

# XU HƯỚNG MUA LẠI CÙNG NGÀNH CỦA CÁC CÔNG TY CÔNG NGHỆ CAO: BẰNG CHỨNG ĐA QUỐC GIA

## MERGERS AND ACQUISITIONS IN HIGH-TECH INDUSTRY: THE INTERNATIONAL EVIDENCE

Thái Thị Hồng Ân<sup>1\*</sup>, Hoàng Dương Việt Anh<sup>1</sup>, Thái Hồ Quỳnh Ngân<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Trường Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng

<sup>2</sup>Cử nhân, tốt nghiệp khoa Tài chính, Trường Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng

\*Tác giả liên hệ: antth@due.edu.vn

(Nhận bài: 27/9/2021; Chấp nhận đăng: 29/10/2021)

**Tóm tắt** - Nghiên cứu này trả lời câu hỏi liệu các công ty đầu tư hoạt động trong lĩnh vực công nghệ cao có xu hướng tìm kiếm các công ty mục tiêu hoạt động trong cùng lĩnh vực công nghệ hay không. Sử dụng phương pháp hồi quy Probit trên bộ dữ liệu của Thomson Reuters SDC Platinum bao gồm các thương vụ đầu tư từ năm 2000 đến năm 2015 trên 82 quốc gia, kết quả nghiên cứu đã cung cấp bằng chứng thực nghiệm về việc các công ty đầu tư công nghệ cao có khuynh hướng mua lại các công ty mục tiêu công nghệ cao. Phát hiện này không thay đổi khi nhóm tác giả kiểm tra sự chắc chắn của kết quả hồi quy trên các mẫu con. Nghiên cứu của nhóm tác giả cũng đưa ra một số khuyến nghị cho ban quản trị công ty và các nhà hoạt động chính sách.

**Từ khóa** - M&A; công nghệ; đa quốc gia; đầu tư

### 1. Đặt vấn đề

Trong thời đại 4.0, công nghệ đã trở thành một phần thiết yếu và có ảnh hưởng không nhỏ đến mọi mặt trong đời sống con người. Sự phát triển vượt bậc của công nghệ, chẳng hạn như các ứng dụng phán đoán hành vi người tiêu dùng dựa trên dữ liệu lịch sử mua sắm hay tìm kiếm, công nghệ lưu trữ đám mây,... đã cho phép một số doanh nghiệp vượt lên chiếm ưu thế so với đối thủ cạnh tranh. Sự trỗi dậy của các doanh nghiệp công nghệ cao không những đe dọa sự phát triển của các doanh nghiệp kinh doanh theo kiểu truyền thống mà còn làm cho sự cạnh tranh lẫn nhau giữa các công ty công nghệ ngày càng trở nên gay gắt. Để đảm bảo vị thế và hiệu quả hoạt động của các công ty công nghệ cao, việc liên tục đổi mới và luôn cải tiến là nhiệm vụ hàng đầu [1]. Vậy làm sao để có thể chiếm lĩnh ưu thế về công nghệ một cách nhanh chóng và hiệu quả? Một trong những phương thức hữu hiệu chính là mua lại và sáp nhập (sau đây gọi tắt là M&A) các công ty công nghệ [2].

Từ những năm 1990 trở lại đây đã chứng kiến một số lượng đáng kể các thương vụ M&A của các công ty trong việc mua lại công ty khác có những công nghệ kỹ thuật và năng lực quan trọng nhằm nhanh chóng nâng cao khả năng cạnh tranh bằng công nghệ của mình. Mua lại công ty công nghệ là chiến lược khôn ngoan chống lại các hàng rào kỹ thuật số mới và là chiến lược ưa thích của các doanh nghiệp lớn để có thể vượt lên dẫn đầu. Ví dụ, Walmart đã trở thành một trong những công ty cấp tiến nhất nhờ phương pháp mua lại các công ty kỹ thuật số với 15 thương vụ mua lại công ty công nghệ cao kể từ năm 2010. Tương tự, cũng từ

**Abstract** - This paper answers the question of whether acquirers operating in the high-tech sector tend to seek out target companies that also operate in the same sector. Based on the Thomson Reuters SDC Platinum dataset covering merger & acquisitions deals from 2000 to 2015 across 82 countries, our paper provides empirical evidence that high-tech firms tend to acquire high-tech targets. This finding remains unchanged when we investigate the robustness checks on subsamples, including developed/developing countries, non-US sample, and crisis/ non-crisis periods. Our study provides new understanding on high-tech merger & acquisitions and also proposes some relevant recommendations to firm managers and policy makers.

