

KHỞI NGHIỆP

PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

NỘI DUNG

LỰA CHỌN MÔ HÌNH DOANH THU

THIẾT LẬP KHUNG GIÁ BAN ĐẦU

ƯỚC TÍNH GIÁ TRỊ TRỌN ĐỜI CỦA MỘT KHÁCH HÀNG (LTV)

ƯỚC TÍNH CHI PHÍ ĐỂ CÓ ĐƯỢC MỘT KHÁCH HÀNG (COCA)

PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH QUA CÁC CHỈ SỐ NPV, IRR...

LỰA CHỌN MÔ HÌNH DOANH THU

Một số cách để tạo dòng doanh thu:

- Bán/cho thuê sản phẩm
- Phí sử dụng dịch vụ, phí thuê bao dịch vụ
- Cấp phép quyền sử dụng tài sản trí tuệ, nhượng quyền
- Phí môi giới, quảng cáo
- ...

LỰA CHỌN MÔ HÌNH DOANH THU

KHÁCH HÀNG

- Khi quan sát đơn vị ra quyết định mua hàng, điều gì là quan trọng?
- Quá trình có được khách hàng trả tiền là gì?
- Người mua thích trả tiền một lần hay trả nhiều lần?
- Các cân nhắc khác?

CẠNH TRANH

- Đối thủ cạnh tranh là ai và đang sử dụng mô hình doanh thu nào?
- Họ bị mắc kẹt điều gì?
- Doanh nghiệp có thể làm gián đoạn/phá vỡ ngành không? Những rủi ro?
- Các cân nhắc khác?

TUYÊN BỐ GIÁ TRỊ

- Sản phẩm của doanh nghiệp mang lại cho khách hàng giá trị là bao nhiêu?
- Khi nào khách hàng nhận được những giá trị này?
- Rủi ro mà họ không nhận được giá trị như họ mong muốn?
- Các cân nhắc khác?

VẬN HÀNH

- Những tác động lên chu trình bán hàng? Chi phí để có được một khách hàng?
- Giá trị trọn đời của một khách hàng?
- Nhà phân phối?
- Dòng tiền?
- Các cân nhắc khác?

BÀI TẬP 1

Những mô hình doanh thu nào là khả dĩ đối với doanh nghiệp khởi nghiệp của bạn?
Bạn chọn mô hình nào?



THIẾT LẬP KHUNG GIÁ BAN ĐẦU

- Mỗi dòng doanh thu có cơ chế giá khác nhau:
 - Giá cố định (ví dụ: giá niêm yết; giá phụ thuộc vào tính năng, phân khúc khách hàng, khối lượng sản phẩm)
 - Giá linh hoạt (ví dụ: thương lượng, đấu giá, giá thị trường, giá phụ thuộc vào tồn kho & thời gian)

THIẾT LẬP KHUNG GIÁ BAN ĐẦU

Một số gợi ý:

- Nên định giá dựa trên giá trị sản phẩm của bạn mang lại cho khách hàng, không nên dựa vào chi phí.
- Sử dụng các thông tin về đơn vị ra quyết định mua hàng và quy trình để có được một khách hàng trả tiền để xác định các điểm giá cơ bản.
- Cần hiểu rõ các sản phẩm/dịch vụ thay thế từ quan điểm của khách hàng và giá mà khách hàng sẵn sàng trả cho mỗi sản phẩm đó.
- Do các nhóm khách hàng khác nhau sẽ chấp nhận những mức giá khác nhau nên cần xây dựng một chiến lược giá đa dạng và hướng tới các nhóm khách hàng giúp mang về lợi nhuận cao.
- Nên định giá cao rồi sau đó giảm giá, không nên định giá quá thấp rồi sau đó nhận ra rằng cần phải tăng giá.
- Cần có chính sách giá linh hoạt với những người thử nghiệm sớm (cộng tác với bạn để cải thiện sản phẩm) và những khách hàng “dẫn đường” (có ảnh hưởng mạnh đến quyết định mua hàng của những người khác trong ngành).

THIẾT LẬP KHUNG GIÁ BAN ĐẦU

ĐƠN VỊ RA QUYẾT ĐỊNH/QUY TRÌNH CÓ ĐƯỢC KHÁCH HÀNG

- Quan sát đơn vị ra quyết định mua hàng, điều gì là quan trọng?
- Quy trình có được một khách hàng trả tiền là gì?
- Có sự giới hạn nào về chi tiêu?
- Các cân nhắc khác?

