

수년 간 최고의 창업가들과 만나며 그들의 성장과 함께한 a16z 가 스타트업이 가장 유념해야할 지표 16가지와 간단한 설명을 정리했습니다. 궁극적으로는, 좋은 지표는 결코 '투자를 받기 위해' 존재하는 것이 아니라고 강조합니다. 좋은 지표는 창업가들로 하여금 자신의 비즈니스에서 어떻게/왜 특정한 일들이 발생하는지 파악하며, 앞으로 어떻게 방향을 조정해야할 지 알 수 있게 합니다.

비즈니스와 재무 지표

#1 Bookings vs Revenue

Booking 과 Revenue 를 구분 없이 사용하는 것은 자주 범하는 실수입니다. Bookings 란 회사와 고객간의 계약의 가치이며, 고객이 회사에게 비용을 지급할 계약상의 의무가 있다는 것을 말합니다.

Revenue 는 서비스가 실제로 제공되었거나, 구독(subscription) 계약이 평가할 수 있게(ratably over the life) 끝났을 경우 인정됩니다. 매출이 어떻게 잡히며, 왜 잡히는지 는 GAAP(일반회계원칙)에 따릅니다.

#2 Recurring Revenue vs. Total Revenue

투자자들은 보통 서비스 매출보다 제품 매출을 선호합니다. 제품 매출에 비해 서비스 매출은 순환(recurring)이 어려우며, 마진이 적고, 확장성 또한 적기(less scalable) 때문이죠. 여기서 제품 매출이란 소프트웨어나 제품 자체의 판매로 일어나는 매출을 말합니다. ARR(Annual recurring revenue)

자연스럽게 순환되는 매출을 말합니다. 반복되지 않는 일회성의 비용이나, 전문가 서비스 비용은 제외되어야 합니다. ARR per customer

그래프가 평평한가요? 아니면 증가하고 있나요? 고객들에게 Upselling 과 Cross-selling 이 잘 이루어지고 있다면 그래프는 증가하고 있어야 합니다. MRR(Monthly recurring revenue)

사람들이 자주 하는 실수는, ARR 을 구하기 위해 한 달치 예약에 12를 곱하는 것입니다. 이런 실수는 1) 일회성 비용을 포함하게 되며, 2) Booking 을 포함해 계산하게 됩니다. (#1 참고)

#3 Gross Profit

Booking 의 성장이 매우 중요하긴 하지만, 투자자들은 그러한 매출 흐름에서 얼마나 이익이 나는지를 알고 싶어합니다. Gross Profit 은 그러한 측정을 가능하게 해주죠. Gross Profit 은 기업마다 다르지만, 보통 생산/유통/제품, 서비스 지원 등의 비용이 모두 포함되어야 합니다. 때문에 Gross Profit 계산에 어떤 것들피 포함/미포함 되어 있는지 잘 짚개어 봐야 합니다.

#4 Total Contract Value (TCV) vs. Annual Contract Value (ACV)

Total Contract Value

모든 계약들의 가치의 총합입니다. 기간은 짧을 수도, 길 수도 있습니다. TCV 가 일회성 비용이나 전문가 서비스 비용, 순환 비용 등을 모두 포함하도록 신경 써 주세요. Annual Contract Value

12개월 동안의 Contract Value 입니다. 아래는 ACV 에 관련된 질문들입니다. 크기가 어떤가요?

한 달에 몇 백달러 정도만을 고객들로부터 받고 있나요, 아니면 커다란 거래를 성사시킬 수 있나요? 물론 이러한 질문에 대한 답변은 여러분이 있는 시장에 따라 다릅니다. 성장하고 있나요? (특히, 줄고 있지는 않나요?)

성장하고 있다면, 그건 고객들이 여러분의 제품에 대해 더 많은 평균 금액을 지불하고 있다는 이

야기죠. 그 말은, 여러분의 제품이 성장을 위해 더 많은 것을 하고있다(기능 추가 등)는 이야기이거나, 고객들에게 워낙 많은 가치를 전달해주고 있기 때문에(대체재 대비 월등한 기능) 고객들이 기꺼이 돈을 더 내고 있는 것입니다.ACV 에 관해서는 이 [포스트](#)를 더 참고하세요.

