024,其中 F3 (供应商)排名第一,F1 (债权人)、F2 (股东、客户)和 F4 (员工、社会)综合得分为正值,

但 F5（政府）综合得分为负且排名较后。

2022 年是光明乳业财务绩效表现最差的一年，综合得分为-0.8066，F1（债权人）、F2（股东、客户）及 F3（供应商）因子得分均为负值，分别位于第九位、第十位和第十位，但企业在 F4（员工、社会因子）和 F5（政府）排名靠前。通过对光明乳业的财务数据分析可知，公司乳制品制造业实现营业收入 240.91 亿元，同比减少 5.82%。2022 年，乳制品行业面临诸多挑战：据上海统计局官网统计数据显示，2022 年 4 月开始到年末的八个月期间，上海地区的消费者信心指数持续降低，全年共降低 9.1%；乳制品消费增长趋缓，根据国家统计局数据，2022 年 1-12 月乳制品产量 3117.7 万吨，同比增长 2%；且饲料价格上涨，养殖成本上升。原奶价格从高位开始回落，国内近年新建的大型牧场陆续开始投产，原奶的供给增加。2022 年 2 月，全国奶价开始出现季节性下降。

4.4 综合评价结果分析

从上述对光明乳业财务绩效评价结果进行横向和纵向对比分析后可以发现，企业的利益相关者的行为会在一定程度上影响企业的生产经营，并对企业的财务绩效评价造成消极影响。

将光明乳业与同行业其他公司进行横向财务绩效评价对比后可以发现，光明乳业的财务绩效评价较差的原因是其公共因子 F2（股东、客户）、F3（供应商）和 F4（员工、社会）的表现较差。而将光明乳业在 2016 年到 2022 年七年间的财务绩效进行纵向比较后发现，其财务绩效表现差的主要原因是其公共因子 F1（债权人）、F2（股东、客户）、F3（供应商）的表现较差。对光明乳业的横向和纵向对比结果中均说明了公因子 F2（股东、客户）、F3（供应商）的表现较差，说明对光明乳业的财务绩效分析结果是准确合理的。综上所述，使得光明乳业财务绩效表现较差的原因是表现较差的公因子 F2（股东、客户）及 F3（供应商），下面将从股东、客户、供应商、员工、社会五个利益相关方的视角深度挖掘光明乳业财务绩效表现差的主要原因。

4.4.1 股东因子分析

在对光明乳业进行股东因子分析之前，需要评估股东因子在不同的财务指标

中的因子载荷大小,选择因子载荷最大的财务指标作为股东因子。股东因子上共载有净利润、净资产和净资产收益率三个指标,其中只有净资产收益率的股东因子载荷为 0.908,均超过其他两个指标,因此,本文将净资产收益率作为股东财务指标,分析光明乳业的财务绩效情况。

表 4.15 光明乳业 2016-2022 年净资产收益率

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
净利润 (亿元)	6.75	8.18	5.27	6.82	7.85	5.67	3.91
净资产 (亿元)	62.79	66.82	67.85	74.17	89.15	103.52	105.48
净资产收益率 (%)	11.28	11.52	6.40	8.72	9.68	7.54	4.51

数据来源:根据光明乳业 2016-2022 年年报计算整理所得

由表 4.15 列示数据发现,光明乳业的净资产收益率和净利润呈上下波动趋势,且波动幅度较大。2022 年光明乳业净资产增长的同时,净资产收益率同比下降约 40%,净利润同比下降约 31%,表现较差。根据新浪财经的数据来看,从 2016-2022 年的七年间,光明乳业的净利润行业均值分别为 4.4 亿元、3.83 亿元、4.30 亿元、4.44 亿元、4.75 亿元、5.69 亿元和 5.32 亿元,光明乳业 2016-2020 年的净利润均大于行业均值,发展态势较好。2021 和 2022 年光明乳业的净资产收益率和净利润连续两年下降,且 2022 年净利润远低于行业均值,本研究将重点对 2022 年光明乳业的净利润结构进行研究,挖掘光明乳业财务绩效表现差的主要原因。

表 4.16 光明乳业 2016-2022 年净利润构成情况

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入 (亿元)	202.07	216.72	209.85	225.63	252.23	292.06	282.145
营业成本 (亿元)	123.91	144.52	139.93	155.05	187.12	238.46	229.52
税金及附加 (万元)	11868.81	12101.71	9636.18	8691.79	8633.85	10361.72	9273.81
销售费用 (万元)	561924.50	516364.65	499499.54	486023.15	327388.29	364952.44	347356.59
管理费用 (万元)	77168.58	66442.26	66833.17	69558.14	82630.16	81401.56	87838.68

