

MA TRẬN QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH 16 MẶT: CÔNG CỤ NHẬN DIỆN SỨC MẠNH VÀ VỊ THẾ DOANH NGHIỆP TRONG CHUỖI GIÁ TRỊ CUNG ỨNG

● LÊ HỒNG LÂM

Trường Cao đẳng Công nghệ và Quản trị SONADEZI

DOI: 10.62831/nckh.2026.175.v1

TÓM TẮT:

Bài viết đề xuất một ma trận quản trị tài chính 16 mặt như một hệ tọa độ phân tích đa chiều để nhận diện Vị thế và Sức mạnh của doanh nghiệp. Thông qua việc bóc tách sự tương tác giữa 4 biến số chiến lược, gồm: Dòng tiền thuần hoạt động (OCF), Năng lực thương lượng (ΔWC), Chỉ số trả hóa tài sản (FA/CD) và Ngưỡng an toàn cấu trúc vốn (LA/LC), nghiên cứu cung cấp một cơ chế soi chiếu trực diện vào bản chất tài chính thực hữu. Dựa trên kết quả thực chứng tại 3 tập đoàn tiêu biểu: Công ty Cổ phần Tập đoàn Hoàng Anh Gia Lai (HAGL), Tập đoàn Vingroup (Vingroup) và Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan (Masan). Kết quả nghiên cứu chỉ ra, Vị thế doanh nghiệp được xác lập bởi Quyền lực thương lượng trong chuỗi giá trị cung ứng và Mức độ trả hóa của tài sản cố định; trong khi Sức mạnh của doanh nghiệp được bảo chứng bởi Năng lực tạo tiền nội sinh và Tính ổn định của cấu trúc vốn dài hạn.

Từ khóa: năng lực tài chính (OCF), năng lực thương lượng (ΔWC), năng lực cam kết (FA/CD), năng lực bền vững (LA/LC), ma trận 16 mặt, kịch bản quản trị, chuỗi giá trị cung ứng.

1. Đặt vấn đề

Phân tích tài chính truyền thống với các hệ thống chỉ số thanh khoản, hiệu quả hoạt động và khả năng sinh lời đã đóng vai trò nền tảng trong quản trị tài chính doanh nghiệp suốt nhiều thập kỷ qua. Tuy nhiên, trong môi trường kinh doanh bất định hiện nay, các phương pháp này bộc lộ những hạn chế nhất định khi tiếp cận thực tại doanh nghiệp:

- *Tính lịch sử và cơ sở dồn tích:* Các chỉ số tài chính truyền thống mang tính "hậu kiểm", phản ánh kết quả của những hoạt động đã diễn ra trong quá khứ; thường tập trung liên kết xung quanh chỉ tiêu lợi nhuận sổ sách; trong khi, chỉ số này vốn được hình thành từ nhiều xét đoán chủ quan, dễ bị bóp méo hơn là dòng tiền thực thu, thực chi.

- *Tư duy hướng nội:* Các báo cáo truyền thống chú tâm nhiều vào việc đối soát nội tại doanh nghiệp (doanh thu, chi phí, lợi nhuận kế toán). Điều này vô tình tạo ra một "điểm mù" về vị thế của doanh nghiệp đứng trong bối cảnh chung của thị trường, nơi quyền lực đàm phán với đối tác và khả năng liên tục đổi mới tài sản và công nghệ là yếu tố quyết định sự sinh tồn.

Để hoàn thiện bức tranh còn khuyết, nghiên cứu này đề xuất một công cụ bổ sung: Ma trận quản trị tài chính 16 mặt. Dưới góc tiếp cận tổng thể động, dòng tiền thực và hướng về tương lai; ma trận 16 mặt được xác lập dựa trên cơ sở 4 biến năng lực cốt lõi: Năng lực nội sinh là dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (OCF), Quyền lực thương lượng là hiệu số giữa khoản phải thu khách hàng và nợ phải trả nhà cung

cấp (ΔWC), Năng lực cam kết là hệ số trẻ hóa của tài sản cố định (FA/CD), cùng một Nền tảng ổn định của cấu trúc vốn dài hạn (LA/LC).