BẢN CHẤT CỦA KHÁCH HÀNG

- Phân khúc khách hàng là gì? (tín đồ công nghệ, người tiếp nhận sớm, số đông chấp nhận sớm, số đông chấp nhận trễ, người lạc hậu)
- Làm sao bạn biết được các phân khúc này?
- Mỗi loại chiếm bao nhiêu phần trăm?
- Các cân nhắc khác?

TUYÊN BỐ GIÁ TRỊ

- Khách hàng nhận được giá trị là bao nhiêu?
- Khi nào khách hàng nhận được những giá trị này?
- Rủi ro ở mức độ nào?
- Các cân nhắc khác?

CẠNH TRANH

- Ai là đối thủ cạnh tranh và giá của họ là bao nhiêu?
- Khoảng giá cho doanh nghiệp của bạn nên thế nào?
- Các cân nhắc khác?

ĐIỂM MẠNH CỦA YẾU TỐ CỐT LÕI

- Yếu tố cốt lõi của bạn so với đối thủ?
- Yếu tố này có mạnh hơn theo thời gian không? Nếu có thì là khi nào?
- Bạn có thể tăng giá trong tương lai không? Nếu có thì tại sao?
- Các cân nhắc khác?

SỰ TRƯỞNG THÀNH CỦA SẢN PHẨM

- Sản phẩm và tuyên bố giá trị đã được khách hàng nhìn nhận chưa?
- Khách hàng có thấy doanh nghiệp của bạn rủi ro không?
- Bạn có thể làm gì để giảm rủi ro cho khách hàng?
- Các cân nhắc khác?

THIẾT LẬP KHUNG GIÁ BAN ĐẦU

Định giá cho 5 nhóm khách hàng công nghệ:

- Những tín đồ công nghệ (technological enthusiasts/innovators) là những người mua sản phẩm đầu tiên. Họ yêu thích công nghệ và sẽ mua bất kỳ thứ gì.
- Những người tiếp nhận sớm (early adopters) cũng là những người không nhạy cảm về giá nhưng rất quan tâm đến cảm giác rằng họ có được một món hàng đặc biệt và kỳ vọng có được sự quan tâm nhiều hơn và dịch vụ bổ sung.

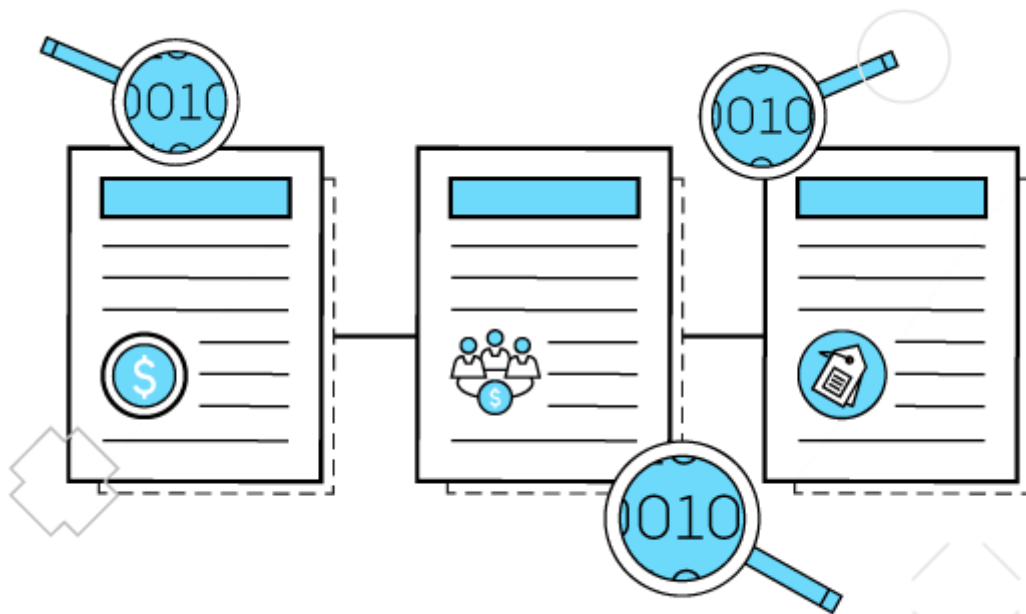
THIẾT LẬP KHUNG GIÁ BAN ĐẦU

Định giá cho 5 nhóm khách hàng công nghệ: (tt)