续表 4.16 光明乳业 2016-2022 年净利润构成情况

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
财务费用（万元）	29011.80	25217.57	20111.31	10456.55	9328.87	11370.11	15792.18
研发费用（万元）	—	—	5851.33	6814.04	7284.49	8925.94	8466.15

数据来源：根据光明乳业 2016-2022 年年报计算整理所得

由表 4.15 和表 4.16 列示数据发现，在 2022 年，光明乳业营业收入和净利润相较去年均有所下降，其中光明乳业净利润降低是受到企业成本增加的影响。尽管光明乳业在年报中提及降本增效，然而实际上企业管理费用支出仍在增加，同比增长约 7.91%，主要是职工薪酬费用的增加，财务费用也从 2021 年的 1.14 亿增加到 2022 年的 1.58 亿，收入减少加上各项费用支出增加导致了光明乳业净利润的下降。

2022 年乳制品行业面临着诸多挑战，饲料价格上涨，养殖成本上升，原奶价格从高位开始回落，国家统计局数据显示，2022 年 1-12 月乳制品产量 3117.7 万吨，同比增长 2%，较 2021 年增速下滑 7.4 个百分点，乳制品消费增速放缓。光明乳业依托低温高端化乳品，近几年低温奶发展比较快，但由于运输受限，销量并不理想，并且市场上高端产品纷纷开始打折促销，对于光明乳业的高端线收入产生影响，这也是造成其营收净利下滑的主要原因。

从以上分析可以看出，光明乳业对成本费用的管控力度不够，收入有所下滑，盈利能力有所下降，对股东的利益需求满足程度还不够。

4.4.2 客户因子分析

企业的营业收入增长率的大小直接表明客户对企业的产品或服务的认可程度和忠诚度，因此，在对光明乳业进行客户因子分析时，选择使用营业收入增长率指标进行客户因子分析。

表 4.17 光明乳业 2016-2022 年营业收入增长率

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入（亿元）	202.07	216.72	209.86	225.63	252.23	292.06	282.15
营业收入增长率(%)	4.30	7.25	-4.71	7.52	11.79	15.59	-3.39

数据来源：由 2016—2022 年光明乳业年报计算得出

由表 4.17 中数据显示，从 2016 年开始，光明乳业的营业收入以及营业收入增长率在 2018 年和 2022 年同比下降。长期以来，光明乳业聚焦发展低温奶，凭借其优质的产品品质、完善的服务及良好口碑在华东地区建立了极高的客户忠实度与粘性，然而由于低温奶受制于运输距离和冷链运输成本，产品无法普及全国，伊利和蒙牛凭借着常温奶保质期长、运输成本低的优势，占据了巨大的市场份额。目前市场竞争愈加激烈，光明乳业面对同类型产品层出不穷的挑战，为巩固市场地位并增强竞争优势，需要不断进行研发创新，同时重视客户的意见反馈。

4.4.3 供应商因子分析

由于企业的应付账款周转率表示供应商与企业的关系，现金与应付账款比率直接代表企业向供应商支付货款的能力大小。因此，在对光明乳业进行供应商因子分析时，选择这两个财务指标代表供应商因子是比较恰当的，具体数据如表 4.18 所示：

表 4.18 光明乳业 2016-2022 年年应付账款及经营现金流情况

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
应付账款(亿)	18.53	21.46	19.51	25.15	29.88	33.05	39.04
经营活动现金流净额(亿)	26.09	16.00	14.54	24.10	21.81	20.59	6.67
现金与应付账款比率	140.80	74.59	74.51	95.82	72.24	62.29	17.09
应付账款周转率	6.01	7.23	6.91	7.07	7.35	7.64	6.67

数据来源：由 2016—2022 年光明乳业年报计算得出

由表 4.18 中数据显示，2018 年和 2022 年，光明乳业的应付账款周转率指标较上一年相比有所降低。而对于现金与应付账款比率来说，除 2019 年该指标

相较 2018 年相比略有上升，其余各年均在下滑，且 2022 年下滑幅度较大，主要原因在于光明乳业在该年度应付账款数额出现峰值，高达 39.04 亿元，与此相比，其经营活动现金流净值开始下降至近几年的最小值 6.67 亿元。这说明光明乳业在 2022 年现有现金不足以向供应商偿还货款，还款压力大，无法保障供应商的权益，这不利于供应商与企业建立的长期稳定的合作关系。在这种情况下，光明乳业需要及时采取有效措施改变现状，否则将会影响自身信用，损害供应商权益甚至对企业日常的生产经营造成消极影响。

4.4.4 员工因子分析

员工获利水平表示员工对企业的满意度，主要是指员工获得的实际薪资福利是否符合期待。员工的获利水平高低直接代表员工对企业的满意程度，因此，选择员工获利水平作为进行员工因子分析的指标。

