

# GIẢI MÃ MÔ HÌNH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP: TỪ CON SỐ ĐẾN CHIẾN LƯỢC KINH DOANH

Tác giả: Senior Financial Strategy Expert

Lĩnh vực: Corporate Finance, FP&A, Strategic Business Economics

Cấp độ: C-Level (CEO, CFO, Board of Directors, Investors)

## LỜI MỞ ĐẦU: SỰ ẢO TƯỢNG CỦA DOANH THU VÀ SỰ THẬT CỦA MÔ HÌNH TÀI CHÍNH

Hầu hết các nhà sáng lập (Founder) và CEO đi lên từ Sales hoặc Product thường mắc chung một căn bệnh: **"Say mê Doanh thu" (Top-line Obsession)**. Họ tin rằng chỉ cần sản phẩm tốt, bán được nhiều hàng, tiền sẽ tự động chảy về túi.

Nhưng thực tế thương trường tàn khốc hơn nhiều. Hàng ngàn doanh nghiệp phá sản không phải vì họ không bán được hàng, mà vì họ **hết tiền mặt** giữa lúc doanh thu đang tăng trưởng cao nhất. Tại sao? Vì họ không có một "Bản đồ tư duy tài chính" (Financial Model). Họ lái một cỗ máy chạy 150km/h trên cao tốc nhưng không có đồng hồ báo xăng, không đo được nhiệt độ động cơ và không biết điểm mù nằm ở đâu.

Mô hình tài chính (Financial Model) ra đời để giải quyết bài toán đó. Nó không phải là công việc của kế toán viên ghi chép lại quá khứ (Bookkeeping). Nó là **công cụ của nhà kiến trúc chiến lược (Strategic Architect) để mô phỏng tương lai**. Một mô hình tài chính tốt là một phòng thí nghiệm sinh học: Bạn đưa vào đó một giả định kinh doanh (ví dụ: Tăng giá bán 10%, hoặc mở thêm 2 cửa hàng), hệ thống sẽ tính toán và cho bạn thấy "hiệu ứng cánh bướm" lên dòng tiền, biên lợi nhuận và giá trị công ty sau 3 năm nữa.

Bài viết này sẽ đưa bạn đi qua 10 trạm kiểm soát của một Hệ sinh thái Mô hình Tài chính hoàn

chính. Ở mỗi trạm, chúng ta sẽ bóc tách lớp vỏ toán học để nhìn sâu vào thông điệp chiến lược kinh doanh ẩn giấu bên trong.

## PHẦN I: GIAI ĐOẠN KHỞI TẠO VÀ CHẨN ĐOÁN (DIAGNOSTIC & FOUNDATION)

Trước khi muốn biết mình có thể đi xa đến đâu, doanh nghiệp phải biết mình đang đứng ở vị trí nào, trên một nền đất vững chắc hay một bãi lầy.

### 1. Mô hình Bảng Cân Đối & Bức Tranh Lịch Sử (Historical & Opening Balance Sheet Model)

**Khái niệm tài chính:** Là việc ghi nhận lại toàn bộ tài sản (Assets), nợ phải trả (Liabilities) và vốn chủ sở hữu (Equity) tại thời điểm bắt đầu mô hình (Thường là Tháng 0 hoặc Năm 0). Hệ phương trình kinh điển: Tài sản = Nợ + Vốn chủ.

**Kể câu chuyện kinh doanh: "Bạn mang bao nhiêu đạn ra chiến trường?"** Bảng Cân đối kế toán (Balance Sheet) là bức ảnh chụp X-quang sự tích lũy của cải của doanh nghiệp. Nhìn vào Mô hình số 1 này, một CFO có thể đọc vị ngay triết lý kinh doanh của Ban điều hành.

- Nếu Tài sản chủ yếu là Vô hình (Intangible):** Doanh nghiệp đang chơi cuộc chơi của thương hiệu, công nghệ hoặc dữ liệu (như SaaS, Tech-startup).
- Nếu Nợ vay quá cao (Highly Leveraged):** CEO đang chơi một ván bài rủi ro lớn. Dùng đòn bẩy tài chính để khuếch đại lợi nhuận cho cổ đông, nhưng chỉ cần một cú sốc vĩ mô (lãi suất tăng), doanh nghiệp sẽ gãy vụn dưới áp lực trả lãi.
- Chiến lược:** Trong bài toán Chuỗi Matcha, Opening Balance Sheet cho thấy quy mô Vốn chủ ban đầu (ví dụ: 2 tỷ VNĐ). Nó ép CEO phải trả lời: "Với 2 tỷ này, tôi rải ra mở 5 quán rẽ tiền (đánh phủ thị trường), hay tập trung mở 2 quán Flagship (đánh định vị thương hiệu)?" Số dư Tiền mặt (Cash) ở tháng 0 chính là "Bình oxy" quyết định bạn nhin thở được bao lâu trước khi làm ra đồng lãi đầu tiên.