Sự bổ sung này nhằm chuyển dịch trọng tâm từ việc quan sát những gì đã xảy ra trong quá khứ sang định vị Vị thế và Sức mạnh thực tại của doanh nghiệp. Đây là bước hoàn thiện cần thiết để nhà đầu tư và nhà quản trị thoát khỏi sự lệ thuộc vào các giá trị sổ sách dồn tích, hướng tới một cái nhìn toàn diện về năng lực sinh tồn và phát triển của doanh nghiệp trong tương lai.

2. Cơ sở lý thuyết

Mô hình "Ma trận quản trị tài chính 16 mặt" được xây dựng dựa trên sự kế thừa và kết hợp các học thuyết quản trị hiện đại, giúp định vị thực tại qua 4 trục biến số:

• Quản trị dòng tiền (Alfred Rappaport) - Giải mã OCF: * Giá trị thực của doanh nghiệp nằm ở dòng tiền thực (Cash flow), không phải lợi nhuận làm đẹp trên sổ sách.

➢ Chỉ số OCF (Dòng tiền vận hành) là "dòng máu" nuôi dưỡng doanh nghiệp, xác định khả năng tự chủ tài chính.

• Năm áp lực cạnh tranh (Michael Porter) - Giải mã ΔWC : * Vị thế của doanh nghiệp được đo bằng năng lực thương lượng trong chuỗi giá trị.

➢ Doanh nghiệp ở "kèo trên" là đơn vị có khả năng chiếm dụng vốn từ đối tác ($\Delta WC < 0$), thay vì bị chôn vốn vào nợ phải thu.

• Năng lực cốt lõi (C.K. Prahalad & Gary Hamel) - Giải mã FA/CD : * Để duy trì lợi thế cạnh tranh dài hạn, doanh nghiệp phải liên tục tái đầu tư vào công nghệ và tài sản mới.

➢ Tỷ lệ $FA/CD > 1$ là biểu hiện của sự "Trẻ hóa" và cam kết duy trì năng lực cốt lõi; ngược lại, $FA/CD < 1$ cảnh báo sự "Lão hóa" và ăn mòn tương lai.

• Lý thuyết danh mục rủi ro (Harry Markowitz) - Giải mã LA/LC : * Đảm bảo cấu trúc vốn an toàn thông qua việc cân bằng giữa thời hạn của tài sản và nguồn vốn.

➢ Trạng thái "Khóp" ($LA/LC < 1$) giúp doanh nghiệp tránh được rủi ro đứt gãy thanh khoản do dùng vốn ngắn hạn cho mục đích dài hạn.

Bên cạnh đó, mô hình còn kế thừa tư duy phân loại của Ma trận BCG và Ma trận Ansoff để phác thảo các kịch bản tương lai dựa trên năng lực hiện tại, từ đó giúp nhà quản trị biết khi nào nên đầu tư mạnh tay hoặc khi nào cần tháo chạy để bảo toàn nguồn lực.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Định nghĩa 4 biến (Bảng 1)

Bảng 1. Định nghĩa các biến số ma trận 16 mặt

1) OCF - Năng lực tài chính: Dòng máu tuần hoàn trong doanh nghiệp. Đo bằng: Hiệu số giữa tiền thực vào/ra từ túi doanh nghiệp	
- OCF>0	"Tự chủ tài chính" (Self-Sustaining)
- OCF<0	"Thâm hụt vận hành" (Cash Burning)
2) ΔWC - Năng lực thương lượng: Vị thế của doanh nghiệp trong chuỗi giá trị cung ứng. Đo bằng: Hiệu số giữa Phải thu khách hàng và Phải trả nhà cung cấp	
- $\Delta WC < 0$	Quyền lực thương lượng cao. Chiếm dụng vốn
- $\Delta WC > 0$	Quyền lực thương lượng thấp. Bị chiếm dụng vốn
3) FA/CD - Năng lực cam kết: Vị trí của doanh nghiệp trong vòng đời "sinh-lão-bệnh-tử". Đo bằng: Giá trị còn lại của TSCĐ/ Giá trị hao mòn lũy kế	
- $FA/CD > 1$	Trẻ hóa. Lợi thế cạnh tranh dài hạn: tài sản mới và công nghệ hiện đại, là biểu hiện của năng lực cốt lõi giúp doanh nghiệp duy trì vị thế.
- $FA/CD < 1$	Lão hóa: Suy thoái chiến lược. "Trì trệ công nghệ", dấu hiệu doanh nghiệp đang ăn mòn tương lai bằng cách khai thác các tài sản đã cũ kỹ, lỗi thời.