表 4.19 光明乳业 2016-2022 年员工获利水平

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
支付给员工以及为 员工支付的现金(亿元)	20.18	23.87	26.76	28.89	30.14	34.46	34.60
营业收入(亿元)	202.07	216.72	209.86	225.63	252.23	292.06	282.15
员工获利水平	9.99%	11.01%	12.75%	12.80%	11.95%	11.80%	12.26%

数据来源：由 2016—2022 年光明乳业年报计算得出

从第三章光明乳业员工专业构成来看，光明乳业生产人员占比最大，这与其从事奶制品的加工与生产有关，对生产人员需求较大，其次光明乳业员工受教育程度较为均衡。从表 4.19 中列示数据观察发现，尽管近年来光明乳业直接支付给员工的现金和为员工支付的现金总金额呈现逐渐上升的趋势，但是其增长率低于员工为企业创造的营业收入增长率，这说明员工的获利水平相对降低。企业需要提高员工的薪资福利待遇，为员工营造和谐轻松的工作氛围，培养员工对企业的归属感，提高员工的满意度。

4.4.5 社会因子分析

企业的社会形象直接关系到企业的长久发展,企业需要积极关注和履行社会责任,提高企业的社会形象。对于乳制品行业来说,由于其产品的生产存在对资源和环境的损耗,处于该行业的企业必须严格遵循国家的法律法规,严格按照要求处理生产产生的工业废气废水,将污染控制在最小范围内。同时,企业对外捐赠支出金额的大小也会直接影响企业的社会形象,对外捐赠支出金额越高,企业的社会形象越好,企业发展越容易。但是,从前文的相关数据可以看出,近年来,光明乳业对外捐赠支出呈现较大波动,2022年在选取的27家企业中排名处于中下游水平,捐赠支出率低于对手企业,因此光明乳业应进一步加强社会责任履行力度,树立良好的企业社会形象,促进企业的长久快速发展。

5 利益相关者视角下光明乳业财务绩效提升对策

基于上述对光明乳业财务绩效现状的分析,本研究发现光明乳业的财务绩效状况受企业利益相关者影响较大,因此,为了提升企业财务绩效水平,需要从企业的利益相关者着手分析,均衡所有利益相关者的利益需求,才能提升企业的财务绩效水平。本章将从上文对光明乳业财务绩效分析中指出的其利益需求没有均衡满足的利益相关方的角度入手,提出有效措施均衡满足各利益相关方的利益需求,提高企业的财务绩效水平和管理能力,促进企业的可持续发展。

5.1 强化管理层对利益相关者重要性的认识

对于企业的利益相关方来说,企业运营情况的好坏直接关系到利益相关方的利益。利益相关方和企业之间存在相互影响、相互联系的动态利益关系,只有企业均衡满足各利益相关方的利益,企业才能够实现长久积极的发展。因此,企业需要平衡满足各利益相关方的利益需求。

本文从利益相关方的角度入手,分析光明乳业的财务绩效情况,证实了企业的财务绩效水平与各利益相关者间存在紧密的联系。要想提升光明乳业财务绩效,满足利益相关者各方,应从强化管理层对利益相关者重要性的认识入手,这是企业可持续发展的关键所在。企业应该抛弃传统的股东利益最大化观念,更新知识体系,全方位广泛考虑各个利益相关者的具体需求,深入理解和重视利益相关者的重要性,并将其融入到企业的战略规划和日常运营中,不断提升自己的全局意识。

首先,管理层应该认识到,企业的成功不仅取决于经济效益,更在于与各方利益相关者建立良好的合作关系。通过与利益相关者的沟通和合作,企业可以更好地了解市场需求、提高产品质量、优化供应链管理、加强品牌形象,从而实现可持续发展。其次,管理层需要关注利益相关者的利益和需求,并主动回应他们的关切。例如,对于股东,管理层应该保持透明度和诚信,及时披露信息,保障股东的权益;对于员工,管理层应该提供良好的工作环境和福利待遇,关注员工的成长和发展;对于消费者,管理层应该关注消费者的需求和反馈,不断提高产品质量和服务水平;对于社区和政府,管理层应该积极履行社会责任,参与公益

事业，遵守法律法规，为社会的和谐稳定做出贡献。此外，管理层还可以通过建立利益相关者管理机制来加强对利益相关者重要性的认识。例如，建立利益相关者沟通平台，定期与利益相关者进行交流；制定利益相关者参与决策的机制，让利益相关者参与到企业的战略规划和决策过程中；建立利益相关者评价体系，对利益相关者的满意度和贡献度进行评估，以便更好地了解利益相关者的需求和期望，并针对性地改进和优化企业的运营和管理。最后，管理层应该通过不断学习和实践来加深对利益相关者重要性的理解。可以参加相关的培训和学习活动，了解利益相关者的最新动态和趋势；也可以借鉴其他企业的成功经验，不断优化自身的利益相关者管理策略。