### 2. Mô hình Phân Tích Chỉ Số & Đặt Chặn (Ratio Analysis & Benchmarks Model)

**Khái niệm tài chính:** Chuyển hóa các con số tuyệt đối thành các tỷ số tương đối (% , X lần).

Chia làm 4 nhóm: Sinh lời (Profitability), Thanh khoản (Liquidity), Hiệu quả (Efficiency) và Cấu trúc vốn (Structure).

**Kể câu chuyện kinh doanh: "Bắt mạch sức khỏe và thiết lập Kỷ luật thép"** Các con số doanh thu hàng tỷ đồng không có ý nghĩa nếu không được đặt vào một hệ quy chiếu. Mô hình tỷ số là hệ thống cảnh báo sớm (Early Warning System).

- *Biên lợi nhuận gộp (Gross Margin)*: Cho biết công ty có lợi thế cạnh tranh hay không. Nếu bán một ly trà 55k mà giá vốn mất 35k (Biên gộp chỉ 36%), bạn đang làm thuê cho nhà cung cấp nguyên liệu. Cần đổi nhà cung cấp ngay lập tức hoặc thiết kế lại Menu.
- *Vòng quay tài sản cố định (Fixed Asset Turnover)*: Đầu tư 1 tỷ tiền máy móc, mỗi năm tạo ra bao nhiêu tỷ doanh thu? Chỉ số này thấp nghĩa là máy móc đang đắp chiếu, ban lãnh đạo đã đầu tư thừa thãi lãng phí.
- *Chiến lược*: CFO dùng mô hình này để thiết lập các "Guardrails" (Hàng rào bảo vệ). Trong chuỗi Matcha, ta đặt kỷ luật:  $Rent/Rev < 15\%$  (Tiền thuê không vượt 15% doanh thu). Nếu team Phát triển mặt bằng đệ trình một vị trí có giá thuê chiếm 25% doanh thu dự kiến, mô hình sẽ "đánh dấu đỏ" và CFO có quyền phủ quyết hợp đồng đó. Tỷ số tài chính chính là bộ luật tối cao của nội bộ doanh nghiệp.

## PHẦN II: GIAI ĐOẠN XÂY DỰNG ĐỘNG CƠ VẬN HÀNH (OPERATIONAL ENGINE)

Đây là nơi ma thuật thực sự xảy ra. Lợi nhuận không rơi từ trên trời xuống, nó được sản xuất ra từ một bộ máy vận hành vi mô đến từng chi tiết.

### 3. Động Cơ Doanh Thu & Kinh Tế Học Đơn Vị (Revenue Engine & Unit Economics Model)

**Khái niệm tài chính**: Phương pháp xây dựng doanh thu từ dưới lên (Bottom-up). Tách rời biến số Giá (Price) và Sản lượng (Volume/Traffic/Conversion). Bóc tách chi phí biến đổi cho một đơn vị sản phẩm duy nhất (Unit Economics).

**Kể câu chuyện kinh doanh: "Trận chiến trên từng ly trà"** Rất nhiều kế hoạch kinh doanh thất bại vì dự phóng doanh thu theo kiểu "Top-down" ảo tưởng: "Thị trường 100 tỷ, ta chỉ cần chiếm 1% là có 1 tỷ". Mô hình Revenue Engine bác bỏ tư duy đó. Nó ép CEO phải sống với thực tại dưới

mặt đất.

- Để có 10 tỷ/năm cho chuỗi Matcha, mô hình chia nhỏ ra: Cần 4 cửa hàng. Mỗi cửa hàng cần 208 triệu/tháng. Bán với giá 55,000 VNĐ/ly. Tức là phải có **126 khách/ngày/cửa hàng**.
- *Unit Economics*: Là trái tim của startup. Một ly trà giá 55k, trừ đi 14k tiền bột trà/sữa/ly nhựa (COGS), trừ tiếp 5k tiền phí App (Delivery). Doanh nghiệp còn lại **36k (Contribution Margin - Lợi nhuận góp)**.
- *Chiến lược*: 36k này là số tiền thực tế bạn đút vào túi từ 1 khách hàng. Kinh doanh là trò chơi tối đa hóa Lợi nhuận góp. Mọi nỗ lực của Marketing, R&D phải hướng vào việc làm sao bán được nhiều ly trà (tăng số lượng) hoặc up-sell thêm trân châu (tăng giá trị 36k lên 45k) mà không làm tăng định phí. Nếu Unit Economics bị âm (bán 1 ly lỗ 1 ly), thì càng cố mở rộng quy mô (Scale up), doanh nghiệp càng nhanh chết.

#### 4. Mô hình Cấu Trúc Chi Phí (Cost Structure - OPEX Model)

**Khái niệm tài chính**: Phân loại toàn bộ chi phí hoạt động (Operating Expenses) thành Định phí (Fixed Costs - Không đổi theo sản lượng) và Biến phí (Variable Costs - Thay đổi theo sản lượng).