- Số đông chấp nhận sớm (the early majority/pragmatist) là nhóm khách hàng giúp bạn xây dựng được doanh nghiệp tuyệt vời và thực sự có quy mô. Đây là điểm giá mà hầu hết mọi người sẽ nghĩ đến khi nói về chiến lược giá.
- Số đông chấp nhận trễ (the late majority/conservatives) là những người đến sau trong quá trình bán hàng và đến thời điểm đó thì chiến lược giá của bạn đã rất rõ ràng rồi. Những khách hàng này thích các kế hoạch rõ ràng và chắc chắn.
- Những người “bảo thủ” (laggards/skeptics) được tính đến sau cùng trong quá trình.

BÀI TẬP 2

Đối với doanh nghiệp khởi nghiệp của bạn, khách hàng đến sớm và khách hàng đến sau là những ai? Hãy cùng nhóm của bạn thiết lập khung giá ban đầu cho sản phẩm của bạn sao cho linh hoạt.



ƯỚC TÍNH GIÁ TRỊ TRỌN ĐỜI CỦA MỘT KHÁCH HÀNG

- Giá trị trọn đời của một khách hàng (Lifetime Value of an Acquired Customer - LTV)
 - Lợi nhuận mà mỗi khách hàng mang đến cho doanh nghiệp.
 - Đối với công ty khởi nghiệp, LTV được tính trong khoảng thời gian 5 năm.

$$LTV = \sum NPV \text{ (Lợi nhuận trong 5 năm)}$$

ƯỚC TÍNH GIÁ TRỊ TRỌN ĐỜI CỦA MỘT KHÁCH HÀNG

Đây là một ví dụ về cách ước tính LTV dựa trên một trường hợp giả định về một doanh nghiệp sản xuất. Trong mô hình doanh thu của doanh nghiệp này, chi phí cho sản phẩm là chi phí một lần duy nhất, kèm theo là phí bảo trì thường niên.

- Doanh thu một lần: Giá sản phẩm là 10.000\$
- Doanh thu định kỳ: Phí bảo trì thường niên của sản phẩm là 15% giá bán, phí này được tính từ sau thời hạn bảo hành 6 tháng. Như vậy, phí bảo trì sẽ là 750\$ ở năm 0 và 1.500\$ vào các năm tiếp theo.
- Các cơ hội có thêm doanh thu: Không có
- Tỷ lệ lợi nhuận gộp cho mỗi dòng doanh thu: Sản phẩm: 65%, Bảo hành: 85%
- Tỷ lệ duy trì Bảo trì: 100%/năm trong năm đầu tiên, 90%/năm trong các năm tiếp theo
- Vòng đời sản phẩm: 5 năm
- Tỷ lệ mua sản phẩm tiếp theo: 75% lượng khách hàng (người vẫn trả phí bảo trì tại thời điểm mua sản phẩm tiếp theo)
- Suất sinh lợi tối thiểu: 50%