总之，强化管理层对利益相关者重要性的认识是企业可持续发展的重要保障。管理层应该深入理解利益相关者的需求和期望，加强与利益相关者的沟通和合作，和各利益相关方达成共识，和谐相处，均衡满足利益相关方的利益需求。管理层需要学习现代企业管理理论，构建科学高效的利益相关方管理体系，利用利益相关方视角提升企业的财务绩效评价水平，促进企业的长久健康发展。

5.2 保持稳健经营，维护股东权益

由于股东在企业中投入大量资金，因此股东更为关注企业的盈利状况以及投资回报，而企业经营的核心宗旨就是保持稳定盈利，盈利能力是衡量企业收益的重要指标。具备强大盈利能力的企业，往往能够实现更高的资金收益，从而回馈股东并推动企业的持续发展。

根据第三章光明乳业盈利能力分析结果可以看出，光明乳业的净利率在2018-2020三年间呈上升趋势，而2021和2022年连续下降，这表明光明乳业近两年收入下滑，而成本上升，影响了其盈利能力，为股东投资带来的收益减少。同时，光明乳业近两年净资产收益率和净利润持续下降，且低于行业均值，由于市场环境的影响，乳制品消费疲软，光明乳业自身还受到低温产品运输不便、运输成本高，行业竞争压力大的影响，使得企业液态奶销量下滑，盈利能力表现欠佳。为维护股东权益，光明乳业应保持稳健经营，获得更高利润，占据更高的市场份额。首先，解决低温奶运输不便的问题，可通过研发创新增长保质期，与快递合作打破冷链物流配送不便的困境，满足客户需求、获得消费者认可，拓展华东地

区之外的市场，从而获得更多利润。其次，可运用自身优势和品牌形象，通过保障产品质量、研发新口味等渠道吸引更多消费者，强化降本增效、加大销售力度，进一步提升企业利润率与盈利能力，加强股东与企业之间的利益关系。

此外，加强股东权益保护的法律制度建设也是关键一环。通过制定和完善相关法律法规，明确股东权益的保障措施的救济途径，可以为股东提供强有力的法律支持。同时，建立健全的监管机制，加强对公司管理层和控股股东行为的监督，防止其侵害股东权益，也是维护股东权益的重要手段。

5.3 建立良好的上下游合作关系

5.3.1 完善供应商管理体系，达成良性合作

对于光明乳业这种乳制品生产企业来说，供应商的作用不容小觑，在整个产品生产过程中发挥着不可替代的作用。供应商供应给企业的原材料质量和价格直接影响企业生产产品的质量和成本，因此，企业需要与供应商保持紧密的沟通，维持密切的合作关系。一旦供应商出现问题，企业的产品会直接受到影响，进而增加企业的经营风险。

由于光明乳业的应付账款金额呈现逐渐上升的趋势，同时应付账款周转率较低，这两个指标都表明企业的资金被占用的情况较严重，企业资金的流动性较差。为了改善这种情况，光明乳业应该从供应商上入手，与供应商进行密切沟通，协商长期合作，根据企业资金状况缩短应付账款还款周期，加强合作和信任。同时构建高效可持续的供应商管理体系，按照“全生命周期”理论构建原材料“品质供应链”。

以此同时，企业应该建立一套规范的供应商入退机制和评价体系，在挑选供应商时，用科学全面的方法从原材料质量、价格、供应商信誉、物流运输效率等多方面对其进行评价，确保供应商符合企业要求。优质的供应商不仅能够维持原材料质量和价格的稳定，提高企业的产品竞争力，还能够提升企业的盈利能力。在与供应商进行合作的期间，企业还需要定期对其进行全面评估，严格把控原材料质量、价格等关键环节，并对供应商的经营状况进行深入评价，从而判断其供应链的稳定性。在此基础上，光明乳业应精准筛选与甄别供应商，确保所选供应

商与公司的当前经营状态和业务目标高度契合。

综上所述，光明乳业应完善供应商管理体系，与供应商构建利益共同体，达成良好的合作关系，互利共赢，共同推动行业可持续发展。

5.3.2 注重产品品质，维护客户权益

首先，客户作为产品生产企业产业链中最重要的角色，不仅是企业收入的主要来源，还能维持企业的债务偿还能力、保证运营资金来源和营业收入，为企业带来利润，对提高企业的财务绩效水平发挥着重要作用。企业需要加强对客户的重视程度，与客户间维持紧密的关系，提高客户对企业产品和服务的满意度。