**Kể câu chuyện kinh doanh: "Cái chết từ Định phí và Vũ khí Đòn bẩy hoạt động"** Tại sao trong dịch Covid-19, chuỗi F&B lớn chết nhanh hơn xe đẩy lề đường? Câu trả lời nằm ở Mô hình Cấu trúc chi phí.

- *Định phí (Tiền thuê mặt bằng, lương nhân sự cơ bản, khấu hao)*: Đây là con "quái vật" háu ăn. Dù hôm nay Hà Nội mưa bão, bạn không bán được ly trà nào, bạn vẫn phải trả 30 triệu tiền thuê nhà tháng đó. Định phí quá cao sẽ bóp nghẹt nhịp thở của doanh nghiệp khi có biến động doanh thu.
- *Operating Leverage (Đòn bẩy hoạt động)*: Tuy nhiên, nếu bạn sống sót qua mốc hòa vốn, định phí lại là một món quà. Giả sử định phí là 85 triệu/tháng. Nếu bạn bán 2000 ly, bạn vừa đủ trả 85 triệu (Hòa vốn). Nhưng từ ly thứ 2001 trở đi, vì tiền nhà và tiền điện đã trả xong rồi, toàn bộ **36k lợi nhuận góp của ly thứ 2001 sẽ chạy thẳng 100% vào lợi nhuận ròng**.
- *Chiến lược*: CEO cần CFO để "thiết kế" cơ thể doanh nghiệp. Giai đoạn đầu, hãy "biến đổi hóa định phí" (ví dụ: thuê nhân sự part-time trả theo giờ thay vì full-time, thuê dịch vụ marketing ngoài thay vì nuôi team in-house). Giữ cho bộ máy nhẹ nhàng nhất có thể.

### PHẦN III: MẠCH MÁU VÀ HẠ TẦNG (BLOODLINE &

# INFRASTRUCTURE)

Có lợi nhuận trên giấy là một chuyện, nhưng tiền có thực sự nằm trong tài khoản ngân hàng hay không lại là câu chuyện khác. Giai đoạn này định đoạt ranh giới giữa một doanh nghiệp sống sót và một doanh nghiệp phá sản trong sự ngỡ ngàng.

## 5. Mô hình Vốn Lưu Động Ròng (Net Working Capital - NWC Model)

**Khái niệm tài chính:** Đo lường sự kẹt lại của dòng tiền trong hoạt động kinh doanh hàng ngày.

**Công thức lõi:**  $NWC = \text{Phải thu khách hàng (AR)} + \text{Hàng tồn kho (Inv)} - \text{Phải trả người bán (AP)}$ .

**Kể câu chuyện kinh doanh: "Nghệ thuật xài tiền của người khác"** Đây là mô hình bóc trần năng lực đàm phán thương mại của ban điều hành.

- *Bài toán Tồn kho (DIO):* Nhập 1 tấn bột Matcha từ Nhật Bản về mất 500 triệu. Số bột này phải nằm trong kho 2 tháng mới bán hết. Tức là doanh nghiệp đang bị "chôn" 500 triệu tiền mặt dưới dạng bột trà xanh. Nếu tồn kho càng dài, dòng tiền càng cạn kiệt.
- *Phải thu (DSO) vs Phải trả (DPO):* Trong mô hình chuỗi bán lẻ, khách hàng trả tiền mặt ngay (DSO = 0). Nhưng CFO giỏi sẽ đàm phán với nhà cung cấp ly nhựa, sữa để trả chậm 30 ngày (DPO = 30).
- *Chiến lược:* Mạch máu của hệ thống F&B nằm ở đây. Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt (Cash Conversion Cycle) bị âm. Tức là doanh nghiệp thu tiền của khách rồi 30 ngày sau mới phải đem tiền đó đi trả nhà cung cấp. Trong 30 ngày đó, doanh nghiệp có một cục tiền nhàn rỗi khổng lồ ("Float") để đem gửi tiết kiệm hoặc tái đầu tư mở quán mới mà không cần đi vay ngân hàng. **Quản trị tốt NWC, doanh nghiệp tự đẻ ra vốn.**

## 6. Mô hình Đầu Tư Tài Sản & Khấu Hao (CAPEX & D&A Model)

**Khái niệm tài chính:** Lên lịch trình chi tiêu dòng tiền lớn cho Tài sản cố định (Capital Expenditure) và phân bổ chi phí đó (Depreciation) qua nhiều năm theo vòng đời của tài sản.

**Kể câu chuyện kinh doanh: "Tầm nhìn dài hạn và Tấm khiên chắn Thuế"** Một sai lầm phổ biến của người mới kinh doanh là coi tiền mua sắm tài sản (CAPEX) là Chi phí (Expense).