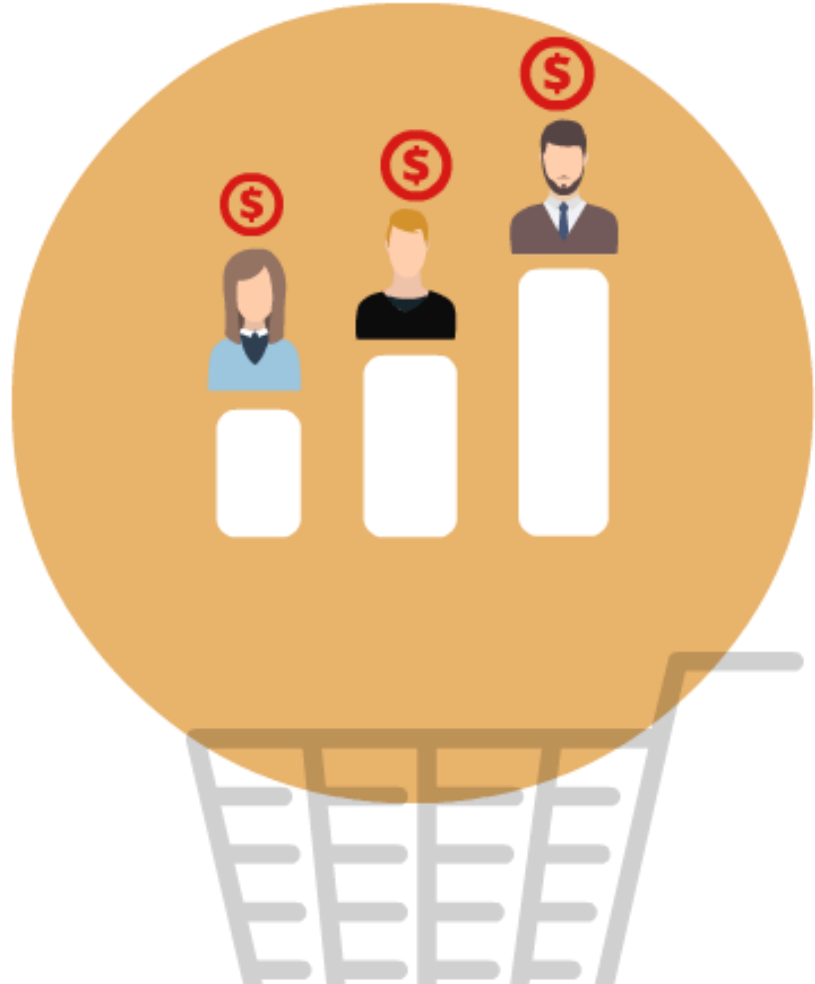
ƯỚC TÍNH GIÁ TRỊ TRỌN ĐỜI CỦA MỘT KHÁCH HÀNG

	Năm 0	Năm 1	Năm 2	Năm 3	Năm 4	Năm 5
Doanh thu sản phẩm						
Giá sản phẩm	\$10,000					\$10,000
Tỉ lệ mua sản phẩm tiếp theo						75%
Tỉ lệ lợi nhuận gộp sản phẩm	65%					65%
Lợi nhuận sản phẩm	\$6,500					\$4,875
Doanh thu bảo trì						
Giá bảo trì	\$750	\$1,500	\$1,500	\$1,500	\$1,500	\$750
Tỷ lệ duy trì	100%	90%	90%	90%	90%	75%
Tỷ lệ duy trì tích lũy	100%	90%	81%	72.9%	65.6%	65.6%
Tỷ lệ mua sản phẩm tiếp theo						75%
Tỉ lệ lợi nhuận gộp bảo trì	85%	85%	85%	85%	85%	85%
Lợi nhuận bảo trì	\$637.50	\$1,147.50	\$1,032.75	\$929.48	\$836.53	\$313.70
Tổng lợi nhuận	\$7,137.50	\$1,147.50	\$1,032.75	\$929.48	\$836.53	\$5,188.70
Suất sinh lợi tối thiểu	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Hệ số giá trị hiện tại rỗng	1.00	0.67	0.44	0.30	0.20	0.13
Giá trị hiện tại của lợi nhuận	\$7,137.50	\$765.00	\$459.00	\$275.40	\$165.24	\$683.29
Giá trị hiện tại rỗng của lợi nhuận (LTV)	\$9,485.43					

Ghi chú: Tỷ lệ duy trì tích lũy = r^t . Trong đó, r là tỉ lệ duy trì và t là số năm sau năm 0.
Hệ số giá trị hiện tại rỗng = $1/(1 + i)^t$. Trong đó, i là suất sinh lợi tối thiểu và t là số năm sau năm 0.

BÀI TẬP 3

Hãy ước tính LTV đối với doanh nghiệp khởi nghiệp của bạn.