由于在 2016 年到 2022 年间光明乳业的营业收入增长率变动较大，企业需要采取有效措施稳定其营业收入增长。第一，企业需要抓住客户的需求，扩大企业的客户群体；第二，企业要提高产品质量，进行市场调研，摸清客户需求，产品研发要向客户需求的方向进行，提高企业产品的市场竞争力；第三，企业发展的根本是把握产品质量，建立有效的产品质量监督机制，严格执行，杜绝出现产品安全问题，用高质量的产品提高客户的信任，扩大市场占有率，促进企业可持续发展。

其次，由于光明乳业所处行业的竞争较为激烈，企业需要在维持产品质量、增加产品产量之后，提高企业的创新能力，加大企业研发投入，不断推出新产品，提高企业产品的竞争力，提高客户粘性。与此同时，可以利用大数据，实时获取与分析海量数据信息，及时了解消费者的消费偏好和市场需求，开展培训帮助员工掌握客户需求，将产品和服务的发展方向与客户需求靠拢，提高客户对产品的依赖度，稳住企业的市场地位，不断提高企业的核心竞争力。最后，不能忽视构建消费者维权机制，开通采用多样化的维权渠道，为客户提供微信、官网、电商、门店等多种维权渠道切实保障客户的合法权益，以消费者为中心构建服务体系。根据上文的分析可知，2022 年光明乳业的应收账款周转率较上年相比有所下降，这说明企业在构建完善的消费者维权体系的同时也需要注重对客户的信用进行评价和管理，健全货款回收流程，降低坏账风险。

5.4 提升员工满意度，激发员工积极性

好的员工能够为企业创造价值，员工满意度越高，工作的积极性就越强，通过因子分析法发现，光明乳业的员工对公司业绩产生较大的积极影响，为企业的发展做出了贡献，提高了企业的价值。可以说，营造良好的企业氛围以及为员工提供好的福利待遇可以直接增加员工的满意度，增强员工归属感，激发其工作的积极性，从而帮助企业增强竞争软实力。

对目前光明乳业各类员工数量占比分析后发现，属于生产、销售、技术类的员工总数量约占全部员工数量的86%，生产管理类员工的数量最多，这也是光明乳业的行业性质决定的。光明乳业应加强员工的培训和绩效管理，通过积极倡导全体员工参与生产成本管理，以此达到降低企业生产成本的目的。

首先，为提升员工满意度，激发员工积极性，实现员工和企业共赢，企业需要制定科学合理的薪酬体系，以员工的岗位职责和绩效贡献为核心基础，通过不同层次的薪酬激励方案，确保员工收入与个人业绩贡献相挂钩，旨在实现薪酬分配的公平性，从而激发员工工作的积极性。其次，提高员工的福利待遇水平，为员工提供健康保障，持续完善员工关怀体系，这一举措有助于增强员工凝聚力。此外，建立健全科学合理的培训机制，持续完善人才培养体系，加强对企业员工学习、管理、专业技能和领导能力的培养。企业通过这些做法，可以增加员工对企业的归属感和责任感，提高人才留存率，为企业发展带来新的活力和动力。

5.5 积极承担社会责任，树立良好企业形象

因子分析的结果表明，光明乳业需要更加关注社会责任的履行。2022年光明乳业对外捐赠支出1681万元，相比行业内其他企业较低，应重视在社会这一利益相关者方面的投入。

首先，2008年爆发的三聚氰胺中毒事件对乳制品行业造成了巨大的冲击，并使得整个乳产品行业的企业声誉受到严重影响，企业陷入了恶性的信任危机。因此，可以说食品安全问题是乳制品行业来说是不可跨越的底线，而光明乳业作为乳制品行业的领军企业，一旦出现此类问题，不仅会影响企业自身发展，严重的话可能会对整个行业产生影响。因此，光明乳业更要发挥表率作用，在生产过

程中严格执行国家标准，甚至高于标准，杜绝此类事件发生。其次，光明乳业应积极践行社会公益责任，从不同方面回报社会。例如，通过公益捐赠等方式积极参与公益事业，从企业自身性质出发，为山区儿童提供乳制品。最后，作为乳制品生产企业，光明乳业还应积极采取环保措施，减少对环境的影响，为环保事业作出贡献，这不仅可以彰显企业的社会责任感，还可能带来商业上的收益，实现经济效益与社会效益的双赢。

