

Izvorni naučni članak

UDK: 005.7

doi:10.5937/ekonhor1702095S

UTICAJ DIMENZIJA TRANSFORMACIONOG LIDERSTVA NA POSTAKVIZICIONE PERFORMANSE PREUZETOG PREDUZEĆA

Sladana Savović*

Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu

Merdžeri i akvizicije predstavljaju dominantan način na koji preduzeća mogu da pristupaju novim tržištima, rastu i diverzifikuju svoje aktivnosti. Iako se ovim procesima pristupa sa optimizmom, empirijska istraživanja pokazuju da je veliki broj merdžera i akvizicija neuspešan. Otuda je u fokusu istraživanja identifikovanje načina za unapređenje postakvizicionih performansi preduzeća. Jedan od mogućih načina unapređenja postakvizicionih performansi jeste obezbediti adekvatno transformaciono liderstvo tokom procesa promena, posebno u kritičnoj postakvizicionoj fazi integracije. Transformacioni lideri treba da pruže podsticaj i podršku zaposlenima kako bi prihvatili promene i usmerili se ka ostvarivanju izazovnih ciljeva. Rad se bavi istraživanjem uticaja različitih dimenzija transformacionog liderstva na postakvizicione performanse na primeru preduzeća koje posluje u sektoru maloprodaje u Republici Srbiji, a koje je bilo predmet međunarodne akvizicije. U cilju obezbeđenja adekvatne reprezentativnosti uzorka, upitnik je distribuiran u svim delovima preduzeća širom Republike Srbije. Rezultati istraživanja su pokazali da sve dimenzije transformacionog liderstva pozitivno utiču na postakvizicione performanse preduzeća. Najveći uticaj ima dimenzija transformacionog liderstva - individualna razmatranja, dok najmanji stepen uticaja ima dimenzija intelektualna stimulacija.

Ključne reči: transformaciono liderstvo, dimenzije transformacionog liderstva, postakvizicione performanse, preuzeto preduzeće

JEL Classification: G34, M54, L25

UVOD

Poslednjih decenija, merdžeri i akvizicije predstavljaju primarne strategijske opcije koje preduzeća koriste kako bi, u sve konkurentnijem okruženju, osigurala

svoju poziciju (Faulkner, Teerikangas & Joseph, 2012). Merdžeri i akvizicije su kompleksni organizacioni događaji sa velikim brojem faktora koji mogu voditi uspehu ili neuspehu. Jedan od razloga zašto dolazi do neuspeha merdžera i akvizicija je zanemarivanje pitanja koja se odnose na ljudske resurse. Transakcije merdžera i akvizicija predstavljaju traumatične događaje za zaposlene, usled mogućih otpuštanja, uvođenja novih stilova upravljanja i novih pravila

* Korespondencija: S. Savović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu, Đ. Pucara 3, 34000 Kragujevac, Republika Srbija; e-mail: ssladjana@kg.ac.rs

poslovanja. Merdžeri i akvizicije povećavaju neizvesnost za zaposlene, što dovodi do manje posvećenosti poslu i izvršavanju organizacionih zadataka. Otuda je od velikog značaja obezbediti adekvatno transformaciono liderstvo, posebno u kritičnoj postakvizicionoj fazi (Waldman & Mansour, 2009), kako bi se pružila neophodna podrška i pomoć zaposlenima, i pomoglo u prevazilaženju problema. Transformaciono liderstvo podrazumeva „fundamentalne promene vrednosti, ciljeva i aspiracija zaposlenih, čime se oni podstiču da izvršavaju poslove zato što su u skladu sa njihovim vrednostima, a ne zato što očekuju nagradu za svoje napore“ (MacKenzie, Podsakoff & Rich, 2001, 118). Transformacioni lideri imaju „sposobnosti i veštine da motivišu zaposlene na nov način razmišljanja, rušeći postojeće paradigme i kreirajući nove“ (Savović, 2012, 200).

Četiri dimenzije transformacionog liderstva su inspiraciona motivacija, harizma ili idealizovani uticaj, individualna razmatranja i intelektualna stimulacija (Bass, 1999). Inspiraciona motivacija je stepen u kome lider artikuliše viziju koja je privlačna i inspirativna zaposlenima. Idealizovani uticaj je sposobnost lidera da izazove ponos, veru i poštovanje (Covin, Kolenko, Sighetler & Tudor, 1997). Individualna razmatranja odnose se na poklanjanje pažnje svakom zaposlenom, odnosno, bavljenje njegovim konkretnim problemima. Intelektualna stimulacija je ponašanje lidera koje razvija sposobnost i sklonost zaposlenih da razmišljaju o problemima na nov način (Rafferty & Griffin, 2004). Transformacioni lideri treba zaposlenima da pruže jasnu sliku ili viziju budućnosti, inspirišu ih i obezbede neophodnu podršku i pomoć prilikom suočavanja sa izazovima promena, utičući na taj način na povećanje njihove posvećenosti efikasnijem obavljanju zadataka.