Tuy biến đặc thù ngành	Ngành thâm dụng vốn (Sản xuất, Hạ tầng): Do chu kỳ đầu tư tài sản dài và giá trị lớn, ngưỡng này thường cần duy trì cao và ổn định để đảm bảo lợi thế cạnh tranh về quy mô và công nghệ.
	Ngành nhẹ vốn (Dịch vụ, Công nghệ phần mềm): Tài sản cố định hữu hình chiếm tỷ trọng thấp, năng lực cam kết nằm nhiều ở tài sản vô hình. Khi đó, chỉ số này cần được xem xét linh hoạt hơn để không làm sai lệch bức tranh thực tại của doanh nghiệp.
4) LA/LC - Năng lực bền vững: Độ phù hợp của cấu trúc vốn. Đo bằng: Tài sản dài hạn/Vốn dài hạn (Nợ dài hạn + Vốn chủ sở hữu).	
- LA/LC < 1	Cân bằng. Đạt trạng thái "Khốp", đảm bảo an toàn tài chính.
- LA/LC > 1	Trục trặc. Trạng thái "Lệch", tức là dùng nguồn vốn ngắn hạn cho các mục đích dài hạn, tạo ra rủi ro thanh khoản tiềm tàng.

3.2. Ma trận 16 kịch bản: 16 bức tranh thực tại của doanh nghiệp (Bảng 2)

- Dự báo sự chuyển mình: Khi ΔWC chuyển từ (+) sang (-), đó là tín hiệu đầu tiên của một Startup bắt đầu chiếm lĩnh thị trường, dù OCF vẫn đang âm.

- Cảnh báo nguy hiểm: Một công ty đại gia, có lãi nghìn tỷ nhưng $FA/CD < 1$ và $LA/LC > 1$ là một cái bẫy chết chóc.

- Định hướng hành động: Giúp nhà đầu tư biết khi nào nên "Tắt tay" (Trạng thái 09) và khi nào nên "Tháo chạy" (Trạng thái 04, 08).

Bảng 2. Ma trận 16 mặt - 16 kịch bản tình hình thực tại của doanh nghiệp

STT	Tài chính (OCF)	Thương lượng (ΔWC)	Cam kết (FA/CD)	Bền vững (LA/LC)	Trạng thái Quản trị & Chiến lược
1	(+) Thừa	(-) Tốt	>1 Mới	<1 An toàn	Cỗ máy in tiền (Cash Cow Plus): Vị thế thống trị, công nghệ dẫn đầu, tài chính vững mạnh, chiếm dụng vốn tốt.
2	(+) Thừa	(-) Tốt	>1 Mới	>1 Rủi ro	Tăng trưởng nóng: Hoạt động cực tốt nhưng đang dùng vốn ngắn hạn tài trợ tài sản dài hạn. Cần tái cấu trúc nguồn vốn.
3	(+) Thừa	(-) Tốt	<1 Cũ	<1 An toàn	Khai thác cạn kiệt: Tận dụng uy thế thương lượng và tài sản cũ để thu tiền. Thiếu đầu tư tái tạo năng lực cốt lõi.
4	(+) Thừa	(-) Tốt	<1 Cũ	>1 Rủi ro	Vắt chanh: Thu tiền từ thị trường nhưng đang đối mặt với sự lỗi thời và cấu trúc tài chính mất cân đối.
5	(+) Thừa	(+) Kém	>1 Mới	<1 An toàn	Đầu tư bài bản: Có dòng tiền tốt, tài sản hiện đại nhưng đang bị đối tác chiếm dụng vốn hoặc tồn kho cao.
6	(+) Thừa	(+) Kém	>1 Mới	>1 Rủi ro	Mạo hiểm: Công nghệ mới nhưng quản trị vận hành kém ($\Delta WC > 0$) và rủi ro thanh khoản cao.