**Key words** - M&A; high-tech; multinational; merger & acquisitions

năm 2010, IBM, Google và Microsoft đã mua lại hàng trăm doanh nghiệp công nghệ lớn nhỏ khác nhau. Đó là cách để vượt lên dẫn đầu khi thông tin và công nghệ kỹ thuật số thay đổi quá nhanh. [3] cho rằng, các công ty lớn có nhu cầu ngăn chặn những đối thủ cạnh tranh vượt lên trước bằng cách thực hiện đầu tư công nghệ, thậm chí là đầu tư xuyên biên giới, nếu họ tìm thấy những công ty khởi nghiệp đang phát triển những công nghệ gắn với không gian kỹ thuật số của công ty mình, và đây là công thức để thành công trong tương lai. Khác với các thương vụ mua lại nhằm mục đích đạt được lợi thế về quy mô, thị phần hoặc mở rộng về mặt địa lý, các thương vụ mua lại này được thực hiện nhằm mục đích có được chuyên môn kỹ thuật hay kỹ năng đặc biệt của nhân viên/các nhóm nhân viên có năng lực công nghệ cao, hoặc để phát triển sản phẩm chức năng hoặc nền tảng công nghệ mới trong lĩnh vực công nghệ vốn đã có nhịp độ phát triển rất nhanh. [4] giải thích rằng, các công ty sẽ thực hiện thương vụ mua lại công ty công nghệ cao khi bản thân họ không có khả năng để phát triển các tri thức công nghệ quý giá hoặc việc tự nghiên cứu, phát triển các công nghệ này có thể tốn quá nhiều thời gian và chi phí. Bên cạnh đó, việc có được những kinh nghiệm, sáng chế công nghệ mới không phải là mục đích duy nhất của tất cả các thương vụ mua lại [5]. M&A cũng có thể được thúc đẩy bởi những cân nhắc liên quan đến việc mở rộng “phạm vi phủ sóng” của công ty ra quốc tế hoặc thâm nhập thị trường mới [6].

Sự gia tăng nhanh chóng về số lượng các thương vụ M&A liên quan đến công nghệ cao trong những năm gần

<sup>1</sup> The University of Danang - University of Economics (Thai Thi Hong An, Hoang Duong Viet Anh)

<sup>2</sup> Bachelor in Corporate Finance, The University of Danang - University of Economics (Thai Ho Quynh Ngan)

đây đã làm dấy lên câu hỏi liệu công ty đầu tư hoạt động trong lĩnh vực công nghệ có xu hướng tìm kiếm các công ty mục tiêu trong cùng ngành công nghệ hay không. Theo hiểu biết tốt nhất của nhóm tác giả nhận thấy, chủ đề này vẫn chưa được nghiên cứu đầy đủ. Vì vậy, đây có thể là nghiên cứu đầu tiên cung cấp bằng chứng thực nghiệm về việc các công ty đầu tư công nghệ cao có khuynh hướng mua lại các công ty mục tiêu cũng hoạt động trong lĩnh vực công nghệ cao. Kết quả của bài nghiên cứu sẽ giúp các nhà quản lý doanh nghiệp trong ngành công nghệ và các nhà hoạch định chính sách trong việc đưa ra các quyết định của mình.