Istraživanje odnosa između transformacionog liderstva i performansi predmet je interesovanja velikog broja autora (Judge & Piccolo, 2004; Menges, Walter, Vogel & Bruch 2011; Carter, Armenakis, Field & Mossholder 2012; Braun, Peus, Weisweiler & Frey, 2013). Međutim, mali broj studija istraživao je uticaj transformacionog liderstva na postakvizicione performanse (Nemanich & Keller, 2007; Nemanich & Vera, 2009). Ove studije su, najvećim delom,

fokusirane na razvijene tržišne ekonomije, dok su istraživanja u tranzicionim ekonomijama ograničena.

Predmet istraživanja ovog rada jeste transformaciono liderstvo i njegovi efekti na postakvizicione performanse.

Cilj rada je ispitati kako različite dimenzije transformacionog liderstva utiču na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća.

Polazeći od definisanog predmeta i cilja istraživanja, osnovna naučna hipoteza rada je da dimenzije transformacionog liderstva pozitivno utiču na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća.

Imajući u vidu postavljeni predmet, cilj istraživanja, kao i osnovnu istraživačku hipotezu, u radu je primenjena kvalitativna i kvantitativna metodologija. Primena kvalitativne metodologije ogleda se u konsultovanju relevantne literature kako bi se stvorila teorijska osnova za primenu kvantitativne metodologije pomoću koje su testirane istraživačke hipoteze. Naglasak na kvantitativnoj metodologiji evidentan je u literaturi o merdžerima i akvizicijama, budući da omogućava sagledavanje odnosa između različitih nezavisnih i zavisnih varijabli (najčešće postakvizicionih performansi) (Schoenberg, 2006). Empirijsko istraživanje sprovedeno je na primeru preduzeća koje posluje kao lider u maloprodaji, a koje je bilo predmet međunarodne akvizicije 2011. Prikupljanje podatka sprovedeno je korišćenjem strukturiranog upitnika koji je distribuiran zaposlenima. Analiza podataka izvršena je korišćenjem različitih kvantitativnih statističkih metoda i tehnika. Izvršena je analiza pouzdanosti i interne konzistentnosti varijabli. Za testiranje hipoteza korišćena je hijerarhijska regresija.

Rad je strukturiran u pet sekcija. Nakon uvoda, u radu se daje pregled literature čime se postavlja osnova za formulisanje istraživačkih hipoteza. U trećoj sekciji objašnjena je metodologija istraživanja. Nakon toga, u četvrtoj sekciji predstavljeni su rezultati empirijskog istraživanja. Konačno, u petoj sekciji dati su zaključci, istaknut doprinos rada i ukazano je na pravce budućih istraživanja.

PREGLED LITERATURE

Koncept transformacionog liderstva

Između različitih perspektiva liderstva, transformaciono liderstvo se često povezuje sa menadžerskom efektivnošću tokom organizacionih promena (Carter *et al.*, 2012). Transformaciono liderstvo se pojavilo 80-tih godina XX-og veka, sa velikim talasom organizacionih promena koje je trebalo ostvariti u kratkom roku i koje je bilo moguće izvesti samo uz izuzetno sposobne lidere. U situacijama kompleksnih promena, transformaciono liderstvo je efektivnije od transakcionog liderstva, koje predstavlja konvencionalniji stil liderstva. Transakcioni lideri utiču na zaposlene nagrađujući njihova ostvarenja i preduzimajući korektivne akcije ukoliko je to neophodno. Transformaciono liderstvo se najčešće koristi da opiše lidere koji se suočavaju sa izazovima i motivišu zaposlene da razmišljaju drugačije o njihovim procesima, procedurama, primeni znanja i ishodima odluka. Zadatak ovih lidera je da komuniciraju dobro artikulisanu viziju, stvaraju osećaj pripadnosti i podstiču zaposlene na prilagođavanje promenama. B. Bass (1999) ističe da transformaciono i transakciono liderstvo jesu odvojeni koncepti, ali da je najbolje da lideri imaju osobine i transformacionih i transakcionih lidera.

Transformacioni lideri komuniciraju viziju koja stvara entuzijizam kod zaposlenih (inspiraciona motivacija), pružaju podršku podređenima putem svoje harizme (idealizovani uticaj), posvećuju pažnju individualnim potrebama zaposlenih i reaguju na njihove probleme (individualna razmatranja), ohrabruju različita razmišljanja i inovativnost unutar organizacije (intelektualna stimulacija). Inspiraciono liderstvo ima za cilj da izgradi želju za izvrsnošću i prihvatanje promena sa entuzijazmom i poverenjem (Sitkin & Pablo, 2005). Transformacioni lideri prenose viziju sa jakim emotivnim nabojem, koja predstavlja neophodnu pokretačku snagu bitnu za obezbeđenje visoke angažovanosti i posvećenosti zaposlenih (Stojanović Aleksić, 2006). Dodatno, inspiraciono liderstvo u preuzetom preduzeću povećava posvećenost zaposlenih, jer im olakšava razumevanje

novog organizacionog okruženja (Schweizer & Patzelt, 2012). Razvijajući osećaj da su izazovni ciljevi dostižni i da preduzeće ima sposobnosti da ih ostvari, lideri su u stanju da zaposlene motivišu da sa entuzijazmom prihvataju sve eventualne prepreke kako bi ih lakše savladali.