- Khi bạn bỏ 200 triệu mua một dàn máy Espresso và hệ thống POS, 200 triệu đó bay ra khỏi dòng tiền, nhưng nó KHÔNG làm giảm lợi nhuận trong tháng đó. Nó được biến thành một Tài sản trên Bảng CĐKT.

- Mỗi tháng, tài sản đó hao mòn (Khấu hao - Depreciation). Khấu hao là một **khoản chi phí phi tiền tệ (Non-cash expense)**. Nó làm giảm Lợi nhuận Kế toán (giúp doanh nghiệp đóng Thuế TNDN ít đi - Tầm khiên chắn thuế), nhưng thực chất dòng tiền mặt không hề bị chảy ra ngoài trong các tháng tiếp theo.
- *Chiến lược*: Mô hình CAPEX thể hiện tầm nhìn và tham vọng quy mô của CEO. Tuy nhiên, nó cũng cảnh báo "Hiệu ứng mạ vàng" (Gold-plating). Nếu thiết kế một quán Matcha quá rộng rãi (CAPEX nội thất tốn 2 tỷ/quán) nhưng công năng tạo ra doanh thu không hơn quán 400 triệu, thì gánh nặng Khấu hao hàng tháng sẽ từ từ "ăn mòn" và bóp nghẹt toàn bộ Lợi nhuận ròng (Net Margin) xuống mức âm. CFO phải tính được **Payback Period (Thời gian hoàn vốn)** cho từng khoản CAPEX. Trong F&B, nếu CAPEX không thu hồi được trong 12-18 tháng, đó là một dự án vứt đi.

## PHẦN IV: HỆ THỐNG CẢNH BÁO VÀ HỢP NHẤT (INTEGRATION & FORESIGHT)

Lắp ráp tất cả các bánh răng ở các phần trước lại với nhau để cỗ máy chính thức khởi động. Đây là lúc chúng ta nhìn thấy tương lai.

### 7. Mô hình Phân Tích Điểm Hòa Vốn (Breakeven Analysis Model)

**Khái niệm tài chính**: Xác định mức Doanh thu (Hoặc Sản lượng) chính xác mà tại đó Lợi nhuận = 0. Công thức: Điểm hòa vốn = Tổng Định phí / Lợi nhuận gộp trên 1 đơn vị.

**Kể câu chuyện kinh doanh: "Lần ranh sinh tử của người điều hành"** Đây là mô hình được sử dụng nhiều nhất bởi các Quản lý cơ sở (Store Manager). Nó dịch một chiến lược vĩ mô thành một Target hành động cụ thể hàng ngày.

- *Tâm lý học hành vi*: Đùng giao cho quản lý cửa hàng mục tiêu "Cố gắng bán được càng nhiều càng tốt". Hãy nói với họ: "Tháng này, mỗi ngày quán mở mắt ra là mất đứt 2.8 triệu tiền chi phí cố định (Mặt bằng + Nhân sự). Với mỗi ly trà lãi gộp 36k, em **bắt buộc phải bán được 77 ly mỗi ngày** thì quán mới có thể sống sót sang ngày mai. Mọi ly trà từ ly thứ 78 trở đi mới là tiền thưởng của em".
- *Chiến lược*: Phân tích độ nhạy của điểm hòa vốn giúp CEO ra quyết định Khuyến mãi. Nếu giảm giá 20% trên ShopeeFood, Lợi nhuận gộp 1 ly trà giảm mạnh, dẫn đến điểm hòa vốn có thể vọt từ 77 ly lên 150 ly/ngày. Bạn có chắc giảm giá 20% sẽ kéo được lượng khách

tăng gấp đôi không? Nếu không, đừng làm chương trình khuyến mãi đó.

## 8. Mô hình Dự Phóng 3 Báo Cáo Tài Chính (3-Statement Forecast Model)

**Khái niệm tài chính:** Là sự hợp nhất tuyệt đối (Integration). Income Statement (P&L) dự báo khả năng sinh lời. Balance Sheet dự báo sức khỏe tích lũy. Cash Flow Statement (Báo cáo LCTT) là cầu nối, dùng lợi nhuận, điều chỉnh khấu hao và NWC để chỉ ra dòng tiền thực tế.

**Kể câu chuyện kinh doanh: "Phát hiện bẫy tăng trưởng (Growth Trap)"** Bạn có thể có một mô hình Revenue hoàn hảo, OPEX tinh gọn, nhưng khi chạy qua 3-Statement Model, doanh nghiệp vẫn... phá sản. Tại sao?