综上所述，为了企业长远发展，光明乳业应积极履行社会责任，树立良好的乳制品企业形象。

6 研究结论与不足

6.1 研究结论

本文选择光明乳业作为研究对象，从企业的利益相关角度着手，使用因子分析方法对光明乳业的财务绩效状况进行深入探究，从横向和纵向两个角度构建财务绩效评价模型。在收集了所需各项财务数据后，分析评价获得了光明乳业在同行业 27 家企业的财务绩效评分和排名。基于此结果，找出影响光明乳业财务绩效的主要利益相关者，并找出光明乳业具体在股东、供应商、客户、员工及社会几方面存在的问题，有针对性地提出有效的解决措施。本研究在对光明乳业进行了一系列财务绩效评价分析后，提出如下结论：

(1) 企业的利益相关者对企业的财务绩效起着不可替代的重要作用，这种作用不是一成不变的。本文以光明乳业为研究对象，在对其纵向的因子分析中不难发现，不同年份每个因子的排名是不同的，因此，企业应积极协调各利益相关者的利益，而非依赖于某个利益相关者，才能推动企业全面、稳定发展。

(2) 本文选择光明乳业作为研究对象，采用因子分析法对其财务绩效进行评价，通过横向和纵向对比得出了趋于一致的评分结果，能够真实反映光明乳业财务绩效的真实状况。在将光明乳业与同行业其他企业进行横向对比后，我们发现光明乳业的综合得分呈现出正值，其在同行业企业中排名 12，处于中等偏上；根据纵向得分状况分析，2022 年光明乳业财务绩效水平下降明显。综合来说，光明乳业财务绩效水平有待提高。

(3) 本文选择从利益相关者的角度入手，探究影响企业财务绩效评价的原因，研究发现光明乳业在其股东、员工、客户、供应商及社会五个主要的利益相关者方面的财务绩效表现未达到预期。因此，在未来的企业经营管理过程中，企业管理者应重点关注并尽量满足这些利益相关者的需求，以期全面提升企业的财务绩效水平，有效推动企业的可持续发展。

(4) 通过综合评价分析，对光明乳业表现较差的几个因子进行具体分析后，发现其不足之处，提出相应的建议以提升其财务绩效：一、强化管理层对利益相关者重要性的认识；二、保持稳健经营，维护股东权益；三、建立良好的上下游合作关系；四、积极承担社会责任，树立良好形象。

6.2 不足之处

本文研究存在如下两点不足：

（1）尽管本文从企业利益相关者角度入手选择了 13 个财务指标，但这些指标都是可量化的财务指标，由于非财务指标难以量化，因此本文不包括企业品牌价值、企业文化等非财务指标。

（2）本文在对同行业企业进行对比时，所选取的 27 家企业均为上市公司，未选取非上市公司作为对比，且在纵向对比时选取光明乳业 2016-2022 年数据进行分析，在时间跨度上有一定的局限性。

参考文献

- [1] Akisik O, Gal G. The impact of corporate social responsibility and internal controls on stakeholders'view of the firm and financial performance[J]. Sustainability Accounting, Management and Policy Journal,2017,8(3):246-280.
- [2] Chung-Hsing Yeh,Hepu Deng,Yu-Hern Chang.Fuzzy multicriteria analysis for performance evaluation of bus companies[J].European Journal of Operational Research,2000,126(3):459-473.
- [3] Fenyves V,Tarnóczy T,ZsidóK.Financial Performance Evaluation of agricultural enterprises with DEA Method[J].Procedia Economics and Finance, 2015(32):423-431.
- [4] Hui E C M,Gao Y O,Chan K K K.Does EVA truly reflect the performance of property companies in China?[J].International Journal of Strategic Property Management,2015,19(3):260-270.
- [5] HornungováJ,MilichovskýF.Evaluations of financial performance indicators based on factor analysis in automotive[J].Periodica Polytechnica Social and Management Sciences,2019,27(1):26-36.
- [6] Hájek P, Olej V, Myskova R. Forecasting corporate financial performance using sentiment in annual reports for stakeholders' decision-making[J].Technological and Economic Development of Economy, 2014, 20(4): 721-738.
- [7] Junior A N,de Oliveira M C,Helleno A L.Sustainability evaluation model for manufacturing systems based on the correlation between triple bottom line dimensions and balanced scorecard perspectives[J].Journal of cleaner production, 2018,190:84-93.
- [8] Murata K,Katayama H.A study of the performance evaluation of the visual management case-base:development of an integrated model by quantification theory category III and AHP[J].International Journal of Production Research, 2013,51(2):380-394.
- [9] Puliga G,Manzini R,Batistoni P.An Industry and Public Research Organization joint effort for ITER construction:Evaluating the impact[J].Fusion engineering