Harizma (idealizovani uticaj) se može definisati kao sposobnost da se stvori velika simbolička moć sa kojom zaposleni žele da se identifikuju (Covin *et al.*, 1997). Zaposleni osećaju divljenje, poštovanje i poverenje prema harizmatičnom lideru. D. Nadler i M. Tushman (1990) opisuju „harizmatičnog lidera“ kao nekoga ko poseduje posebne kvalitete i sposobnost da mobiliše i održi aktivnost u organizaciji putem konkretnih aktivnosti i ličnih osobina. Harizmatični lideri inspirišu zaposlene, pokazuju odlučnost pri ostvarivanju promena, ulivaju poverenje i predstavljaju model ugledanja, čime utiču na povećanje posvećenosti zaposlenih organizaciji i njihovoj većoj motivisanosti ka ostvarivanju boljih performansi (Waldman & Mansour, 2009).

Individualno razmatranje je stepen u kome lider posvećuje pažnju potrebama zaposlenih, deluje kao mentor i reaguje na probleme i potrebe zaposlenih (Judge & Piccolo, 2004). L. M. Marks i H. P. Mirvis (1986) ističu da je zaposlenima u preuzetim preduzećima neophodna podrška budući da prolaze kroz velike psihološke šokove tokom akvizicije. Obezbeđujući resurse, obuku, pružajući ohrabrenje i potrebne informacije svakom zaposlenom pojedinačno, lider radi na razvijanju osećanja prihvatanja, sigurnosti i lične efikasnosti.

Intelektualna stimulacija je stepen u kome se lider suočava sa pretpostavkama, preuzima rizik i nudi ideje zaposlenima. Lideri sa ovom osobinom stimulišu i ohrabruju kreativnost kod zaposlenih. Kreativno razmišljanje je od posebnog značaja budući da postoji potreba da se odbace rutine i norme ponašanja koje su postojale u prethodnoj organizaciji i usvoje nove navike. Obezbeđujući intelektualnu stimulaciju, transformacioni lideri ohrabruju zaposlene da usvajaju istraživački proces razmišljanja i da razmišljaju o starim problemima na nov način. Pokazujući visoka očekivanja i poverenje

u sposobnost zaposlenih, transformacioni lideri utiču na razvijanje posvećenosti zaposlenih ostvarivanju dugoročnih ciljeva. Na ovaj način, pomera se fokus sa kratkoročnih ciljeva i neposrednih rešenja, ka dugoročnim ciljevima i fundamentalnim rešenjima (Jung, Chow & Wu, 2003).

Merenje postakvizicionih performansi

Poslednjih dvadesetak godina, veliki broj studija je bio usmeren na istraživanje postakvizicionih performansi (Ravensraft & Scherer, 1989; Morosini & Singh, 1994; Lu, 2004; Schoenberg, 2006; Martynova & Renneboog, 2008). Ove studije oslanjale su se na različita alternativna merila postakvizicionih performansi, a najčešće na merila zasnovana na promeni cena akcija (Sudarsanam & Mahate, 2003; Tuch & O'Sullivan, 2007), računovodstvena merila (Ravensraft & Scherer, 1989; Healy, Palepu & Ruback, 1992; Lu, 2004), kao i merila zasnovana na subjektivnim procenama menadžera (Datta, 1991; Homburg & Bucerus, 2006).

Studije koje koriste merila zasnovana na promeni cena akcija pripadaju tzv. studijama događaja, koje prate promene cene akcija u danima ili mesecima oko objave preuzimanja (kratkoročne studije), odnosno, kretanje cena akcija u dugom vremenskom periodu, obično više meseci ili godina nakon preuzimanja (dugoročne studije). Metodologija studija događaja „polazi od pretpostavke da je tržište kapitala efikasno, odnosno, da cene akcija blagovremeno i nepristrasno reaguju na nove informacije i da promena u ceni akcija uključenih preduzeća odražava vrednost događaja preuzimanja“ (Cordin & Christman, 2002, citirano u Savović, 2016, 82). Model praćenja cena akcija baziran je na utvrđivanju tzv. abnormalnog prinosa. Značajan problem ovih merila performansi je nemogućnost primene kod preduzeća koja nisu kotirana na berzi. Pored toga, promene cene akcija ne moraju biti rezultat samo preuzimanja, već mogu biti uzrokovane drugim faktorima. Dodatno, postojanje perioda u kojima se ne trguje akcijama, kao i preklapanje više događaja preuzimanja može narušiti pouzdanost dugoročnih studija (Tuch & O'Sullivan, 2007). Rezultati ovih studija pokazuju da akcionari preuzetih preduzeća u