- Đó là lúc mô hình chỉ ra "Nhu cầu vốn bổ sung" (Funding Gap). Giả sử chuỗi Matcha của bạn cực kỳ thành công trong tháng đầu, CEO hưng phấn quyết định vay tiền mở ngay 3 điểm bán nữa trong tháng thứ 2.
- Trên P&L, doanh thu x3, lợi nhuận tăng vọt cực kỳ đẹp.
- Nhưng khi nhìn vào Cash Flow Statement, dòng tiền hoạt động chưa kịp thu hồi đủ để bù đắp cho dòng tiền đầu tư (mua sắm 3 quán mới) và dòng tiền tài chính (trả nợ gốc ngân hàng). Dòng tiền cuối kỳ (Ending Cash) trong Excel hiện ra màu đỏ (Âm tỷ đồng).
- *Chiến lược:* CFO nhìn vào báo cáo hợp nhất này và nói với CEO: "Dừng lại. Tốc độ tăng trưởng đang vượt quá khả năng chịu đựng của cấu trúc vốn. Nếu mở thêm 3 quán lúc này, chúng ta sẽ vỡ nợ dòng tiền. Hãy đợi đến tháng thứ 6, khi NWC sinh ra đủ tiền, chúng ta sẽ mở bằng vốn tự có". 3-Statement Model chính là chiếc "phanh an toàn" cho cỗ xe thể thao.

## 9. Phân Tích Cấu Trúc Và Xu Hướng (Vertical & Horizontal Analysis)

**Khái niệm tài chính:** Vertical (Phân tích theo chiều dọc - % trên Doanh thu của cùng 1 năm). Horizontal (Phân tích theo chiều ngang - % Tăng trưởng của 1 chỉ tiêu qua các năm).

**Kể câu chuyện kinh doanh: "Radar rà soát sự bất thường và Thử nghiệm thực tế (Sanity Check)"** Khi lập dự phóng tài chính, con người rất dễ bị cuốn vào sự lạc quan tếu (Optimism bias). CFO dùng mô hình này để "tát một gáo nước lạnh" vào những giả định vô lý.

- *Horizontal:* Nếu bạn dự phóng doanh thu năm sau tăng trưởng 50%, nhưng chi phí Marketing lại chỉ tăng 5%, và số lượng Headcount (Nhân sự) giữ nguyên. Mô hình Horizontal sẽ soi ra sự chênh lệch này. CFO sẽ chất vấn: "Tại sao doanh thu tăng gấp rưỡi

mà không cần thuê thêm người hay chạy thêm ads? Chúng ta tìm ra mỏ vàng hay giả định đang ảo tưởng?".

- *Vertical*: Nếu năm 1, tiền thuê mặt bằng chiếm 15% doanh thu. Sang năm 3, mô hình dự phóng tiền thuê chỉ chiếm 5% doanh thu. CFO sẽ nhận ra: Doanh nghiệp đang giả định doanh thu tăng gấp 3 tại CÙNG một diện tích quán cố định. Điều này vi phạm quy luật vật lý (Quán có giới hạn sức chứa, làm sao nhét khách vào gấp 3?).
- *Chiến lược*: Đây là công cụ Audit (Kiểm toán) logic kinh doanh. Nó ép mọi sự tăng trưởng đều phải có cái giá tương xứng của nó.

## PHẦN V: ĐỈNH CAO CỦA TRÒ CHƠI (THE ENDGAME)

Bạn cặm cụi xây dựng, quản trị và tối ưu ròng rã 3-5 năm. Cuối cùng, để làm gì?

### 10. Mô hình Định Giá DCF & Chiến Lược Thoái Vốn (WACC & DCF Valuation Model)

**Khái niệm tài chính:** Chiết khấu Dòng tiền Tự do (Free Cash Flow - FCF) trong tương lai về giá trị hiện tại (Present Value) thông qua Chi phí Vốn Bình quân (WACC). Tính toán Giá trị cuối kỳ (Terminal Value) để ra được Giá trị Doanh nghiệp (Enterprise Value).

**Kể câu chuyện kinh doanh: "Tạo ra Của cải, không phải Tạo ra Thu nhập"** Mô hình Định giá là bài học triết học sâu sắc nhất của Tài chính doanh nghiệp. Nó dạy cho nhà sáng lập biết rằng: Giá trị của công ty bạn KHÔNG NẪM Ở tài sản (bàn ghế, máy móc) bạn đang có. Giá trị của công ty nằm ở **Khả năng tạo ra tiền mặt một cách bền vững trong tương lai**.

- *WACC (Chi phí vốn)*: Đại diện cho độ rủi ro. Nếu chuỗi Matcha của bạn vận hành lỏng lẻo, sổ sách mập mờ, phụ thuộc 1 cá nhân CEO, nhà đầu tư sẽ áp dụng WACC rất cao (ví dụ 25%). WACC càng cao, định giá doanh nghiệp càng bị đè bẹp. Ngược lại, một hệ thống có quy trình chuẩn, thương hiệu mạnh, rủi ro thấp, WACC giảm (12%), giá trị doanh nghiệp tự động tăng vọt.
- *Tiền của ngày mai (Terminal Value)*: Khoảng 70% định giá của một doanh nghiệp đang phát triển nằm ở "Terminal Value" (Giá trị của chuỗi từ năm thứ 4 trở đi đến vô cực).
- *Chiến lược (The Exit)*: Tại sao CFO luôn ép biên lợi nhuận ròng phải đạt 25%? Bởi vì trong thị trường tài chính, các Quỹ Đầu Tư (PE/VC) thường định giá doanh nghiệp F&B dựa trên Bội số Lợi nhuận (Ví dụ: Định giá = 5 lần EBITDA).