ƯỚC TÍNH CHI PHÍ ĐỂ CÓ ĐƯỢC MỘT KHÁCH HÀNG

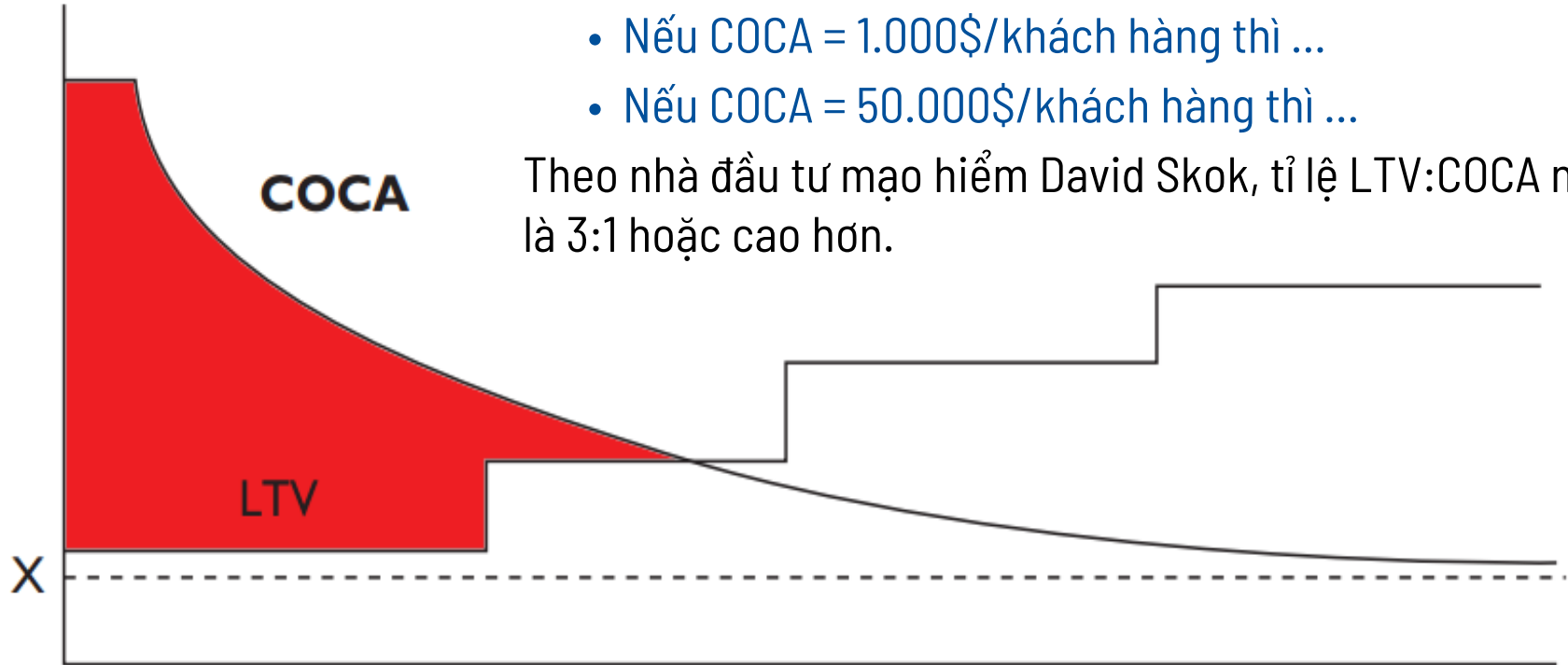
- Chi phí để có được một khách hàng (Cost of Customer Acquisition - COCA)
 - Tổng chi phí tiếp thị và bán hàng chia cho số khách có được trong một khoảng thời gian xác định
- $COCA(t) = (TMSE(t) - IBSE(t)) / NC(t)$
 - TMSE: Total Marketing and Sales Expenses over Time (Tổng chi phí tiếp thị và bán hàng)
 - IBSE: Install Base Support Expense over Time (Chi phí hỗ trợ khách hàng đã có)
 - NC: New Customers over Time (Số lượng khách hàng mới)

ƯỚC TÍNH CHI PHÍ ĐỂ CÓ ĐƯỢC MỘT KHÁCH HÀNG

Giả sử $LTV = 10.000\$/\text{khách hàng}$

- Nếu $COCA = 1.000\$/\text{khách hàng}$ thì ...
- Nếu $COCA = 50.000\$/\text{khách hàng}$ thì ...

Theo nhà đầu tư mạo hiểm David Skok, tỉ lệ $LTV:COCA$ nên là 3:1 hoặc cao hơn.



Giá trị COCA và LTV theo thời gian

ƯỚC TÍNH CHI PHÍ ĐỂ CÓ ĐƯỢC MỘT KHÁCH HÀNG

Khoan dầu thường tạo ra “các khí phát sinh (associated gas)”, và việc xử lý các khí này rất tốn kém và phức tạp. Dự án Associated Gas Energy cho phép các nhà sản xuất dầu biến chi phí vận hành này thành lợi nhuận. Sử dụng công nghệ hóa lỏng khí, các khí phát sinh được chuyển đổi thành dầu thô với giá 70\$/thùng. Các khách hàng có thể bán dầu này với giá thị trường.