proseku ostvaruju pozitivne prinose, budući da im se isplaćuju visoke premije za preuzimanje. Akcionari preuzetih preduzeća ostvaruju premije, u proseku 20-40% u odnosu na cenu akcija pre objavljivanja ponude (Goergen & Renneboog, 2004). A. Fatemi, I. Fooladi i N. Garehkoolchian (2017) istražuju kratkoročne efekte akvizicija u Japanu, i na osnovu rezultata istraživanja zaključuju da akcionari preuzetih preduzeća ostvaruju pozitivne prinose. Rezultati u pogledu uticaja na akcionare preduzeća-kupca nisu jednoznačni. Određene studije pokazuju pozitivne prinose, dok druge izveštavaju o negativnim prinosisima. Rezultati studije J. Li, P. Li i B. Wang (2016, 481) pokazali su da se kod međunarodnih akvizicija „izvršenih od strane kineskih preduzeća, cene akcija preduzeća-kupca povećavaju u proseku za 2-4%.“ S druge strane, rezultati studije S. Sudarsanam i A. Mahate (2003) ukazuju na postojanje negativnih prinosa akcionara preduzeća-kupca u kratkom roku.

Merila performansi na bazi promene cena akcija ne mogu da izmere uticaj preuzimanja na troškove, prihode, profite i novčane tokove, iako je strategija preuzimanja, generalno, usmerena na poboljšanje ovih varijabli kao rezultat očekivanog jačanja konkurentske pozicije. Otuda, poseban značaj imaju računovodstvena merila performansi. Računovodstvene studije analiziraju računovodstvene performanse preduzeća, upoređujući određene pokazatelje, najčešće stopu prinosa na ukupno uložena sredstva, stopu prinosa na kapital, stopu poslovnog dobitka i stopu neto dobitka, pre i nakon preuzimanja. I. Thanos i V. Papadakis (2012, 120) kao glavnu prednost računovodstveno baziranih merila ističu da ona mere „stvarne performanse na osnovu podataka iz zvaničnih finansijskih izveštaja, a ne očekivanja investitora vezana za budućnost“. Glavne kritike usmerene ka primeni računovodstvenih merila performansi su da odražavaju performanse u prošlosti i da primena različitih računovodstvenih merila otežava upoređivanje rezultata istraživanja (Savović, 2016). Rezultati studija baziranih na računovodstvenim merilima performansi su različiti. R. Rao-Nicholson, J. Salaber i T. Hiep Cao (2016, 373) istraživali su postakvizicione performanse preduzeća u ekonomijama u razvoju i zaključili su da „dolazi do pogoršanja poslovnih performansi preduzeća

tri godine nakon akvizicija". D. S. Sharma i J. Ho (2002) analizirali su efekte australijskih akvizicija na računovodstvene performanse i pokazali da korporativne akvizicije ne dovode do poboljšanja postakvizicionih performansi. S druge strane, P. Guest, M. Bild i M. Runsten (2010), istražujući akvizicije u Velikoj Britaniji, pokazuju da dolazi do poboljšanja profitabilnosti poslovanja preduzeća u periodu nakon preuzimanja.

Treća grupa studija koristi subjektivne procene menadžera u merenju postakvizicionih performansi. Ovakav pristup primenjuje se kada je teško dobiti objektivne podatke. Menadžeri popunjavaju upitnike procenjujući finansijske i nefinansijske performanse na bazi njihovog ličnog razumevanja tekuće situacije u preduzeću. Ovakve procene performansi mogu biti stvar ličnih predrasuda menadžera kada jedan ispitanik procenjuje performanse preduzeća. Otuda je nužno u proceni performansi koristiti veći broj ispitanika. Takođe, neophodno je obezbediti da menadžeri koji procenjuju performanse dobro poznaju situaciju u preduzeću i da su upoznati sa kompletnom istorijom akvizicije. Ako su ovi uslovi ispunjeni, procene performansi od strane menadžera imaju prednost u odnosu na ostale pristupe merenju performansi jer omogućavaju višedimenzionalno merenje postakvizicionih performansi, obuhvatanjem i finansijskih i nefinansijskih performansi. Na osnovu pregleda literature, odnosno, studija koje su koristile subjektivna merila performansi, I. Thanos i V. Papadakis (2012) zaključuju da u proseku kod 45-60% akvizicija ne dolazi do poboljšanja postakvizicionih performansi.

Transformaciono liderstvo i postakvizicione performanse

Transformaciono liderstvo utiče na smanjivanje neizvesnosti i razvijanje osećanja prihvatanja kod zaposlenih, čime se povećava njihova posvećenost organizaciji, što predstavlja bitan preduslov za unapređenje poslovnih performansi. Određene studije istraživale su uticaj transformacionog liderstva i performansi preduzeća (Garcia-Morales, Llorens-Montes & Verdu-Jover, 2008; Wang, Tsui & Xin, 2011).

U studiji V. J. Garcia-Morales, F. J. Llorens-Montes i A. J. Verdu-Jover (2008) potvrđeno je da transformaciono liderstvo doprinosi poboljšanju organizacionih performansi. Studija T. Wang-a, A. Tsui-a i K. Xin-a, (2011) pokazala je da transformaciono liderstvo utiče pozitivno na performanse preduzeća.