- Nếu bạn kiếm được 2.5 tỷ EBITDA (Biên 25%), định giá công ty là:  $2.5 \times 5 = 12.5$  Tỷ.
- Nếu bạn quản trị kém, lợi nhuận chỉ 1 tỷ (Biên 10%), định giá công ty chỉ còn:  $1 \times 5 = 5$  Tỷ.
- Sự khác biệt 15% trong vận hành nhỏ nhoi hàng ngày đã **đánh cắp mất 7.5 Tỷ đồng** giá trị tài sản của những nhà sáng lập khi họ muốn bán cổ phần.

## LỜI KẾT: TỪ NGƯỜI ĐẾM ĐẬU ĐẾN KIẾN TRÚC SƯ TRƯỞNG

Một Hệ sinh thái Mô hình Tài chính 10 bước như trên không phải để tạo ra những bản báo cáo đẹp để cất trong ngăn kéo. Nó là **một ngôn ngữ chung**.

Nó kết nối bộ phận Sales (thông qua Revenue Engine), bộ phận Vận hành (thông qua OPEX & NWC), bộ phận Đầu tư (thông qua CAPEX) và Hội đồng quản trị (thông qua DCF Valuation) vào chung một nhịp đập.

Khi một doanh nghiệp được dẫn dắt bởi một chiến lược kinh doanh có tầm nhìn, và được bảo vệ bởi một hệ thống kỷ luật tài chính chặt chẽ, họ không còn chơi trò chơi may rủi của thị trường. Họ đang lập trình sự thành công của chính mình.

Đó là lúc, Tài chính thực sự trở thành Nghệ thuật.

## LỘ TRÌNH THIẾT KẾ MÔ HÌNH TÀI CHÍNH KHỞI NGHIỆP TỪ CON SỐ 0

**Cấp độ:** Founder / CEO / Startup CFO **Triết lý cốt lõi:** Driver-based & Bottom-up Forecasting

### 1. Executive Understanding (Tóm tắt triết lý)

Khởi sự doanh nghiệp (0 to 1) là giai đoạn bạn có rất ít dữ liệu lịch sử. Do đó, mô hình tài chính của bạn không nên dựa trên cách tiếp cận Top-down ảo tưởng (Ví dụ: "Thị trường 1 tỷ USD, tôi

chỉ cần chiếm 1% là có 10 triệu USD").

Mô hình của Founder phải là **Bottom-up (Từ dưới lên)**: Bắt đầu từ 1 khách hàng, 1 sản phẩm, 1 nhân sự, sau đó nhân rộng lên. Mục tiêu cao nhất của mô hình lúc này không phải là vẽ ra viễn cảnh tỷ đô, mà là tính toán chính xác **Cash Runway (Thời gian sống sót bằng tiền mặt)** trước khi tìm ra Product-Market Fit (Sự phù hợp của sản phẩm với thị trường).

## 2. Key Business Drivers (Biến số lõi cần xác định ngày Day-1)

Đừng vội mở Excel, hãy lấy giấy bút và trả lời 5 nhóm biến số (Drivers) sau, chúng sẽ là "động cơ" chạy toàn bộ mô hình của bạn:

- **Acquisition (Thu hút)**: Customer Acquisition Cost (CAC - Chi phí để có 1 khách hàng), Lưu lượng Traffic/Footfall.
- **Monetization (Kiếm tiền)**: Average Order Value (AOV - Giá trị đơn hàng trung bình), Price (Giá bán), Retention/Frequency (Tỷ lệ quay lại mua hàng).
- **Delivery (Vận hành)**: COGS (Giá vốn hàng bán - Chi phí nguyên liệu trực tiếp để tạo ra 1 đơn vị sản phẩm).
- **Burn Rate (Đốt tiền)**: Fixed Costs (Chi phí cố định: Lương nhân sự nòng cốt, tiền thuê mặt bằng, server).
- **Cash Cycle (Vòng quay tiền)**: Thu tiền ngay (Cash) hay cho nợ (AR)? Phải trả trước cho nhà cung cấp hay được nợ (AP)?

## 3. Recommended Financial Model Structure (Kiến trúc mô hình)

Để tránh bị rối, mô hình của bạn phải có tính "Mô-đun" (Modular). Cấu trúc chuẩn bao gồm:

1. **Assumptions (Giả định)**: Nơi chứa TẤT CẢ các con số màu xanh (nhập tay). Tuyệt đối không hard-code (gõ số trực tiếp) vào các bảng tính P&L.
2. **Operating Engine (Động cơ Vận hành)**: Gồm Revenue Schedule (Lịch trình Doanh thu), OPEX Schedule (Lịch trình Chi phí), CAPEX (Đầu tư ban đầu).