## 2. Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

Ngành công nghệ cao là lĩnh vực đòi hỏi kỹ năng cũng như chi phí nghiên cứu và phát triển (R&D) rất lớn. Do các doanh nghiệp phải tạo ra những sản phẩm mới đáp ứng sự thay đổi nhanh chóng, đáp ứng các yêu cầu, thị hiếu mà khách hàng đặt ra và áp lực bất kịp với các đối thủ cạnh tranh trong ngành. Theo [7], M&A được các công ty sử dụng nhằm mục đích mở rộng thị trường và thúc đẩy tăng trưởng bằng cách mua lại các công ty mục tiêu hoạt động trong lĩnh vực công nghệ. Qua đó, công ty đầu tư sẽ có thể tận dụng từ công nghệ, kỹ năng, nguồn lực đến sản phẩm cần thiết để tiếp cận thị trường mới. [8] đã xác nhận M&A công nghệ cao là cơ hội tốt để chuyển giao công nghệ, tận dụng nguồn nhân lực và giúp sản phẩm dễ dàng thâm nhập vào các thị trường mới hơn, nơi công ty mục tiêu có lợi thế. Thông qua việc mua lại, các doanh nghiệp vừa và nhỏ có thể liên kết với các công ty lớn có danh tiếng trong lĩnh vực công nghệ cao. Sự kết hợp này giúp cả hai phía giảm thiểu chi phí và thời gian trong quá trình R&D, sản xuất và cải tiến các dòng sản phẩm hiện tại và tương lai. Điều này cũng giúp thu hút một lượng lớn khách hàng tiềm năng. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp đầu tư có thể phát triển hơn nữa bằng cách phát huy thế mạnh của mình và kết hợp với những kiến thức, kinh nghiệm của các nhà lãnh đạo doanh nghiệp mục tiêu, qua đó giúp doanh nghiệp mình giảm thiểu rủi ro trong việc chiếm lĩnh thị trường. Việc giảm chi phí không chỉ đến từ việc kết hợp các nguồn lực cơ bản mà còn từ việc tận dụng lá chắn thuế (Tax shield). Nhờ đó, doanh nghiệp sẽ tiết kiệm được một khoản tiền lớn và giảm bớt một phần gánh nặng tài chính. Ngoài ra, M&A công nghệ cao còn góp phần cải thiện tình hình tài chính doanh nghiệp thông qua việc tăng cường sử dụng vốn, tiếp cận vốn, chia sẻ rủi ro và tăng cường minh bạch tài chính giúp công ty sau khi sáp nhập có uy tín hơn trên thị trường.

Tuy nhiên, theo [9], ngoài việc tăng trưởng cao, các lĩnh vực dựa trên công nghệ còn có đặc tính là sự không chắc chắn vì giá trị của các công ty công nghệ chủ yếu dựa vào kết quả tương lai hoặc sự phát triển trong các lĩnh vực chưa được chứng minh, hay chưa được khám phá đầy đủ. [10] cho rằng, đó là các giá trị không bền vững và các công ty công nghệ thường gặp khó khăn trong việc truyền tin hiệu thuyết phục về giá trị của họ cho các đối tượng bên ngoài. Ngoài ra, các nghiên cứu trước đây cũng đã chỉ ra bản chất rất phức tạp của quá trình đổi mới và các hoạt động R&D [11]. Sự phức tạp này cho phép các nhà quản lý đạt được lợi thế về thông tin liên quan đến quá trình đầu tư đổi mới

công nghệ. Vì đó, việc kiểm soát các lựa chọn đầu tư của ban giám đốc trở thành một nhiệm vụ khó khăn cho các chủ sở hữu. Trong các điều kiện cụ thể, các nhà quản lý có thể thu được lợi ích từ việc biết được các thông tin mang tính chiến lược độc quyền trong khi các bên liên quan khác không có quyền hoặc có quyền tiếp cận hạn chế các thông tin này. Do đó, sự bất cân xứng về thông tin xuất hiện giữa các nhà quản lý và các bên liên quan khác, khi bên này biết những thông tin liên quan nhất định mà bên kia không biết. Theo đó, khi các yếu tố khác không đổi, vấn đề mâu thuẫn đại diện của các công ty trong lĩnh vực công nghệ cao sẽ gay gắt hơn so với các lĩnh vực khác. Theo [12], những xung đột này sẽ tăng cao hơn trong trường hợp có thông báo sáp nhập hoặc mua lại. Đây là vấn đề cần cân nhắc khi công ty đầu tư lựa chọn một công ty hoạt động trong lĩnh vực công nghệ cao để mua lại, bởi vì việc đánh giá giá trị thực sự gặp nhiều khó khăn.