Određene studije istraživale su vezu između različitih dimenzija transformacionog liderstva i performansi (Podsakoff, MacKenzie, Moorman & Fetter, 1990; Howell & Avolio, 1993; Nemanich & Keller, 2007; Rafferty & Griffin, 2014; Babić, Savović & Domanović, 2014). L. Nemanich i R. Keller (2007) istraživali su uticaj transformacionog liderstva na prihvatanje akvizicija, satisfakciju zaposlenih poslom, kao i na performanse zaposlenih. Rezultati studije pokazali su da transformaciono liderstvo ostvaruje pozitivan uticaj na sve zavisne varijable. Dimenzija transformacionog liderstva idealizovani uticaj najviše utiče na prihvatanje akvizicija od strane zaposlenih, dok dimenzija individualna razmatranja ostvaruje najveći uticaj na performanse zaposlenih. Studija koju su sprovedi A. Rafferty i M. Griffin (2004) pokazala je da inspiraciono komuniciranje, kao i intelektualna stimulacija od strane lidera, pozitivno utiču na posvećenost zaposlenih organizaciji. Iako intelektualna stimulacija može povećati nivo stresa na radnom mestu (Podsakoff *et al*, 1990) zaposleni se ipak osećaju vrednijim kada se ohrabruju da daju doprinos organizaciji. Prenosjenje pozitivnih i ohrabrujućih poruka pozitivno utiče na emocionalnu povezanost zaposlenih sa organizacijom i jača njihovu veru u sopstvene sposobnosti izvršavanja zadataka. V. Babić, S. Savović i V. Domanović (2014) naglašavaju da inspirisanje i podsticanje zaposlenih od strane lidera, kao i reagovanje na probleme zaposlenih, odnosno, individualno razmatranje zaposlenih pozitivno utiče na postakvizicione performanse. J. M. Howell i B. J. Avolio (1993) ističu da intelektualna stimulacija od strane lidera pozitivno utiče na performanse kada postoji klima koja podržava inovativnost. Intelektualna stimulacija povećava sposobnost zaposlenih da osmisle, shvate i analiziraju probleme i poboljšaju kvalitet rešenja, što se pozitivno odražava na performanse preduzeća.

U skladu sa pregledom relevantne literature, formulisane su istraživačke hipoteze koje pretpostavljaju postojanje pozitivnog uticaja dimenzija transformacionog liderstva na postakvizicione performanse.

- H1: Transformacioni lideri, inspirisanjem i podsticanjem zaposlenih, pozitivno utiču na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća.
- H2: Transformacioni lideri, putem svoje harizme i ohrabivanjem zaposlenih na prihvatanje promena, pozitivno utiču na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća.
- H3: Transformacioni lideri, pružanjem neposredne podrške zaposlenima, pozitivno utiču na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća.
- H4: Transformacioni lideri, intelektualnom stimulacijom i podsticanjem inovativnog razmišljanja kod zaposlenih, pozitivno utiču na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća.

METODOLOŠKI PRISTUP

Istraživačke hipoteze biće testirane na primeru preduzeća koje je preuzeto 2011. Podaci su prikupljeni tokom 2013, kao deo širih istraživačkih napora. Pre sprovođenja istraživanja, kontaktiran je menadžment preduzeća kako bi se objasnili ciljevi istraživanja i dobilo odobrenje za distribuiranje upitnika zaposlenima. Menadžment tim je odobrio sprovođenje istraživanja, uz uslov da istraživač dostavi rezultate istraživanja preduzeću. Budući da je menadžment preduzeća prepoznao značaj sprovođenja ovakvog istraživanja i za sopstvene potrebe, postarao se da se obezbedi reprezentativnost uzorka, distribucijom upitnika u svim delovima Republike Srbije u kojima preduzeće posluje. Preduzeće ima 6356 zaposlenih, a istraživanje je sprovedeno na uzorku od 344 zaposlenih, što predstavlja 5,41% od ukupnog broja zaposlenih. Kao što je prikazano u Tabeli 1, u uzorku

ima više žena (56,4%) nego muškaraca (28,2%), dok za 15,4% ispitanika nedostaju podaci. Posmatrano prema starosnoj strukturi, najbrojnije kategorije ispitanika su u starosnim grupama od 26 do 35 godina (33,1%) i od 36 do 45 godina (30,8%). Ukoliko se posmatraju godine radnog staža, uočava se ravnomerna zastupljenost ispitanika sa kraćim radnim stažom: do pet godina (20,4%), od 6-10 godina (20,9%) i od 11-15 godina (19,8%), dok je učešće ispitanika sa dužim radnim stažom: od 16-25 godina (12,5%) i preko 25 godina (15,1%) nešto manje. U strukturi uzorka dominiraju ispitanici na izvršnim pozicijama (64,2%) u odnosu na ispitanike na menadžerskim pozicijama (12,5%), dok za 23,3% ispitanika nedostaju podaci.