3. **3-Statement Engine (Động cơ Kế toán):** P&L (Lỗ/Lãi), Balance Sheet (Cân đối), Cash Flow (Dòng tiền).
4. **Dashboard & Scenarios:** Bảng điều khiển KPI và các kịch bản Tốt/Xấu/Bình thường.

## 4. Revenue Logic (Thiết kế khối Doanh thu)

Tùy thuộc vào mô hình kinh doanh bạn chọn, hãy áp dụng logic sau:

- **Nếu bạn làm Retail/F&B:**  $Traffic$  (Người đi qua)  $\times$   $Capture Rate$  (%)  $\times$   $AOV$  (Giá trị trung bình 1 bill) = Doanh thu.
- **Nếu bạn làm E-commerce:**  $Traffic$  website  $\times$   $Conversion Rate$  (%)  $\times$   $AOV$  = Doanh thu.
- **Nếu bạn làm SaaS/B2B:**  $Leads$  (Khách hàng tiềm năng)  $\times$   $Conversion Rate$   $\times$   $Giá$  gói cước (Monthly/Annual) -  $Churn Rate$  (Tỷ lệ rời bỏ) = Doanh thu định kỳ (MRR/ARR).
- *Quy tắc ngầm:* Luôn dự phóng tăng trưởng hình chữ U (Ramp-up) trong 6 tháng đầu. Đừng giả định tháng 1 mở ra là full khách ngay.

## 5. Cost Structure (Cấu trúc Chi phí)

Nhà sáng lập thường chết vì nhầm lẫn giữa định phí và biến phí. Hãy thiết kế rõ:

- **Variable Cost (Biến phí / COGS):** Chỉ tăng khi doanh thu tăng. (Ví dụ: Tiền nhập hàng, phí vận chuyển, phí bao bì, phí hoa hồng % cho Sales/App). **Mục tiêu: Tối thiểu hóa COGS để tăng Biên lợi nhuận gộp (Gross Margin).**
- **Fixed Cost (Định phí / OPEX):** Dù tháng đó không bán được đơn nào, bạn vẫn phải trả. (Ví dụ: Lương Base, Tiền thuê văn phòng, Phần mềm). **Mục tiêu: Chuyển đổi định phí thành biến phí càng nhiều càng tốt trong giai đoạn đầu (ví dụ: thuê Freelancer thay vì Full-time, dùng Cloud pay-as-you-go thay vì mua Server).**
- **CAPEX (Chi phí vốn):** Máy móc, tiền cọc nhà, setup văn phòng. Trừ 1 cục tiền mặt ở tháng 0.

## 6. Financial Statements Design (Thiết kế Báo cáo)

- **P&L (Báo cáo KQKD):** Thiết kế theo chuẩn Unit Economics. Doanh thu trừ COGS = Lợi nhuận gộp. Trừ tiếp OPEX = Lợi nhuận HĐKD (EBITDA). P&L cho bạn biết mô hình có *hiệu quả* không.
- **Cash Flow Statement (Báo cáo LCTT): Quan trọng gấp 10 lần P&L đối với Startup.** Lấy EBITDA, điều chỉnh sự thay đổi của Vốn lưu động (Tồn kho, Công nợ) và trừ đi Đầu tư (CAPEX) để ra Net Cash Flow (Dòng tiền thuần mỗi tháng). Nó cho bạn biết bạn có *sống sót* không.
- **Balance Sheet:** Cho biết sức khỏe tích lũy của bạn tại bất kỳ thời điểm nào. Với giai đoạn đầu, hãy đảm bảo  $Total Assets = Total Liabilities + Equity$ .

## 7. KPI Dashboard (Bảng điều khiển lỗi)

Bạn cần một bảng Dashboard theo dõi 5 chỉ số sinh tử sau hàng tuần:

1. **Breakeven Point (Điểm hòa vốn):** Cần bán bao nhiêu đơn/tháng để không phải móc thêm tiền túi? ( $\text{Định phí} / \text{Lợi nhuận gộp 1 đơn}$ ).
2. **Cash Runway:** Với số tiền mặt hiện tại trong ngân hàng, và tốc độ đốt tiền (Burn Rate) mỗi tháng, bạn còn sống được bao nhiêu tháng? (An toàn: > 12 tháng).
3. **CAC vs LTV:** Đảm bảo Vòng đời khách hàng (Life-time Value) mang lại lợi nhuận phải lớn hơn ít nhất 3 lần Chi phí để có được họ (CAC). Tỷ lệ  $LTV/CAC > 3$  là cờ xanh của VC.
4. **Gross Margin %:** Biên lợi nhuận gộp có đủ dày để bù đắp chi phí cố định không?
5. **Payback Period:** Thời gian thu hồi vốn đầu tư ban đầu (Mục tiêu < 18 tháng).