STT	Tài chính (OCF)	Thương lượng (ΔWC)	Cam kết (FA/CD)	Bền vững (LA/LC)	Trạng thái Quản trị & Chiến lược
7	(+) Thừa	(+) Kém	<1 Cũ	<1 An toàn	Tri tuệ ổn định: Có tiền nhưng bộ máy già nua, năng lực cạnh tranh thấp, vốn bị chôn trong vòng quay vận hành.
8	(+) Thừa	(+) Kém	<1 Cũ	>1 Rủi ro	Suy thoái dần: Tài sản lỗi thời, bị chiếm dụng vốn, cấu trúc tài chính lỏng lẻo. Nguy cơ mất thanh khoản tiềm tàng.
9	(-) Thiếu	(-) Tốt	>1 Mới	<1 An toàn	Ngôi sao mới nổi: Đang trong giai đoạn đầu tư/mở rộng (thâm hụt OCF) nhưng có lợi thế thương lượng và tài sản tốt.
10	(-) Thiếu	(-) Tốt	>1 Mới	>1 Rủi ro	Đánh đổi: Chiếm dụng vốn tốt để đầu tư công nghệ nhưng dòng tiền âm và cấu trúc vốn mất an toàn.
11	(-) Thiếu	(-) Tốt	<1 Cũ	<1 An toàn	Tối ưu hóa ảo: Thâm hụt tiền nhưng cố thu hồi công nợ để bù đắp cho hệ thống tài sản đang già hóa.
12	(-) Thiếu	(-) Tốt	<1 Cũ	>1 Rủi ro	Nguy cấp: Tài sản cũ, dòng tiền âm, chỉ còn dựa vào việc chiếm dụng vốn để duy trì sự tồn tại.
13	(-) Thiếu	(+) Kém	>1 Mới	<1 An toàn	Đốt tiền (Burn Rate): Đầu tư mạnh vào công nghệ nhưng chưa tạo ra dòng tiền và chưa có tiếng nói với thị trường.
14	(-) Thiếu	(+) Kém	>1 Mới	>1 Rủi ro	Khủng hoảng đầu tư: Công nghệ hiện đại nhưng vận hành kém và mất cân đối tài chính. Dễ dẫn đến đổ vỡ.
15	(-) Thiếu	(+) Kém	<1 Cũ	<1 An toàn	Bẫy lỗi thời: Hệ thống cũ kỹ, không có tiền, bị đối tác ép vế. Cần cải tổ toàn diện hoặc giải thể.
16	(-) Thiếu	(+) Kém	<1 Cũ	>1 Rủi ro	Bờ vực phá sản (Z-Score thấp): Kiệt quệ tài chính, công nghệ lỗi thời, rủi ro thanh khoản cực cao.

❖ Ghi chú: Một số kịch bản “hấp dẫn” điển hình:

3.3. Sử dụng Trí tuệ nhân tạo (AI) trong quy trình nghiên cứu

Trong nghiên cứu này, tác giả ứng dụng hệ thống trợ lý ảo Sĩ Nhiếp Số (Viet-AI) như một công cụ hỗ trợ phương pháp luận. AI được sử dụng để:

1. Hệ thống hóa logic: Kiểm chứng tính tương quan giữa 4 biến số cốt lõi và 16 kịch bản quản trị nhằm đảm bảo sự nhất quán trong hệ tọa độ phân tích.
2. Xử lý dữ liệu thực chứng: Hỗ trợ cấu trúc hóa và so sánh các chỉ số tài chính từ BCTC 2025 của các

tập đoàn mẫu, giúp tăng tốc độ định vị các trạng thái quản trị.

3. Phân biện mô hình: AI hỗ trợ gợi mở các góc nhìn phân biện về "độ trẻ sinh công" và "bẫy chiếm dụng vốn", giúp hoàn thiện các nhận định chiến lược trong phần Thảo luận.