Tabela 1 Karakteristike uzorka

Varijable	Frekvencija	% od ukupnog broja
Pol		
Muškarci	97	28,2
Žene	194	56,4
Bez odgovora	53	15,4
Starost		
18-25	20	5,8
26-35	114	33,1
36-45	106	30,8
46-55	54	15,7
>55	9	2,6
Bez odgovora	1	11,9
Godine radnog staža		
<5	70	20,4
6-10	72	20,9
11-15	68	19,8
16-25	43	12,5
>25	52	15,1
Bez odgovora	39	11,3
Pozicija		
Menadžment (top, srednji i operativni)	43	12,5
Izvršne pozicije	221	64,2
Nedostaju podaci	<	23,3

Izvor: Autor

Podaci su analizirani u statističkom paketu za društvene nauke (*Statistical Package for Social Sciences - SPSS, Version 20.0*). Merenje pouzdanosti i interne konzistentnosti varijabli izvršeno je pomoću Cronbach's Alpha koeficijenta. Deskriptivna statistika korišćena je za merenje centralne tendencije (aritmetička sredina) i merenje varijabilnosti (standardna devijacija). Testiranje istraživačkih hipoteza izvršeno je putem hijerarhijske regresije.

Nezavisne varijable, odnosno, dimenzije transformacionog liderstva merene su na osnovu modifikovanog *Multifactor Leadership Questionnaire* (Bass & Avolio, 2000). Ove varijable procenjivali su svi

zaposleni (n = 344). Zavisna varijabla Postakvizicione performanse merena je putem subjektivnih percepcija menadžera koji su izražavali stepen slaganja sa devet iskaza vezanih za finansijske i nefinansijske performanse. Ovu varijablu nisu procenjivali svi zaposleni, već samo zaposleni na menadžerskim pozicijama (n = 43). Korišćena je petostepena Likertova skala, koja pokazuje stepen slaganja ispitanika sa iznetim iskazima. Ispitanicima su na raspolaganju stajali odgovori od 1 - uopšte se ne slažem do 5 - u potpunosti se slažem. U Tabeli 2 prikazane su varijable modela i iskazi na osnovu kojih su varijable merene.

Tabela 2 Varijable modela i iskazi

Varijable	Iskazi
Nezavisne varijable	
Inspiraciona motivacija	I_1 : Nadređeni menadžeri su sa optimizmom govorili o budućnosti preduzeća. I_2 : Nadređeni menadžeri objašnjavali su zaposlenima šta je zajednička vizija, i kakvi su pravci razvoja preduzeća. I_3 : Nadređeni menadžeri pomagali su zaposlenima da shvate zašto je za preduzeće bitno da bude preuzeto od strane drugog preduzeća. I_4 : Dobijanje relevantnih informacija od nadređenih menadžera, koje su se odnosile na buduće planove pomoglo mi je u prevazilaženju problema tokom procesa promena.
Idealizovani uticaj	I_1 : Nadređeni menadžeri služili su kao pozitivni uzori i inspirisali su zaposlene na sprovođenje promena. I_2 : Nadređeni menadžeri svojim primerom delovali su podsticajno na zaposlene. I_3 : Nadređeni menadžeri su ohrabrivali zaposlene da prihvate promene. I_4 : Nadređeni menadžeri su naglašavali važnost i neophodnost sprovođenja promena u preduzeću.
Individualna razmatranja	I_1 : Neposredna podrška menadžera pomogla mi je da prevaziđem probleme tokom procesa promena. I_2 : Kao podrška zaposlenima u prilagođavanju novim okolnostima u preduzeću su organizovani različiti programi obuke. I_3 : Obuka mi je pomogla u prevazilaženju problema tokom procesa promena.
Intelektualna stimulacija	I_1 : Nadređeni menadžeri podsticali su inovativno razmišljanje kod zaposlenih. I_2 : Nadređeni menadžeri ohrabrivali su zaposlene da tragaju za novim načinima rešavanja određenih problema.
Zavisna varijabla	
Postakvizicione performanse	I_1 : Rast prihoda je veći nego pre preuzimanja. I_2 : Smanjenje troškova je veće nego pre preuzimanja. I_3 : Produktivnost je veća nego pre preuzimanja. I_4 : Tržišno učešće je veće u odnosu na situaciju pre preuzimanja. I_5 : Konkurentska pozicija preduzeća je bolja nakon preuzimanja. I_6 : Satisfakcija na poslu je veća nego pre preuzimanja. I_7 : Baza kupaca nakon preuzimanja je proširena. I_8 : Kvalitet proizvoda/usluga je bolji nakon preuzimanja. I_9 : Razvoj novih proizvoda/usluga je bolji u odnosu na situaciju pre preuzimanja.