## 8. Scenario Planning (Lập kế hoạch Kịch bản)

Đừng bao giờ chỉ có 1 kế hoạch. Đầu tư sẽ luôn hỏi: "Nếu mọi thứ sai bét thì sao?".

- **Base Case (Thực tế):** Những gì bạn kỳ vọng nhất dựa trên logic thị trường.
- **Conservative Case (Bảo thủ - Stress Test):** Doanh thu chỉ đạt 50% kỳ vọng, thời gian khách trả tiền chậm lại gấp đôi, chi phí nguyên liệu tăng 15%. Kịch bản này ép bạn tính ra "kịch trần" số vốn phải huy động dự phòng.
- **Aggressive Case (Lạc quan):** Tăng trưởng nóng (Growth hack) thành công. Kịch bản này kiểm tra xem Vốn lưu động (Working Capital) có chịu nổi nhiệt không (bán nhiều ->

phải nhập hàng nhiều -> có kẹt tiền mặt không?).

## 9. Sensitivity Analysis (Phân tích Độ nhạy)

Sử dụng Data Table trong Excel để kiểm tra: "Biến số nào nhạy cảm nhất quyết định sinh tử?". Ví dụ: Tạo bảng ma trận giữa [Tỷ lệ chuyển đổi khách hàng] và [Giá vốn %]. Bạn sẽ nhận ra đôi khi chỉ cần giảm 2% giá vốn còn hiệu quả hơn việc phải nai lưng ra tăng 20% lượng khách hàng mới.

## 10. Key Risks (Nhận diện Rủi ro tài chính)

- **Vỡ nợ tiền mặt (Overtrading):** Tăng trưởng quá nhanh, đơn hàng về tới tấp nhưng khách hàng nợ 30 ngày (AR), trong khi phải trả tiền mặt ngay cho nhà cung cấp (AP) và trả lương. Lãi trên giấy nhưng chết vì thiếu tiền mặt.
- **Bẫy định phí (Fixed Cost Trap):** Thuê văn phòng quá đẹp, tuyển dàn nhân sự C-level quá sớm khi chưa có doanh thu ổn định.
- **Chảy máu CAC:** Chạy Ads vô tội vạ nhưng không giữ chân được khách hàng (Retention = 0).

## 11. Strategic Recommendations (Khuyến nghị từ CFO)

1. **Tiền mặt là Vua (Cash is King):** Trong 2 năm đầu, hãy tối ưu hóa dòng tiền chứ không phải tối ưu hóa lợi nhuận kế toán. Trì hoãn khoản chi nếu có thể, đàm phán thu tiền trước.
2. **Giữ cho Mô hình Linh hoạt (Dynamic):** Hãy chắc chắn rằng khi bạn thay đổi 1 ô "Giá bán" ở Sheet Assumptions, toàn bộ 3 báo cáo tài chính sẽ tự động nhảy số theo. Đừng bao giờ làm ra một file Excel "chết".
3. **Review hàng tháng (Variance Analysis):** So sánh số Thực tế (Actual) với số Dự phóng (Forecast) của tháng trước. Tìm ra nguyên nhân chênh lệch để tinh chỉnh lại mô hình cho các tháng sau.

## 12. Excel/Spreadsheet Model Structure (Cấu trúc File thực

## thi)

Ngay bây giờ, hãy mở Excel ra và tạo các Sheets sau:

- **01\_Settings**: Thiết lập tỷ giá, thuế suất, ngày bắt đầu.
- **02\_Assumptions**: Nhập tất cả các biến số (Giá, Giá vốn, Lương, MKT budget, % Tăng trưởng).
- **03\_Revenue\_Build**: Tính toán doanh thu từ số lượng x giá.
- **04\_Capex\_&\_Depreciation**: Lịch mua tài sản và khấu hao.
- **05\_Labor\_&\_Opex**: Lập ngân sách nhân sự và chi phí văn phòng.
- **06\_Working\_Capital**: Tính Phải thu, Phải trả, Tồn kho.
- **07\_IS** (Income Statement): Báo cáo KQKD (Theo dõi Lãi/Lỗ).
- **08\_BS** (Balance Sheet): Bảng Cân đối kế toán.
- **09\_CFS** (Cash Flow Statement): Báo cáo Lưu chuyển tiền tệ.
- **10\_Dashboard**: Trích xuất biểu đồ tự động (Runway, Burn rate, Revenue mix).
- **11\_Scenarios**: Công tắc chuyển đổi (Base/Cons/Agg).

*Bắt tay vào thiết kế khối Assumption (Giả định) đầu tiên, và bạn sẽ thấy bức tranh kinh doanh của mình hiện ra rõ ràng hơn bao giờ hết.*