#5 LTV (Life Time Value)

Life Time Value 는 고객과의 관계가 끝나는 시점까지의 미래 순 이익을 현재 가치로 환산한 지표입니다. LTV 는 고객의 장기적인 가치와 Customer Acquisition Costs(CAC) 를 포함해 고객 별 순 수익이 얼마인지 판단할 수 있도록 도와줍니다. LTV 를 계산하는 데 있어 자주 범하는 실수는, Gross Margin 이나 Revenue 의 현재 가치를 활용해 LTV 를 계산해 버리는 일입니다.아래는 LTV 를 계산하는 방법입니다.

Revenue per customer (per month) = 주문(order) 수에 주문의 평균 가치(Average order value)를 곱한 것.
Contribution margin per customer (per month) = 고객으로부터의 매출(Revenue from customer) 빼기 Variable costs. Variable costs 는 판관비 등을 모두 포함해 고객에게 서비스를 제공하기 위한 비용입니다.
Avg. life span of customer (in months) = 1 / 월별 Churn
LTV = Contribution margin from customer 를 Average lifespan of customer 으로 곱한 것.

참고 : 몇 달분만의 데이터밖에 없다면, LTV 를 계산하는 보수적인 방법은 미래 고객의 평균 life span 이나 재방문률 등을 예측하려 하지 말고 과거 데이터에 기반하는 것입니다. 우리는 12개월, 혹은 24개월의 LTV 를 자주 확인합니다.LTV 는 margin 에 기여하기 때문에 중요합니다. Gross margin 이나 Revenue 를 통해 계산된 LTV 가 여러분들이 고객 획득에 최대 얼마를 쓸 수 있는지 알 수 있게 해주기 때문입니다. Margin LTV / CAC(Customer Acquisition Cost) 비율은 여러분의 CAC 효율해 마케팅이나 광고에 얼마를 쓸 수 있을 지 가늠할 수 있게 해주는 좋은 지표입니다.Bill Gurley 가 쓴 LTV 에 대한 글 "[Dangerous seductions](#)" 도 참고하세요.

#6 Gross Merchandise Volume (GMV) vs. Revenue

마켓플레이스 비즈니스에서는 GMV 와 Revenue 를 동일하게 사용하는 경우가 많습니다. 하지만 GMV 는 Revenue 와 같지 않아요!GMV 는 특정한 기간 내에 마켓플레이스에서 거래된 모든 건들의 총액을 의미합니다. 마켓플레이스에서 고객 측이 얼마나 소비하고 있는 지 알 수 있게 해주는 지표이죠. 마켓플레이스의 크기를 가늠할 수 있는 좋은 방법이며, 최근 달이나 분기를 기반으로 연간 지표를 구해 현재의 Run rate (재무적 지표)을 측정해볼 수 있는 유용한 방법입니다.Revenue 는 GMV 중에서 해당 마켓플레이스가 "가져가는" 비중입니다. Revenue 는 마켓플레이스가 제공해주는 서비스로서 얻어지는 다양한 요금들로 구성되어 있죠; 일반적으로는 GMV 를 기반으로 성공적인 거래 건마다 가져가는 수수료입니다. 또한 광고비나, 스폰서 비용 등이 포함될 수도 있습니다. 이러한 요금들은 GMV 의 일부만을 차지합니다.

#7 Unearned or Deferred Revenue ... and Billings

SaaS(Service as a Software) 비즈니스에서 이 돈은 매출이 인식되기 전, 예약(booking) 단계에서 수납하는 현금입니다.이전에 말했듯, SaaS 기업들은 서비스가 제공되는 기간 이후에 매출을 인식할 수 있습니다. 고객이 큰 건을 미리 계약했다고 해도 말이죠. 그래서 대부분 이러한 '예약' 들은 대차대조표의 부채에 'deferred revenue' 라는 항목으로 들어가게 됩니다. (대차대조표는 균형을 이루어야 하기 때문에, 자산 쪽에 상응하는 항목은 현금, 혹은 매출채권입니다.) SaaS 기업이 매출을 인식하기 시작하면서는 deferred revenue 를 감소시키고 revenue 를 증가시킵니다. 24개월짜리 계약에서는 1/24만큼 서로 증감하게 됩니다.SaaS 기업의 성장과 상태를 진단하는 좋은 방법 중 하