Tác giả khẳng định AI chỉ đóng vai trò công cụ hỗ trợ thực thi; toàn bộ tư duy sáng tạo, xác lập mô hình và kết luận cuối cùng thuộc về trách nhiệm duy nhất của tác giả.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Công ty Cổ phần Hoàng Anh Gia Lai

4.1.1. Bảng Thông số Thực chứng BCTC 2025 (Bảng 3)

4.1.2. Tổng luận "Định vị kịch bản số 6"

Hoàng Anh Gia Lai phản ánh hình ảnh một thực thể đang hồi sinh thực chất với dòng tiền thuần OCF dương 910 tỷ đồng, xác nhận năng lực tự chủ tài chính từ lõi sản xuất nông nghiệp. Điểm tựa chiến lược của doanh nghiệp nằm ở năng lực cam kết từ khối tài sản đang trẻ hóa với hệ số FA/CD đạt 6.6 lần, hứa hẹn dư địa khai thác lớn trong tương lai. Tuy nhiên, sự bền vững của HAGL vẫn ở trạng thái mong manh khi hệ số LA/LC tiệm cận 1,1, cho thấy biên độ an toàn thanh khoản rất thấp. Việc thiếu hụt năng lực

thương lượng thể hiện qua $\Delta W C$ dương 414 tỷ đồng khiến dòng tiền từ vận hành bị tắc nghẽn ở khâu thu hồi nợ, buộc doanh nghiệp phải quản trị cực kỳ sát sao để bảo vệ làn ranh sinh tồn.

Cần lưu ý một nghịch lý tài chính: Hệ số trẻ hóa FA/CD cực cao (6.6 lần) thường đi kèm với một 'độ trẻ sinh công' tất yếu. Tài sản mới ở giai đoạn đầu vận hành cần thời gian chạy đà để tối ưu hóa công suất trước khi chuyển hóa hoàn toàn thành dòng tiền OCF tương xứng. Điều này giải thích tại sao nội lực HAGL đang rất mạnh về tiềm năng nhưng dòng tiền vận hành vẫn đang trong giai đoạn tích lũy.

4.2. Tập đoàn VinGroup

4.2.1. Bảng Thông số Thực chứng BCTC 2025 (Bảng 4)

4.2.2. Tổng luận "Định vị kịch bản số 5"

Năng lực quản trị của VinGroup hiện diện qua dòng tiền nội sinh không lồ với OCF dương 67.245 tỷ đồng, tạo động cơ tài chính vững chắc cho hệ sinh thái vận hành. Sự kết hợp giữa năng lực tạo tiền này và cấu trúc vốn bền vững tại hệ số LA/LC 0.9 khẳng định một chiến lược phòng thủ chiều sâu, nơi nguồn vốn dài hạn dư thừa đang bảo trợ hiệu quả cho các hoạt động ngắn hạn. Dù sở hữu nền tảng tài sản đang trong giai đoạn trẻ hóa mạnh mẽ với FA/CD 3.2 lần,

Bảng 3. Số liệu Thực chứng BCTC của Công ty CP Hoàng Anh Gia Lai năm 2025

Chỉ số	Thông số	Trạng thái Quản trị
OCF	+910 tỷ	Chỉ số này xác nhận doanh nghiệp đã thiết lập được nền tảng tài chính nội sinh vững chắc, đảm bảo khả năng tự tài trợ cho các hoạt động vận hành thường xuyên mà không phụ thuộc vào dòng tiền từ hoạt động tài chính, và đã có dư tiền để chi trả cho nghĩa vụ nợ.
$\Delta W C$	+414 tỷ	Với chỉ số dương 414 tỷ, HAGL đang ở "kèo dưới" trong chuỗi giá trị; doanh nghiệp đang bị các đối tác chiếm dụng vốn, dẫn đến tình trạng tiền bị kẹt ở khâu lưu thông thay vì nằm trong túi mình.
FA/CD	6.6 lần	Chỉ số 6.6 lần khẳng định doanh nghiệp đang trong giai đoạn trẻ hóa về mặt hạ tầng sản xuất, khi phần lớn tài sản mới đi vào vận hành và chưa bị khấu hao đáng kể, tạo ra lợi thế cạnh tranh và năng lực cam kết dài hạn cho các dự án mở rộng.
LA/LC	1,1 lần	Hệ số tiệm cận ngưỡng 1,1 cho thấy cấu trúc vốn đang ở trạng thái cân bằng mong manh. Khi tài sản dài hạn gần như tương đương vốn dài hạn, doanh nghiệp đối mặt với rủi ro thanh khoản thường trực vì không có nguồn vốn dài hạn dư thừa để bảo đảm cho các biến động ngắn hạn.