- and design,2019,146(4):187-193.
- [10]Piazza A, Perretti F. Categorical stigma and firm disengagement: Nuclear power generation in the United States, 1970–2000[J]. *Organization Science*, 2015, 26(3): 724-742.
- [11]Pepi M. Methods for improving performances in corporate governance in financial markets for stakeholders interest[J].*Ovidius University Annals, Economic Sciences Series*, 2016,16(1): 589-594.
- [12]Roulet T.“What good is Wall Street?”Institutional contradiction and the diffusion of the stigma over the finance industry[J].*Journal of Business Ethics*, 2015,130(2):389-402.
- [13]Su C,Mitchell R K,Sirgy M J.Enabling guanxi management in China: A hierarchical stakeholder model of effective guanxi[J].*Journal of Business Ethics*, 2007,71(3):301-319.
- [14]Simionescu L N.The stakeholders ability to influence the relationship between Companies Financial Performance (CFP) and Corporate Social Responsibility (CSR)[J]. *Annals-Economy Series*, 2015, 2(1):246-250.
- [15]Scholtens B, Zhou Y. Stakeholder relations and financial performance[J]. *Sustainable Development*, 2008, 16(3): 213-232.
- [16]Van Vu H,Tran T Q,Van Nguyen T,et al.Corruption,types of corruption and firm financial performance:New evidence from a transitional economy[J].*Journal of Business Ethics*,2018,148(4):847-858.
- [17]蔡炯,王慧琴,田翠香. 科学发展观下的我国企业利益相关者均衡[J]. *财经问题研究*, 2009 (03) :116-120.
- [18]曹建安,张禾. 国内外企业绩效评价发展的几个新特点[J]. *生产力研究*, 2003, (01) :271-273.
- [19]陈维政,吴继红,任佩瑜. 企业社会绩效评价的利益相关者模式[J]. *中国工业经济*, 2002, (07) :57-63.
- [20]陈一君,胡文莉,武志霞. 白酒企业绩效评价指标体系构建与评价方法——基于 BSC 和熵权的改进 TOPSIS 模型[J]. *四川轻化工大学学报(社会科学版)*,

- 2020, 35 (05) :68-87.
- [21]冯俊华,张龙,福静.利益相关者视角下的企业经营者绩效评价[J].中国商贸,2010(20):87-88.
- [22]关健,蔡怀军,郭德芳.利益相关者关系影响公司财务绩效持续性的实证研究[J].财经理论与实践,2015(3):72-77.
- [23]郝云宏,曲亮,吴波.利益相关者导向下企业经营绩效评价的理论基础[J].当代经济科学,2009,31(01):19-25+124.
- [24]焦争昌.沃尔评分法的改进及其在家电企业的应用研究[J].会计之友,2017,564(12):81-84.
- [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]姜黎.基于利益相关者博弈的环境财务绩效分析[J].财会通讯,2015(4):17-19.
- [27]纪建悦,刘艳青,王翠,吕帅.利益相关者影响企业财务绩效的理论分析与实证研究[J].中国管理科学,2009,(06):186-192.
- [28]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.
- [29]梁永康,杨水利.制造企业服务化绩效评价指标体系研究[J].运筹与管理,2018,27(09):176-180.
- [30]刘雨诺.基于战略导向的“BSC+KPI”企业绩效评价研究——以华为公司为例[J].中国管理信息化,2021,24(22):124-125.
- [31]吕丽霞,齐秋妍.基于TOPSIS法的可再生能源发电绩效评价[J].仪器仪表用户,2019,26(05):97-100.
- [32]马国勇,陈红.基于利益相关者理论的生态补偿机制研究[J].生态经济,2014,30(04):33-36.
- [33]马元驹,李晓冬.企业经营损益确定模式和经营绩效评价指标研究[J].商业会计,2022(01):4-7.
- [34]马智利,姚悦.物业服务企业绩效评价指标体系研究[J].中国房地产,2019,(06):67-73.