Có thể nói, việc thực hiện các thương vụ M&A trong lĩnh vực công nghệ có cả ưu điểm lẫn nhược điểm. Tuy nhiên, với nhiều lợi thế của việc mua lại công nghệ cao mà nhóm tác giả đã đề cập ở trên, cùng với vai trò ngày càng tăng của công nghệ trong đời sống con người. Nhóm tác giả cho rằng, các công ty công nghệ cao có khuynh hướng mua lại doanh nghiệp cùng ngành do công nghệ có đặc tính là không chắc chắn và đòi hỏi thời gian, kỹ năng cũng như chi phí nghiên cứu và phát triển rất lớn. Vì vậy, nhóm tác giả phát triển giả thuyết nghiên cứu như sau: *Các công ty đầu tư công nghệ cao có xu hướng chọn các công ty mục tiêu công nghệ cao để mua lại.*

## 3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

### 3.1. Dữ liệu

Mẫu nghiên cứu được sử dụng bao gồm tất cả các thương vụ M&A thành công ở 82 quốc gia trong giai đoạn 2000-2015 được thu thập từ cơ sở dữ liệu có trả phí Thomson Reuters SDC Platinum. Sau khi loại bỏ các thương vụ trong đó các công ty đầu tư chào mua dưới 5% và nắm giữ ít hơn 5% cổ phần tại công ty mục tiêu sau khi thương vụ được hoàn thành, mẫu cuối cùng nhóm tác giả thu thập bao gồm 79.632 thương vụ từ năm 2000 đến năm 2015.

### 3.2. Phương pháp nghiên cứu

Nhóm tác giả sử dụng mô hình hồi quy Probit:

$$\text{Target\_htech}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Bid\_htech}_{j,t-1} + \beta_2 \text{Controls}_{i,t} + \gamma_s + \delta_i + \Omega_g + \zeta_{i,t} \quad (1)$$

Với: Biến  $\text{Target\_htech}_{i,t}$  có giá trị là 1 nếu công ty mục tiêu hoạt động trong lĩnh vực công nghệ. Ngược lại, biến này nhận giá trị 0. Biến  $\text{Bid\_htech}_{j,t-1}$  có giá trị là 1 nếu công ty đầu tư hoạt động trong lĩnh vực công nghệ. Ngược lại, biến này nhận giá trị 0. Nhóm tác giả dựa vào mã SIC (Standard Industrial Classification) để biết công ty thuộc lĩnh vực công nghệ hay không. Các biến kiểm soát gồm biến  $EFQ$  là biến chất lượng tự do kinh tế của một quốc gia.  $\text{Biến } MCGDP$  là tỷ lệ vốn hóa thị trường chứng khoán so với GDP.  $\text{Biến } CITAX$  là tỷ lệ thuế trên thu nhập và tăng trưởng vốn,  $\text{Biến } GDPgrt$  là tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm.  $\text{Biến } Crossborder$  là biến nhị phân, nhận giá trị 1 nếu công ty mục tiêu và công ty đầu tư ở cùng

một quốc gia và bằng 0 nếu thuộc các quốc gia khác nhau. *Biến Cash* là biến nhị phân, nhận giá trị 1 nếu thương vụ được thanh toán bằng tiền mặt và 0 nếu được thanh toán bằng cổ phiếu của bên mua hoặc một khoản thanh toán hỗn hợp vừa tiền mặt vừa cổ phiếu. *Biến Sharesought* là phần trăm cổ phiếu của công ty mục tiêu mà công ty đầu tư tìm kiếm. *Biến Toehold* là tỷ lệ vốn chủ sở hữu mục tiêu mà công ty đầu tư nắm giữ trước khi mua lại. *Biến Lndealvalue* là giá trị của giao dịch (triệu đô la Mỹ) tính theo logarit.

## 4. Kết quả và thảo luận

### 4.1. Thống kê mô tả mẫu nghiên cứu

Bảng 1 trình bày thống kê mô tả các biến trong mẫu nghiên cứu theo 2 nhóm: Nhóm các công ty mục tiêu nghệ cao và nhóm các công ty không nghệ cao. Kết quả cho thấy, có sự khác biệt lớn trong các biến giữa hai nhóm công ty mục tiêu nghệ cao và không nghệ cao. Theo đó, các công ty mục tiêu nghệ cao có xu hướng bị đầu tư bởi các công ty nghệ cao.