REZULTATI ISTRAŽIVANJA

U Tabeli 3 prikazane su aritmetičke sredine, standardne devijacije i koeficijenti *Cronbach's Alpha* analiziranih varijabli. Vrednosti aritmetičkih sredina dimenzija transformacionog liderstva su iznad 3, što znači da su zaposleni relativno zadovoljni podrškom koju su dobijali od lidera. Najbolje su ocenjene dimenzije transformacionog liderstva Inspiraciona motivacija (AS = 3,38) i Idealizovani uticaj (AS = 3,30), nešto lošije je ocenjena dimenzija Intelektualna stimulacija AS = 3,16, a najmanje dimenzija Individualna razmatranja (AS = 3,06). Ovo znači da su zaposleni bolje ocenili podršku lidera u smislu inspirisanja i podsticanja na prihvatanje promena, dok su manje bili zadovoljni podrškom lidera u smislu podrške u prevazilaženju mogućih problema tokom procesa promena. Vrednost aritmetičke sredine varijable Postakvizicione performanse je ispod 3 (AS = 2,88), što znači da nije ostvareno zadovoljavajuće poboljšanje performansi u periodu nakon preuzimanja.

Tabela 3 Aritmetičke sredine, standardne devijacije i koeficijenti *Cronbach's Alpha* analiziranih varijabli

Varijable	AS	S.D	Cronbach's Alpha
Inspiraciona motivacija	3,38	1,09	0,958
Idealizovani uticaj	3,30	1,19	0,943
Individualna razmatranja	3,06	1,17	0,910
Intelektualna stimulacija	3,16	1,25	0,951
Postakvizicione performanse	2,88	1,18	0,958

Izvor: Autor

Rezultati analize pouzdanosti i interne konzistentnosti varijabli su pokazali da sve varijable poseduju visok nivo pouzdanosti i interne konzistentnosti, budući da su prihvatljive vrednosti *Cronbach's Alpha* koeficijenta

iznad 0,7. Najviši stepen pouzdanosti karakterističan je za postakvizicione performanse ($\alpha = 0,958$), ali je i za sve ostale varijable karakterističan visok nivo pouzdanosti (intelektualna stimulacija: $\alpha = 0,951$, inspiraciona motivacija: $\alpha = 0,943$, idealizovani uticaj: $\alpha = 0,902$ i individualna razmatranja: $\alpha = 0,910$).

U Tabeli 4 prikazani su rezultati regresionih analiza, kojima je testiran uticaj različitih dimenzija transformacionog liderstva na postakvizicione performanse preduzeća. Prva hipoteza testira uticaj inspiracione motivacije na postakvizicione performanse. Model je statistički značajan ($F = 33,801$; $p = 0,00$) i objašnjava 45,7% varijanse zavisne promenljive (*adjusted* $R^2 = 0,457$). Rezultati regresione analize pokazuju da prva dimenzija transformacionog liderstva (inspiraciona motivacija) pozitivno utiče na postakvizicione performanse preduzeća ($\beta = 0,686$; $p = 0,00$). Na osnovu dobijenih rezultata, hipoteza H1 se može prihvatiti. Rezultati pokazuju da inspirisanje zaposlenih od strane transformacionih lidera pozitivno utiče na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća.

Druga hipoteza testira uticaj druge dimenzije transformacionog liderstva (idealizovani uticaj) na postakvizicione performanse preduzeća. Model je statistički značajan ($F = 24,055$; $p = 0,00$) i objašnjava 37,8% varijanse zavisne promenljive (*adjusted* $R^2 = 0,378$). Rezultati regresione analize pokazuju da druga dimenzija transformacionog liderstva (idealizovani uticaj) pozitivno utiče na postakvizicione performanse preduzeća ($\beta = 0,628$; $p = 0,00$). Imajući u vidu rezultate analize hipoteza H2 se može prihvatiti. Pružanjem ličnog pozitivnog primera i ohrabivanjem zaposlenih na prihvatanje promena transformacioni lideri pozitivno utiču na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća.

Treća hipoteza testira uticaj treće dimenzije transformacionog liderstva (individualna razmatranja) na postakvizicione performanse preduzeća. Model je statistički značajan ($F = 40,842$; $p = 0,00$) i objašnjava 51,2% varijanse zavisne promenljive (*adjusted* $R^2 = 0,512$). Rezultati regresione analize pokazuju da treća dimenzija transformacionog liderstva (individualna razmatranja) pozitivno

Tabela 4 Uticaj dimenzija transformacionog liderstva na postakvizicione performanse

	B	SE	β	R ²	Prilagodeno R ²	F
Inspiraciona motivacija	0,608	0,105	0,686**	0,471	0,457	33,801**
Idealizovani uticaj	0,526	0,107	0,628**	0,394	0,378	24,055**
Individualna razmatranja	0,676	0,106	0,724**	0,525	0,512	40,842**
Intelektualna stimulacija	0,466	0,113	0,555**	0,308	0,290	16,921**

** Rezultat je statistički značajan na nivou 0,01 ($p < 0,01$)

Izvor: Autor

utiče na postakvizicione performanse preduzeća ($\beta = 0,724$; $p = 0,00$). Prema dobijenim rezultatima, analize hipoteza H3 se može prihvatiti. Pružanjem neposredne podrške zaposlenima, transformacioni lideri pozitivno utiču na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća.