- [35] 马跃. 广西上市公司绩效评价研究 [J]. 广西质量监督导报, 2020(02):117-119.
- [36] 鄢贝贝, 张凯明, 程玉. 企业社会责任与财务绩效关系的实证研究——以食品生产加工类上市公司为例 [J]. 财会通讯, 2015(12):77-80.
- [37] 任海云. 利益相关者理论研究现状综述 [J]. 商业研究, 2007(02):30-32.
- [38] 孙海颖. 新形势下国有企业如何构建财务绩效评价指标体系 [J]. 企业改革与管理, 2019, (10):131-133.
- [39] 盛亚, 蒋旭弘. 利益相关者网络视角的企业社会创新过程——案例研究 [J]. 科研管理, 2020, 41(08):160-170.
- [40] 宋丽娟. 基于利益相关者理论的上市公司财务绩效评价——以医药制造业为例 [J]. 财会通讯, 2011(33):127-129.
- [41] 王军, 井业青. 基于钻石理论模型的我国绿色产业竞争力实证分析——以山东省为例 [J]. 经济问题, 2012, (11):36-40.
- [42] 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.
- [43] 温素彬, 李慧, 焦然. 企业文化、利益相关者认知与财务绩效——多元资本共生的分析视角 [J]. 中国软科学, 2018(04):113-122.
- [44] 肖莹. EVA 在电力企业绩效评价中的应用——以华能国际电力股份有限公司为例 [J]. 财政监督, 2017(23):94-98.
- [45] 许金叶, 杨翌, 许玉琴. 基于企业战略的绩效评价体系研究——以 F 公司为例 [J]. 会计之友, 2018(06):95-100.
- [46] 席宁, 严继超. 利益相关者治理与公司财务绩效——来自中国制造业上市公司的经验 [J]. 经济与管理研究, 2010(2):75-80.
- [47] 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.
- [48] 杨超, 付琳. 基于 EVA 视角的企业经营绩效评价方法研究 [J]. 经济研究导刊, 2022(08):28-30.
- [49] 袁心羽. 地产项目 EVA 绩效评价体系构建与应用 [J]. 新会计, 2021(12):35-40.

- [50] 殷爱贞, 滕顺平. 基于利益相关者理论的上市公司社会绩效评价研究[J]. 财会通讯, 2013, (01): 19-21.
- [51] 乐菲菲, 朱孔来, 杨莉. 利益相关者视角下的高技术上市公司绩效评价研究[J]. 财经理论与实践, 2011, 32(04): 56-61.
- [52] 张芹秀. 利益相关者视角下企业社会责任绩效评价研究——以我国化工行业上市公司为例[J]. 会计之友, 2015(11): 63-67.
- [53] 朱和平, 郭佳佳. 基于 TOPSIS 方法的财务绩效发展评价研究——以无锡制造业上市公司为样本[J]. 会计之友, 2017(12): 57-63.
- [54] 周耀林, 邵金凌, 姚楚辉, 张兆阳. 利益相关者视角下的档案治理研究[J]. 浙江档案, 2021(04): 22-25.
- [55] 张琦, 刘克. 基于利益相关者理论的企业绩效评价指标体系[J]. 系统工程, 2016, 34(06): 155-158.

后 记

三年一瞬，聚散有时。从前总觉得来日方长，却不知岁月清浅，时节如流。三载悠悠，研途漫漫，始于桑落，别于荷月，提笔谢辞，落笔为终。在这个夏天，我肆意热烈的青春迎来了属于它的休止符，回首三年光阴，目光所及，皆是回忆，此时此刻，唯有感恩。

落其实者思其树，学其成时念吾师。感谢我的导师王春国老师，在三年的研究生生涯中不断激励着我前行，从论文选题时的多次探讨，到论文写作时的耐心指导，再到论文定稿时仔细检查，老师给予了我很多帮助，提出了许多宝贵的意见，每当我遇到困难时都能为我指点迷津。老师一丝不苟的工作态度和积极自律的生活态度让我受益匪浅，愿恩师万事顺遂，桃李芬芳。

春晖寸草，山高海深。感谢我的父母及家人，无论遇到何事，他们都是我最坚实的后盾。感谢我的爸爸妈妈养育了我，为了我和弟弟能够接受更好的教育，他们不辞辛劳，带我们到县城读书，总是尽他们所能给我们最好的生活。从小到大，他们教会我为人处事的道理，默默地关心我、在背后鼓励我，支持我去看更广阔的天地。你们永远是我停靠的港湾，最想拥抱的人，愿我的家人永远平安健康。

人海茫茫，庆幸相遇。感谢朋友一直以来的陪伴，能够耐心地听我诉说我的喜怒哀乐，包容我的缺点，在我迷茫时鼓励我，在我难过时安慰我；感谢 228 舍友的三年陪伴，总是一起熬夜、一起赶作业、一起享受美食，让我拥有了美好的宿舍生活；感谢同门平日里的帮助，遇到问题时可以互相讨论。愿我们都能既有前程可奔赴，亦有岁月可回首。

道阻且长，行则将至。感谢不曾放弃的自己，无数个奋笔疾书的日夜，无数个含泪坚持的时刻，无数个自我治愈的瞬间，都是成长的印记，心若有之向往，何惧道阻且长，希望自己能继续保持热忱，坚定前行。

往事堪堪亦澜澜，前路漫漫亦灿灿。

无论是喜悦还是酸楚，所有经历，于我都是礼物，所有相遇，于我都是宝藏。未来可期！