**Bảng 1.** Thống kê mô tả

	Nhóm các công ty mục tiêu nghệ cao				Nhóm các công ty mục tiêu không nghệ cao				Sự khác nhau giữa 2 nhóm	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(2)-(1)	(3)-(1)
	N	Mean	Med	SD	N	Mean	Med	SD	t-ratio	z-ratio
Bid_htech	22762	0,64	1,00	0,48	55573	0,09	0	0,29	-200***	-161,9***
Cash	22762	0,46	0	0,50	55573	0,43	0	0,50	-7,17***	-7,17***
Crossborder	22762	0,23	0	0,42	55573	0,23	0	0,42	-2,16**	-2,16**
Toehold	22762	0,15	0	0,36	55573	0,19	0	0,39	12,49***	12,48
Sharesought	22762	69,66	100	37,4	55573	66,35	90,3	37,4	-11,07***	-12,30***
Lndealvalue	22762	3,19	2,92	2	55573	3,19	2,97	1,93	-0,66	0,86
Target_EFQ	22761	7,75	7,85	0,70	55562	7,61	7,81	0,78	-24,3***	-22,22***
Target_MCGDP	21723	1,05	1,04	0,42	53357	1,03	1,02	0,48	-6,57***	-10,96***
Target_CITAX	21571	0,45	0,51	0,13	52,552	0,45	0,50	0,14	-4,50***	-6,48***
Target_GDPgrt	22343	0,03	0,03	0,03	55090	0,04	0,03	0,03	10,52***	8,94***

Ghi chú: \*\*\*, \*\* và \* lần lượt chỉ mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%. Nguồn: Tính toán của tác giả

### 4.2. Kết quả hồi quy

Để kiểm tra giả thuyết về xác suất các công ty đầu tư nghệ cao có xu hướng tìm kiếm và chọn các công ty mục tiêu nghệ cao để mua lại, nhóm tác giả sử dụng phương trình (1) để hồi quy cho toàn bộ mẫu nghiên cứu trong giai đoạn 2000-2015.

Cụ thể, cột (1) nhóm tác giả không kiểm soát các biến vĩ mô và không kiểm soát hiệu ứng năm (Y), ngành (I) và địa lý (G); Cột (2) chúng không kiểm soát các biến vĩ mô và nhưng có kiểm soát các hiệu ứng năm (Y), ngành (I) và địa lý (G); Cột (3) nhóm tác giả thực hiện kiểm soát các biến vĩ mô và các hiệu ứng cố định năm (Y), ngành (I) và địa lý (G). Các biến kiểm soát (Controls) bao gồm: (i) Các đặc điểm cụ thể của giao dịch (cột 1 và 2) và (ii) Các biến cấp quốc gia (cột 3). Giá trị z được hiển thị trong dấu ngoặc đơn.

Kết quả hồi quy cho thấy, biến Bid\_htech có mối tương quan dương và có ý nghĩa thống kê rất cao (mức 1%) đối với biến Target\_htech cho cả 3 cột. Điều này có nghĩa rằng, các công ty đầu tư nghệ cao có xu hướng mua lại các công ty mục tiêu cũng đến từ lĩnh vực nghệ cao, và kết quả này phù hợp với giả thuyết cơ sở H1 của nhóm tác giả.

**Bảng 2.** Mối quan hệ giữa công ty đầu tư nghệ cao và công ty mục tiêu nghệ cao

Biến	(1)	(2)	(3)
Bid_htech	2,999***	2,516***	2,526***
	(140,26)	(104,08)	(99,91)

Cash	0,116***	0,030	0,040*
	(5,83)	(1,33)	(1,70)
Crossborder	0,028	0,063**	0,084***
	(1,22)	(2,46)	(3,05)
Toehold	-0,302***	-0,267***	-0,261***
	(-9,99)	(-8,20)	(-7,51)
Sharesought	-0,006***	-0,010***	-0,010***
	(-19,22)	(-27,36)	(-25,62)
Lndealvalue	0,014***	0,049***	0,049***
	(2,82)	(8,17)	(7,77)
Target_EFQ			0,196***
			(6,22)
Target_MCGDP			-0,223***
			(-5,74)
Target_CITAX			-1,015***
			(-7,30)
Target_GDPgrt			0,371
			(0,58)
Intercept	-1,527***	-4,093***	-4,481***
	(-49,71)	(-14,46)	(-12,23)
Fixed-effects		YIG	YIG
Obs	77491	77491	71355
Pseudo R2	0,2711	0,4171	0,4237

Ghi chú: \*\*\*, \*\* và \* lần lượt chỉ mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%. Nguồn: Tính toán của tác giả

### 4.3. Kiểm định tính bền vững

Trong phần này, nhóm tác giả xem xét xu hướng của các công ty thu tóm công nghệ cao trong việc lựa chọn công ty mục tiêu công nghệ cao cho các mẫu quan sát khác nhau, bao gồm mức độ phát triển kinh tế, các thương vụ ngoài Hoa Kỳ và ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài

chính toàn cầu 2007-2009.