- Nếu giá thị trường là khoảng 100\$/thùng, khách hàng lãi 30\$/thùng. Tiết kiệm chi phí bơm lại vào mỏ sẽ giúp khách hàng giảm được 10\$/thùng.
- Chu trình bán hàng cho sản phẩm đất đỏ này (300.000\$ cho việc lắp đặt lần đầu cộng với phí bảo trì thường niên) là khoảng một năm.
- Doanh nghiệp cần tuyển đội ngũ bán hàng có kinh nghiệm cũng như nhân viên hỗ trợ kỹ thuật có uy tín và hiểu được quy trình bán hàng. Bên cạnh đó, họ sẽ phải tuyển thêm cố vấn trong năm đầu để giúp họ có được những khách hàng đầu tiên và để giải quyết các vấn đề pháp lý liên quan đến những dự án năng lượng và môi trường.

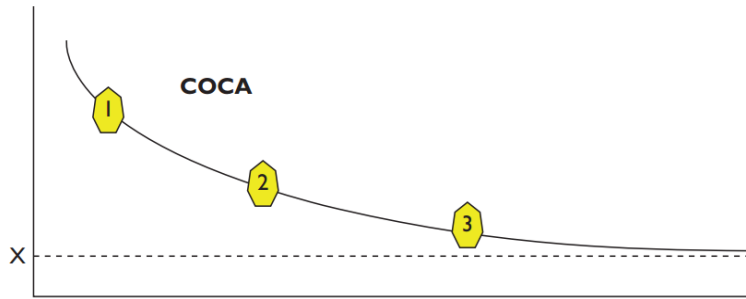
Mặc dù COCA trong năm đầu tiên rất cao, nhưng nếu sản phẩm đạt như kỳ vọng, họ sẽ khẳng định được tuyên bố giá trị và đẩy nhanh quá trình bán hàng, giảm COCA trong các năm tiếp theo.

ƯỚC TÍNH CHI PHÍ ĐỂ CÓ ĐƯỢC MỘT KHÁCH HÀNG

Các khoản mục từ ngân sách tiếp thị và bán hàng	Năm 1	Năm 2	Năm 3
Số lượng nhân viên bán hàng = Số lượng nhân viên hỗ trợ kỹ thuật	1	2	3
Lương nhân viên bán hàng (\$175.000/năm)	175.000	350.000	525.000
Lương nhân viên hỗ trợ kỹ thuật (\$125.000/năm)	125.000	250.000	375.000
Chi phí đi lại	24.000	40.000	52.500
Chi phí giải trí	15.000	24.000	30.000
Sự kiện	30.000	35.000	40.000
Chi phí website	10.000	10.000	10.000
Chi phí tư vấn	15.000	-	-
Tổng cộng	394.000	709.000	1.032.500
Số lượng khách hàng	1	3	7
COCA	394.000	236.333	147.500

BÀI TẬP 4

Đối với doanh nghiệp khởi nghiệp của bạn, hãy ước tính COCA và ước tính tỉ số LTV:COCA. Hãy vẽ LTV và COCA lên trục thời gian (3 khoảng thời gian) để nắm được xu hướng của chúng.



PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

Vấn đề quan trọng nhất cần xem xét trong phân tích khả thi tài chính là tổng vốn đầu tư và sức hấp dẫn tổng thể về tài chính của quá trình khởi nghiệp.



PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

Các bước tiến hành phân tích khả thi tài chính thông thường như sau:

1. Nhận diện các loại chi phí và lợi ích
2. Gán giá trị cho các chi phí và lợi ích
3. Xác định dòng tiền
4. Tính toán các chỉ tiêu kinh tế (ROI, NPV, IRR, PP)
5. Phân tích kết quả (đánh giá tính khả thi)

PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

Ví dụ: Giả sử bạn muốn khởi nghiệp với lĩnh vực phần mềm, bạn phải thuê văn phòng, tuyển lập trình viên, và sau đó bán phần mềm.