나는 billing 을 보는 것입니다. Billing 은 특정 분기의 매출(Revenue) 에 이전 분기부터 해당 분기까지의 deferred revenue 의 변화를 더해서 계산합니다. SaaS 기업의 예약이 성장하고 있다면, (새로운 비즈니스를 통해서든, 혹은 기존 고객들의 갱신이나 upselling 을 통해서든) billing 은 증가할 것입니다. Billing 은 SaaS 기업의 상태를 예측하기에 Revenue 보다 훨씬 더 좋은 지표입니다. Revenue 는 진정한 고객의 가치를 평가절하하기 때문이죠. 하지만 Recurring revenue 의 특성 때문에 조금 어려울 수 있습니다. 밀린 Billing 들을 처리하는 것 만으로 SaaS 기업은 일정한 매출을 오랜 기간 유지하는 것이 가능하며, 이는 기업의 상태를 실제보다 더 좋게 보이게 만들 수 있기 때문입니다. 이것은 저희가 이런 기업들의 unit economics (비즈니스 모델의 핵심적인 '단위' 당 매출/비용 등을 계산한 것) 를 평가할 때 눈여겨 보는 것입니다.

#8 CAC (Customer Acquisition Cost) ... Blended vs. Paid, Organic vs. Inorganic
Organic vs. Inorganic CAC 는 사용자를 얻는 데 드는 총 비용입니다. 유저 당 단위로 계산됩니다. 하지만, CAC 는 다양한 형태와 사이즈로 계산되기도 합니다. CAC 를 계산할 때 범하는 일반적인 실수는 사용자를 얻는 데 드는 모든 비용을 포함하지 않는 것입니다. Referral fee, credits, discounts 등이 있겠죠. 다른 실수는 CAC 를 "유료(Paid)" 마케팅을 통해 얻어진 사용자를 분리해내 계산하지 않고, "섞여있는(blended)" 비용으로 계산 -Organic 하게 유입된 유저를 포함하여- 하는 것입니다. [총 사용자 획득 비용 / 모든 채널을 통해 얻어진 총 사용자의 수] 를 통해 섞여있는(Blended) 형태의 CAC 를 계산하는 것이 틀리진 않습니다. 하지만 이 수치는 여러분이 유료 캠페인이 얼마나 잘 되는지, 이익이 나는 형태인지를 말해줄 수 없죠. 이것이 바로 투자자들이 비즈니스의 생존 능력을 판단할 때 섞인(blended) CAC 보다 유료(paid) CAC 를 더 중점적으로 보는 이유입니다. 유료 CAC 는 기업이 사용자 획득 예산을 이익이 나도록 키울 수 있는 지 판단할 수 있게 해줍니다. 유료 획득이 organic 한 획득에 긍정적 영향을 줄 수 있다는 주장도 있지만, 확실한 증명을 할 수 있어야 할 것입니다. 그렇지만 많은 투자자들이 둘 다 모두 보고 싶어할 것입니다. 저희는 유료 CAC 를 채널별로 나누어 보는 것을 선호합니다. 예를들면 페이스북을 통해 획득한 유료 사용자에게는 얼마만큼의 비용이 지출된 것인가? 등과 같이 말이죠. 직관에 어긋나지만, CAC 는 더 많은 사람들에게 도달하려 할 수록 올라가게 됩니다. 예를들면 처음 1,000명을 획득하는 데는 1달러가 들었지만, 다음 10,000명을 획득하는데는 2달러가 들 것이고, 100,000명을 획득하는데는 5-10달러가 든다는 것입니다. 이게 바로 채널별로 획득하는 사용자 양에 대한 지표를 무시할 수 없는 이유입니다.

제품과 engagement 지표

#9 Active Users

수 많은 기업들이 "active" 라는 단어에 끝도 없는 정의를 내립니다. 어떤 차트들은 activity 가 무엇인지 정의조차 하지 않거나, 의도하지 않은 행동들까지 포함해 계산하기도 합니다. "active" 라는 단어를 정의할 때 주의하세요

#10 Month-on-month (MoM) growth

보통 이 지표는 월별 성장률을 나타내는 데 쓰입니다. 하지만 투자자들은 CMGR(Compounded Monthly Growth Rate) 을 측정하길 원할 때도 있죠. CMGR 은 기간별 성장을 증명하는 데 쓰입니다. 특히 marketplace 비즈니스에서는요. CMGR 은 [(가장 최근 달 지표 / 첫째 달 지표)^(1/개월 수) - 1] 로 측정되며, CMGR 은 다른 회사들과 성장률을 벤치마킹할 수 있게 해줍니다. 여러 요소들 때문에 이러한 비교는 보통의 방법(MoM) 에서는 힘들죠. CMGR 은 성장하는 비즈니스에서는 단순 평균 성장률보다는 작게 측정됩니다

#11 Churn

Churn 에는 굉장히 많은 종류가 있습니다. 또한 churn 이 어떻게 측정되는지에 대한 다양한 정의도 많죠.