Những kết quả được trình bày trong Bảng 3 cho thấy, các hệ số của biến Bid\_htech đều dương và có ý nghĩa thống kê rất cao tại mức 1%, điều này một lần nữa xác nhận những phát hiện của nhóm tác giả ở phần trước và ủng hộ cho giả thuyết nghiên cứu H1 mà nhóm tác giả đề xuất.

**Bảng 3.** Kiểm định tính chắc chắn của kết quả cơ bản

Biến	Các quốc gia phát triển (1)	Các quốc gia đang phát triển (2)	Mẫu không bao gồm Mỹ (3)	Giai đoạn khủng hoảng (4)	Giai đoạn không khủng hoảng (5)
Bid_htech	2,495*** (90,8)	2,621*** (39,18)	2,302*** (71,8)	2,394*** (35,4)	2,549*** (93,48)
Cash	0,010 (0,38)	0,152*** (2,61)	0,016 (0,56)	0,194*** (3,15)	0,016 (0,63)
Crossborder	0,118*** (3,81)	0,052 (0,81)	0,147*** (4,52)	0,151** (2,09)	0,074** (2,50)
Toehold	-0,248*** (-6,20)	-0,236*** (-3,18)	-0,243*** (-6,83)	-0,378*** (-4,50)	-0,235*** (-6,17)
Sharesought	-0,010*** (-23,61)	-0,008*** (-8,60)	-0,009*** (-20,79)	-0,009*** (-10,02)	-0,010*** (-23,48)
Lndealvalue	0,044*** (6,50)	0,082*** (4,85)	0,005 (0,56)	0,016 (0,94)	0,054*** (8,02)
Target_EFQ	0,131** (2,22)	-0,217** (-2,51)	0,138*** (4,38)	0,195*** (2,64)	0,192*** (5,47)
Target_MCGDP	-0,284*** (-5,18)	-0,079 (-0,87)	-0,193*** (-4,99)	-0,200* (-1,82)	-0,213*** (-5,04)
Target_CITAX	-1,034*** (-6,17)	0,192 (0,47)	-0,984*** (-7,09)	-0,809** (-2,33)	-1,047*** (-6,71)
Target_GDPgrt	1,976* (1,94)	6,769*** (4,88)	0,105 (0,16)	1,401 (1,20)	0,189 (0,24)
Intercept	-4,124*** (-7,50)	-2,962*** (-3,68)	-4,360*** (-10,55)	-5,093*** (-6,25)	-4,359*** (-10,64)
Fixed-effects	YIG	YIG	YIG	YIG	YIG
Obs	57619	13736	47326	10235	61120
Pseudo R2	0,4271	0,3897	0,3710	0,4094	0,4266

Ghi chú: \*\*\*, \*\* và \* lần lượt chỉ mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%. Nguồn: Tính toán của tác giả

### 5. Kết luận và hàm ý

Sử dụng mẫu nghiên cứu khá toàn diện gồm các thương vụ đa quốc gia, kết quả nghiên cứu cho thấy, các công ty thu tóm công nghệ cao có xu hướng tìm kiếm và mua lại các công ty mục tiêu công nghệ. Nguyên nhân có thể là do công nghệ cao có đặc tính là không chắc chắn và đòi hỏi thời gian, kỹ năng cũng như chi phí nghiên cứu và phát triển rất lớn. Việc mua lại công ty công nghệ sẽ giúp giảm thiểu chi phí và thời gian trong quá trình R&D, và là cơ hội tốt để tận dụng nguồn nhân lực và giúp sản phẩm dễ dàng thâm nhập vào các thị trường mới một cách ít rủi ro nhất.