Nguồn: <https://hagl.com.vn/quan-he-co-dong/bao-cao-tai-chinh>

Bảng 4. Số liệu Thực chứng BCTC của Tập đoàn VinGroup năm 2025

Chỉ số	Thông số	Trạng thái Quản trị
OCF	+ 67.245 tỷ	Chỉ số này xác nhận VinGroup đang sở hữu một "cỗ máy in tiền" cực lớn từ hệ sinh thái vận hành, tạo ra nền tảng tài chính nội sinh khổng lồ để duy trì và tái đầu tư.
ΔWC	+ 33,285 tỷ	Với con số dương hơn 33 nghìn tỷ, tập đoàn đang ở vị thế "kèo dưới" trong chuỗi giá trị khi để một lượng vốn lưu động cực lớn bị đối tác chiếm dụng, gây áp lực ngược lên tính thanh khoản tức thời.
FA/CD	3.2 lần	Chỉ số 3.2 lần cho thấy doanh nghiệp đang ở trạng thái trẻ hóa về mặt hạ tầng và công nghệ. Tài sản mới đưa vào khai thác chiếm tỷ trọng lớn, tạo ra năng lực cam kết dài hạn và dư địa tăng trưởng cao cho các mảng sản xuất công nghiệp.
LA/LC	0.9 lần	Đây là cấu trúc vốn cực kỳ an toàn và bền vững. Doanh nghiệp không những không dùng vốn ngắn hạn tài trợ cho tài sản dài hạn, mà ngược lại, đang dùng nguồn vốn ổn định, dài hạn để bảo đảm cho cả các hoạt động ngắn hạn.

Nguồn: <https://vingroup.net/quan-he-co-dong/bao-cao-tai-chinh>

VinGroup vẫn đối mặt với áp lực cải thiện năng lực thương lượng khi chỉ số ΔWC dương 33.285 tỷ đồng phản ánh tình trạng vốn lưu động bị đối tác chiếm dụng đáng kể. Trạng thái quản trị hiện tại là sự đánh đổi giữa việc duy trì một bảng cân đối kế toán an toàn tuyệt đối để tài trợ cho tốc độ bành trướng quy mô và sự thâm dụng vốn của các tài sản mới.

4.3. Tập đoàn Masan

4.3.1. Bảng Thông số Thực chứng BCTC 2025 (Bảng 5)

4.3.2. Tổng luận "Định vị tiệm cận kịch bản số 4"
Masan Group thể hiện bản sắc của một nhà quản trị lão luyện với năng lực thương lượng áp đảo, minh chứng qua chỉ số ΔWC âm 7.348 tỷ đồng, cho

Bảng 5. Số liệu Thực chứng BCTC của Tập đoàn Masan năm 2025

Chỉ số	Thông số	Trạng thái Quản trị
OCF	+1.370 tỷ	Điều này cho thấy Masan vẫn đảm bảo được năng lực tài chính nội sinh để duy trì bộ máy vận hành trong năm 2025.
ΔWC	-7.348 tỷ	Với chỉ số âm hơn 7 nghìn tỷ đồng, Masan đang ở vị thế "kèo trên" cực mạnh trong chuỗi giá trị. Tập đoàn đang chiếm dụng vốn hiệu quả từ nhà cung cấp và tối ưu hóa thu hồi nợ, giúp giải phóng một lượng lớn tiền mặt để phục vụ các mục đích chiến lược khác.
FA/CD	1.50 lần	Tỷ lệ giữa Giá trị còn lại trên Hao mòn lũy kế của TSCĐ đạt 1.50 lần. Chỉ số này phản ánh doanh nghiệp đang ở trạng thái lão hóa về mặt tài sản cố định trong vòng đời. Hệ thống hạ tầng, nhà máy đã đi vào khai thác từ lâu và bị khấu hao lớn, đòi hỏi doanh nghiệp phải có kế hoạch tái đầu tư hoặc nâng cấp để duy trì năng lực cam kết dài hạn.
LA/LC	1.05 lần	Tỷ lệ giữa Tài sản dài hạn và Vốn dài hạn nằm sát ngưỡng cân bằng (1.0). Tương tự như các tập đoàn lớn khác, Masan đang đối mặt với rủi ro thanh khoản khi biên độ an toàn vốn dài hạn rất thấp, khiến cấu trúc tài chính dễ bị tổn thương trước các biến động tiêu cực từ thị trường vốn.