CÁC BƯỚC PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

1. Nhận diện các loại chi phí và lợi ích

Liệt kê tất cả các loại chi phí và lợi ích (doanh thu) dự kiến phát sinh trong quá trình khởi nghiệp, bao gồm các loại chi phí một lần (như đầu tư ban đầu) và các chi phí định kỳ (hàng tháng/quý/năm).

Đặc biệt cần chú ý thêm đến hai khái niệm quan trọng là “chi phí chìm” và “chi phí cơ hội” vì rất có thể dẫn đến nhầm lẫn khi xử lý các loại chi phí này.

CÁC BƯỚC PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

2. Gán giá trị cho các chi phí và lợi ích

Các hạng mục chi phí trong năm thứ nhất (dự báo)

STT	Hạng mục	Năm 1 (triệu/năm)
1	Tiền thuê văn phòng: 20 triệu*12 tháng	240
2	Tổng lương nhân viên: 20 triệu*5 nhân viên*12 tháng	1.200
3	Các chi phí tiện ích (điện, nước, điện thoại, văn phòng phẩm...): 10 triệu*12 tháng	120
	Tổng chi phí	1.560

CÁC BƯỚC PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

3. Xác định dòng tiền

Dòng tiền trong 5 năm (dự báo)

Hạng mục	Năm 1 (triệu/năm)	Năm 2	Năm 3	Năm 4	Năm 5
Doanh thu (tiền mặt)	2.000	2.400	2.880,0	3.312,0	3.643,2
Chi phí hoạt động					
Tiền thuê văn phòng	240	264	290,4	319,5	351,4
Tổng lương nhân viên	1.200	1.320	1.452,0	1.597,2	1.756,9
Các chi phí tiện ích	120	132	145,2	159,7	175,7
Chi phí lương quản lý	600	660	726,0	798,6	878,5
Tổng chi phí (tiền mặt)	2.160	2.376	2.613,6	2.875,0	3.162,5
Dòng tiền dự án	-160	24	266,4	437,0	480,7

CÁC BƯỚC PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

3. Xác định dòng tiền

Ngoài ra còn phải xét đến chi phí đầu tư ban đầu năm 0, là các chi phí đầu tư cố định để nhà khởi nghiệp có thể bắt đầu hoạt động (các trang thiết bị phần cứng, phần mềm và các đầu tư khác cho nơi làm việc), giả sử tất cả hết 500 triệu.

Xác định giá trị sau cuối (Terminal value) với giả định tăng trưởng ổn định vĩnh viễn sau thời điểm phân tích (giả sử $g = 5\%$ sau năm 5, suất sinh lợi yêu cầu là $r = 12\%$).

$$CF_T \text{ tại năm } t = \frac{CF_{t+1}}{(r - g)}$$

Dòng tiền trong 5 năm (đơn vị tính: triệu VNĐ)

	Năm 0	Năm 1	Năm 2	Năm 3	Năm 4	Năm 5
Dòng tiền (CFs)	-500	-160	24	266,4	437,0	480,7
Dòng tiền cuối (CF _T)						7.210,5
CFs phân tích	-500	-160	24	266,4	437,0	7.691,2

CÁC BƯỚC PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

4. Tính toán các chỉ tiêu kinh tế (NPV, IRR, PP)

NPV (Net Present Value): là chỉ số giá trị hiện tại ròng, được tính bằng cách lấy tổng giá trị hiện tại (chiết khấu) của toàn bộ dòng tiền của dự án.

Trong đó:

$$NPV = \sum_{t=0}^N \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

- **t**: là thời gian (năm)
- **N**: là tổng thời gian dự án (năm)
- **r**: là tỷ lệ chiết khấu (%) (là suất sinh lợi yêu cầu, lãi suất mà nhà khởi nghiệp mong muốn đạt được)
- **CF_t**: là dòng tiền ở năm t (tổng tiền mặt vào cuối năm t)

CÁC BƯỚC PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

4. Tính toán các chỉ tiêu kinh tế (NPV, IRR, PP)

IRR (Internal Return Rate): là suất sinh lợi nội tại của dự án khởi nghiệp, cho biết khả năng sinh lời theo tỷ số %, việc này giúp các nhà đầu tư dễ dàng so sánh các phương án.