Kết quả nghiên cứu cung cấp những hàm ý chính sách có giá trị tham khảo đối với ban quản trị công ty và nhà hoạch định chính sách. Thứ nhất, dựa trên kết quả nghiên cứu, các công ty công nghệ nên tiến hành thu tóm các công ty cùng ngành, điều này sẽ làm giảm chi phí, thời gian nghiên cứu và giúp xâm nhập thị trường mới một

cách ít rủi ro hơn và tận dụng được nguồn nhân lực và thị trường mà công ty công nghệ mục tiêu có ưu thế. Bên cạnh đó, ở cấp độ quốc gia, việc hoạch định chính sách cần giảm thiểu những rào cản không cần thiết, từ đó tạo điều kiện và hỗ trợ các thương vụ M&A diễn ra suôn sẻ hơn, góp phần thu hút các nhà đầu tư và khuyến khích dòng vốn quốc tế chảy vào quốc gia mình thông qua các thương vụ M&A công nghệ.

Nghiên cứu của nhóm tác giả còn một vài hạn chế sau: Thứ nhất là về mẫu quan sát. Mặc dù, số lượng mẫu quan sát có được là rất cao, nhưng hình thức thực hiện của các thương vụ M&A thay đổi liên tục theo thời gian. Do đó, các giao dịch từ năm 2000 đến năm 2015 có thể không phản ánh chính xác tình hình hiện tại. Thứ hai, vì đây là nghiên cứu đầu tiên trong lĩnh vực này, việc tìm kiếm tài liệu tham khảo có liên quan còn nhiều hạn chế. Do đó, sẽ có một số sai sót trong việc đánh giá và diễn giải kết quả nghiên cứu. Trong tương lai, các nghiên cứu tương tự có

thể mở rộng thêm bằng cách quan sát trên mẫu cập nhật hơn hoặc xét đến các yếu tố thuộc về đặc điểm quản trị của công ty tiêu tốn.

**Lời cảm ơn:** Nghiên cứu này được tài trợ bởi Quỹ Phát triển Khoa học và Công nghệ - Đại học Đà Nẵng trong đề tài có mã số B2020-DN04-33.

### TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] Cefis, E., & Marsili, O., *Innovation premium and the survival of entrepreneurial firms in the Netherlands. In Entrepreneurship, growth, and innovation*, Springer, Boston, MA, 2006.
- [2] Davis, S. M., Madura, J., "Growth options and acquisition likelihood in high tech", *The Journal of High Technology Management Research*, 2015, 26(1), 1-13.
- [3] Lusanya, D., & Sherif, M., "Do mergers create value for high-tech firms? The hounds of dotcom bubble", *The Journal of High Technology Management Research*, 2016, 27(2), 196-213.
- [4] Ranft, A. L., & Lord, M. D., "Acquiring new knowledge: The role of retaining human capital in acquisitions of high-tech firms", *The Journal of High Technology Management Research*, 2000, 11(2), 295-319.
- [5] Hamel, G., "Competition for competence and interpartner learning within international strategic alliances", *Strategic management journal*, 1991, 12(S1), 83-103.
- [6] Berkovitch, E., & Narayanan, M. P., "Motives for takeovers: An empirical investigation", *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 1993, 28(3), 347-362.
- [7] Sherman, A. J., & Hart, M. A., *Mergers & Acquisitions From A to Z. American Management Association*, New York, 2006.
- [8] Arrow, KJ, *Economic welfare and the allocation of resources for invention, in: R. Nelson, cd., The rate and direction of inventive activity: Economic and social factors (NBER)*, Princeton University Press, 1962.
- [9] Kohers, N., Kohers, T., "The Value Creation Potential of High-Tech Mergers", *Financial Analysts Journal*, 2000, 56(3), 40-51.
- [10] Capron, L., & Shen, J. C., "Acquisitions of private vs. public firms: Private information, target selection, and acquirer returns", *Strategic management journal*, 2007, 28(9), 891-911.
- [11] Chowdhury, S. D., & Michael Geringer, J., "Institutional ownership, strategic choices and corporate efficiency: Evidence from Japan", *Journal of Management Studies*, 2001, 38(2), 271-292.
- [12] Thraya, M. F., Lichy, J., Louizi, A., & Rzem, M., "High-tech acquirers and the moderating role of corporate governance", *The Journal of High Technology Management Research*, 2019. 30(2), 100354.