Nguồn: <https://masangroup.com/vi/investor-center/financial-reports.html>

phép tập đoàn chiếm dụng vốn hiệu quả từ chuỗi cung ứng để tối ưu hóa thanh khoản. Kết hợp với dòng tiền OCF dương 1.370 tỷ đồng, Masan duy trì được sự ổn định vận hành và bảo đảm năng lực bền vững ở mức LA/LC 1.05. Dù vậy, thách thức trọng yếu nằm ở sự lão hóa của nền tảng tài sản khi hệ số FA/CD chỉ còn 1.50 lần, đặt doanh nghiệp trước yêu cầu cấp bách về việc tái đầu tư để thay máu hạ tầng. Tổng hòa cho thấy Masan đang dùng quyền lực thị trường để bù đắp cho sự già nua của tài sản, nhằm duy trì thế cân bằng trong một cấu trúc tài chính đầy áp lực.

Tuy nhiên, quyền lực thương lượng áp đảo (ΔW C âm sâu) cần được nhìn nhận một cách thận trọng khi đặt cạnh sự lão hóa tài sản (FA/CD thấp). Nếu doanh nghiệp duy trì vị thế 'kèo trên' quá mức để bù đắp cho sự thiếu hụt đầu tư hạ tầng, đây có thể trở thành 'bẫy chiếm dụng vốn', gây áp lực cực đoan lên chuỗi cung ứng và tiềm ẩn rủi ro đứt gãy mối quan hệ đối tác trong dài hạn.

5. Kết luận và kiến nghị

5.1. Kết luận

Hệ thống chỉ số tài chính truyền thống, với bề dày lịch sử trong việc phản ánh kết quả kinh doanh qua lăng kính kế toán dồn tích, luôn là nền tảng không thể thay thế trong quản trị doanh nghiệp. Tuy nhiên, trước sự biến động và phức tạp của bối cảnh kinh tế hiện đại, việc kế thừa những giá trị cốt lõi đó để phát triển lên Ma trận quản trị tài chính 16 mặt là một bước đi tất yếu nhằm soi chiếu thực tại doanh nghiệp một cách đa chiều hơn.

Qua việc thực chứng tại các tập đoàn tiêu biểu, nghiên cứu ghi nhận việc bổ sung các biến số thực tại như OCF, ΔW C, FA/CD và LA/LC không nhằm phủ nhận các giá trị cũ, mà để làm rõ hơn "phần chìm" của tảng băng tài chính:

- VinGroup minh chứng cho việc dùng cấu trúc vốn bền vững làm bộ phóng cho các tài sản trẻ.

- Hoàng Anh Gia Lai cho thấy sự nỗ lực hồi sinh nội sinh đang tìm cách vượt qua những giới hạn về thanh khoản ngắn hạn.

- Masan Group thể hiện sự kết hợp nhịp nhàng giữa kinh nghiệm thương lượng dày dặn và nhu cầu làm mới nền tảng tài sản.

Sự kết hợp giữa tư duy kế toán truyền thống và Ma trận 16 mặt tạo ra một hệ quy chiếu hoàn chỉnh, giúp nhà quản trị không chỉ nhìn về quá khứ mà còn trực chỉ vào thực tại và định vị tương lai.

5.2. Kiến nghị

Từ kết quả nghiên cứu, tác giả đưa ra các kiến nghị trọng yếu nhằm nâng cao sức khỏe tài chính doanh nghiệp:

- Ưu tiên quản trị "Kế toán tiền": Doanh nghiệp cần đặt chỉ số OCF làm trọng tâm điều hành thay vì lợi nhuận sổ sách. Mọi kế hoạch kinh doanh phải được thẩm định qua khả năng tạo tiền thực tế để đảm bảo năng lực tự chủ tài chính.