Trong đó:

$$0 = \sum_{t=0}^N \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t}$$

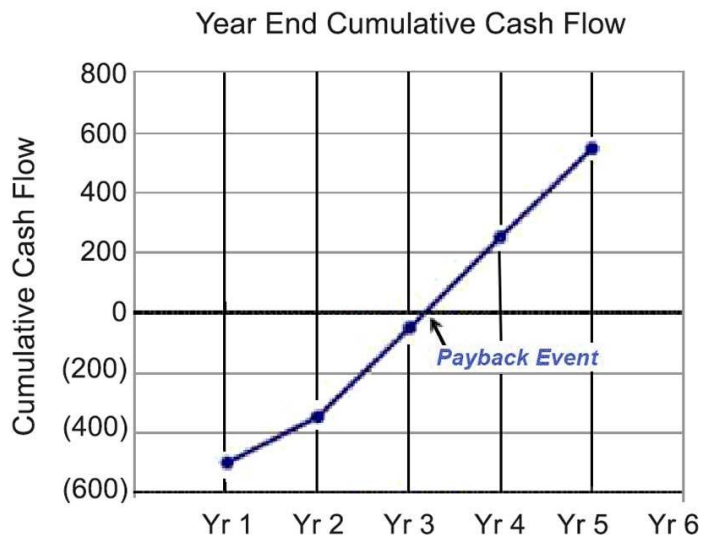
- **t:** là thời gian (năm)
- **N:** là tổng thời gian dự án (năm)
- **r:** là tỷ lệ chiết khấu (%) (là suất sinh lợi yêu cầu, lãi suất mà nhà khởi nghiệp mong muốn đạt được)
- **CF_t:** là dòng tiền ở năm t (tổng tiền mặt vào cuối năm t)

CÁC BƯỚC PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

4. Tính toán các chỉ tiêu kinh tế (NPV, IRR, PP)

PP (Payback Period): là thời gian cần thiết để thu hồi đủ số vốn đầu tư ban đầu.

$$PP = \text{Năm } t \text{ (năm trước khi vốn được thu hồi đủ)} + [\text{chi phí còn phải thu hồi} / (\text{dòng tiền năm } t+1)]$$



CÁC BƯỚC PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

5. Phân tích kết quả (đánh giá tính khả thi tài chính)

Đối với NPV: nếu $NPV \geq 0$

→ khả thi về mặt tài chính.

Đối với IRR: nếu giá trị $IRR \geq$ giá trị suất chiết khấu (suất sinh lợi yêu cầu)

→ cơ hội khởi nghiệp được đánh giá khả thi.

Đối với PP: nếu thời gian hoàn vốn \leq thời gian hoàn vốn yêu cầu → cơ hội khởi nghiệp được xem là phù hợp.

CÁC BƯỚC PHÂN TÍCH KHẢ THI TÀI CHÍNH

5. Phân tích kết quả (đánh giá tính khả thi tài chính)

	Năm 0	Năm 1	Năm 2	Năm 3	Năm 4	Năm 5	Tổng
Doanh thu		2.000	2.400	2.880,0	3.312,0	3.643,2	14.235,2
Chi phí (CP)	500	2.160	2.376	2.613,6	2.875,0	3.162,5	13.687,0
CF _T sau cuối						7.210,5	7.210,5
CF phân tích	-500	-160	24	266,4	437,0	7.691,2	7.758,6
CF tích lũy	-500	-660	-636	-369,6	67,4	7.758,6	

$$\begin{aligned}\text{NPV} &= -500 + (-160)/(1,12) + 24/(1,12)^2 + 266,4/(1,12)^3 + 437/(1,12)^4 + 7.691,2/(1,12)^5 \\ &= \mathbf{4.207,8 \text{ triệu}} \text{ (với suất sinh lợi yêu cầu là } r = 12\%) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{NPV} = 0 &\rightarrow -500 + (-160)/(1 + \text{IRR}) + 24/(1 + \text{IRR})^2 + 266,4/(1 + \text{IRR})^3 + 437/(1 + \text{IRR})^4 \\ &+ 7.691,2/(1 + \text{IRR})^5 = 0 \rightarrow \mathbf{\text{IRR} = 73,8\%}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{PP} &= 3 \text{ năm (thời gian trước khi thu hồi hết vốn, năm CFs tích lũy âm bé nhất)} + (369,6/437) \\ &= \mathbf{3,85 \text{ năm}}\end{aligned}$$

BÀI TẬP 5

Phân tích khả thi tài chính cho doanh nghiệp khởi nghiệp của bạn (theo quy trình 5 bước).