투자자들은 다음과 같이 churn 을 바라봅니다.

Monthly unit churn = 잃은 고객 수 / 전 달의 총 고객 수코호트로 보는 Retention

1. 첫 달(Month 1) = 100% 설치 수(100% installed base)

2. 가장 최근 달(Latest month) = 원래 설치 수 중 아직까지 거래하는 수 (% of original installed base that are still transacting)

Gross churn 과 Revenue churn 을 구분하는 것 또한 중요합니다.Gross churn : 해당 달에 줄어든 MRR / 시작 달의 MRR

Net revenue churn : 해당 달의 (잃은 MRR - Upsell 을 통한 MRR) / 시작 달의 MRR 둘 사이의 차이는 굉장히 큼니다. Gross churn 은 사업의 실질적인 손해를 측정하지만, net revenue churn 은 실제 손해를 더 작게 측정하기 때문이죠. (upsell 과 절대적인 churn 을 섞기 때문입니다.)

#12 Burn Rate

Burn rate 은 현금이 줄어드는 속도, 혹은 비율을 말합니다. 특히 초기 스타트업에겐 투자를 위한 시간이 없거나 비용을 줄이는 데 실패하기 전에 burn rate 을 파악하는 것이 굉장히 중요합니다. 다음은 burn rate 의 간단한 계산입니다.Monthly Cash burn = (연 초 현금 - 연 말 현금) / 12 또한 net burn 과 gross burn 을 파악하는 것이 중요합니다. Net burn 은 [Revenues (수금할 가능성이 높은 현금 등을 모두 포함한 수입) - Gross burn] 으로 측정되며, 여러분의 회사가 한 달에 얼마만큼의 돈을 태우고 있는 지에 대한 진실된 지표입니다. 반면, Gross burn 은 월별 지출 + 기타 현금 경비 등만을 포함합니다.투자자들은 여러분들의 net burn 에 집중하여, 회사가 망하기 전까지 얼마나 버틸 수 있는지를 보고자 합니다. 또한 monthly burn 은 지속적인 숫자가 아닌 만큼, 매달 매출과 지출이 어떤 비율로 커지고 있는 지도 확인할 것입니다.Fred Wilson 의 Burn rate 에 관한 [포스팅](#)을 참고하세요

#13 Downloads

다운로드 수(유통채널을 통해 배포된 앱의 수) 는 거의 의미 없는 지표입니다.투자자들은 관여도 (engagement)를 보고 싶어 합니다. 특히 해당 사업에 적절한 코호트 그래프로 그려진 retention 지표를 말이죠. 예를들자면, DAU(Daily active user), MAU(Monthly active user), 사진 공유 수, 사진 조회 수 등등요.

일반적인 발표용 지표

#14 Cumulative Charts (vs. Growth Metrics)

Cumulative charts (누적 차트) 들은 정의 그대로 활동을 하고 있는 기업이라면 상승하게 됩니다. 하지만 성장을 측정하는 데 있어 타당한 지표는 아닙니다. 사업이 기울고 있는 상황에서도 누적 차트는 성장하니깐요.투자자들은 월별 GMV 나 월별 매출, 월별 신규 사용자/고객 수 등의 성장을 초기 비즈니스에서 확인하고자 합니다. 분기별 지표는 후기 단계의 비즈니스나 월별 지표가 변동이 심한 경우 사용합니다.

#15 Chart Tricks

차트 트릭에는 [몇 가지](#)가 있습니다.Y 축 명시를 해놓지 않는다거나, 절대적인 수치 없이 퍼센트로만 표시를 한다던가 말이죠

#16 Order of Operations

여러분의 이야기에 따라 지표를 보여주는 순서를 정하는 것도 좋습니다.투자자들이 처음 사업을 평가하기 시작할때는 사업의 크기를 가늠하기 위해 GMV 와 Revenue, Booking 을 보게 됩니다. 사업의 크기에 대한 감이 잡히면, 기업이 어떻게 성장하고 있는 지 확인합니다. 이러한 기본적인 지표들이 좋으면 더 자세한 지표를 확인하고 싶어지죠.저희 파트너 중 한 분이 얼마 전 아기의 검진을 받았는데, 사업을 평가하는 것은 아기의 검진과 거의 비슷하다는 것을 깨달았습니다. 기본적인 신장과 몸무게 등을 체크하고, 더 자세한 수치를 보기 전 이전에 재 놓은 수치들과 비교해서 아기의 건강이 어떤 지 파악하는 순서와 말이죠!