- Tái định vị vị thế trong chuỗi giá trị: Cần kiểm soát chặt chẽ biến số ΔW C. Việc chuyển dịch từ vị thế bị chiếm dụng vốn ("kèo dưới") sang vị thế chiếm dụng vốn đối tác ("kèo trên") là con đường ngắn nhất để giải phóng nguồn lực tài chính mà không làm tăng chi phí nợ vay.

- Cân bằng giữa "Trẻ hóa" và "Thanh khoản": Các doanh nghiệp đang trong giai đoạn đầu tư mạnh (FA/CD cao) cần đặc biệt lưu ý hệ số LA/LC. Việc duy trì nguồn vốn dài hạn dư thừa để bảo trợ cho tài sản ngắn hạn là điều kiện tiên quyết để sống sót qua các giai đoạn thắt chặt tín dụng.

- Số hóa hệ thống ma trận: Khuyến nghị các doanh nghiệp ứng dụng các công cụ phân tích dữ liệu thời gian thực để theo dõi ma trận 16 mặt, giúp nhà quản trị ra quyết định trực chỉ vào bản chất thay vì căn cứ vào những báo cáo có độ trễ lớn.

5.3. Kết luận chung

Nghiên cứu nhấn mạnh, Ma trận 16 mặt không chỉ là các con số tĩnh, mà là sự phản ánh động về chiến lược: Trẻ hóa tài sản phải chấp nhận độ trễ dòng tiền, và quyền lực thương lượng phải đi đôi với trách nhiệm tái đầu tư để tránh rơi vào kịch bản 'vắt chanh' – khai thác cạn kiệt tương lai để phục vụ thanh khoản hiện tại ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hoàng Anh Gia Lai (2025). Công bố thông tin. Truy cập tại <https://hagl.com.vn/co-dong>

Nguyễn Minh Hà, Vũ Quang Kết (2017). Mối quan hệ giữa dòng tiền và khả năng sinh lời của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Tạp chí Khoa học Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh, 12(1), 142-155.

Tập đoàn Masan (2025). Báo cáo tài chính hợp nhất kiểm toán năm 2025. Truy cập tại <https://masangroup.com/vi/investor-center/financial-reports.html>.

Tập đoàn Vingroup (2025). Báo cáo tài chính & tóm tắt kết quả kinh doanh. Truy cập tại <https://vingroup.net/quan-he-co-dong/bao-cao-tai-chinh>.

Trần Ngọc Thor (Chủ biên) (2020). Tài chính doanh nghiệp hiện đại. NXB Kinh tế TP. Hồ Chí Minh.

Henderson B. D. (1970). The Product Portfolio. Perspectives, 66, Boston Consulting Group.

Porter M. E. (2008). The Five Competitive Forces That Shape Strategy. Harvard Business Review, 86(1), 78-93.

Rappaport A. (2021). Expectations Investing: Reading Stock Prices for Better Returns (Revised Edition). Columbia Business School Publishing.

Ngày nhận bài: 20/3/2026

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 8/4/2026

Ngày chấp nhận đăng bài: 24/4/2026

THE 16-FACET FINANCIAL MANAGEMENT MATRIX: A TOOL FOR IDENTIFYING A FIRM'S STRENGTH AND POSITION IN THE SUPPLY CHAIN

● **LE HONG LAM**

Sonadezi College of Technology and Management

ABSTRACT:

This study proposes a 16-sided financial management matrix as a multidimensional analytical framework for identifying a firm's strategic position and financial strength. By examining the interactions among four strategic variables: operating cash flow (OCF), bargaining power reflected in changes in working capital (ΔWC), the asset rejuvenation ratio (FA/CD), and the capital structure safety threshold (LA/LC), the study offers a direct mechanism for assessing the underlying nature of financial performance. Based on empirical evidence from three representative corporations, namely Hoang Anh Gia Lai Group Joint Stock Company (HAGL), Vingroup Joint Stock Company (Vingroup), and Masan Group Joint Stock Company (Masan), the findings indicate that a firm's strategic position is shaped by its bargaining power within the supply chain and the degree of fixed asset rejuvenation, while its financial strength is determined by endogenous cash-generating capacity and the stability of its long-term capital structure.

Keywords: financial capacity, bargaining power, commitment capacity, sustainability capacity, 16-facet matrix, management scenarios, supply chain value chain.