Četvrta hipoteza testira uticaj četvrte dimenzije transformacionog liderstva (intelektualna stimulacija) na postakvizicione performanse preduzeća. Model je statistički značajan ($F = 16,921$ $p = 0,00$) i objašnjava 29.0% varijanse zavisne promenljive (*adjusted* $R^2 = 0,290$). Rezultati regresione analize pokazuju da četvrta dimenzija transformacionog liderstva (intelektualna stimulacija) pozitivno utiče na postakvizicione performanse preduzeća ($\beta = 0,555$; $p = 0,00$). Na osnovu rezultata istraživanja, hipoteza H4 se može prihvatiti. Intelektualnom stimulacijom i podsticanjem inovativnog razmišljanja kod zaposlenih transformacioni lideri pozitivno utiču na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća.

ZAKLJUČAK

U uslovima kompleksnih promena, kao što je proces preuzimanja preduzeća, transformaciono liderstvo predstavlja jedan od ključnih pokretača organizacionih performansi. Transformacioni lideri komuniciraju viziju koja stvara entuzijazam kod zaposlenih, pružaju podršku zaposlenima putem svog karaktera (harizme), pružaju podršku svakom

zaposlenom pojedinačno putem mentorstva i podučavanja, ali ohrabruju i različita razmišljanja i inovativnost unutar organizacije. Na ovaj način deluje se u pravcu otklanjanja neizvesnosti kod zaposlenih i razvijanja osećanja poverenja i zajedničke povezanosti.

Rezultati istraživanja su pokazali da dimenzije transformacionog liderstva ostvaruju pozitivan uticaj na postakvizicione performanse. Na osnovu rezultata analize može se zaključiti da transformacioni lideri inspirisanjem zaposlenih i širenjem optimizma, pružanjem pozitivnog primera, pružanjem neposredne podrške zaposlenima kao i ohrabivanjem da tragaju za novim načinima rešavanja problema, doprinose njihovoj posvećenosti poslu i zadacima koje obavljaju, što pozitivno utiče na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća. Ovi zaključci su konzistentni sa zaključcima drugih istraživanja (Howell & Avolio, 1993; Rafferty & Griffin, 2004; Nemanich & Keller, 2007), koja su potvrdila postojanje pozitivnog uticaja dimenzija transformacionog liderstva na performanse preduzeća. Razlika postoji jedino u pogledu veličine uticaja različitih dimenzija transformacionog liderstva na performanse preduzeća.

Na osnovu rezultata istraživanja, može se zaključiti da su zaposleni pozitivno procenili podršku od strane transformacionih lidera. Zaposleni pokazuju veći stepen zadovoljstva kada je u pitanju podrška lidera, u smislu inspirisanja i podsticanja na prihvatanje

promena, dok je stepen zadovoljstva manji kada je u pitanju podrška lidera u prevazilaženju mogućih problema tokom procesa promena (individualna razmatranja). Rezultati istraživanja su pokazali da postakvizicione performanse u posmatranom preduzeću nisu na zadovoljavajućem nivou. Ovakav rezultat delimično se može objasniti upravo činjenicom da dimenzija transformacionog liderstva individualno razmatranje ostvaruje najveći uticaj na postakvizicione performanse, a da je upravo ona najlošije ocenjena.

Rezultati istraživanja imaju značajne teorijske i praktične implikacije. Rezultati istraživanja doprinose boljem razumevanju složenih dejstava transformacionog liderstva na postakvizicione performanse preuzetog preduzeća. Imajući u vidu činjenicu da su studije u oblasti transformacionog liderstva uglavnom bile fokusirane na uticaj transformacionog liderstva na performanse, ova studija doprinosi popunjavanju jaza u literaturi, fokusirajući se na uticaj transformacionog liderstva na postakvizicione performanse. Dodatno, s obzirom na to da su istraživanja u tranzicionim ekonomijama ograničena, rezultati istraživanja doprinose proširivanju znanja iz oblasti transformacionog liderstva i postakvizicionih performansi u kontekstu tranzicionih ekonomija. Povezivanje rezultata empirijskog istraživanja sa postojećim rezultatima istraživanja u svetu, moguće je dati određene smernice menadžerima uključenim u procese preuzimanja preduzeća. Preduzeća koja prolaze kroz procese kompleksnih promena na upravljačkim pozicijama treba da selektuju i postavljaju pojedince koji imaju osobine transformacionih lidera. Ukoliko menadžeri ne poseduju takve osobine, treba organizovati edukacije i treninge kako bi im se pomoglo u razvijanju veština transformacionih lidera. Dodatno, budući da su rezultati pokazali da individualno razmatranje, odnosno, fokusiranje lidera na pružanje podrške svakom zaposlenom i reagovanja na njihove probleme ima najveći uticaj na postakvizicione performanse, a da je ova dimenzije nešto slabije ocenjena od strane zaposlenih, neophodno je da u budućem periodu menadžment posveti pažnju intenziviranju podrške zaposlenima. Posebno treba da posveti pažnju podršci u smislu reagovanja na probleme zaposlenih, pruži im svu neophodnu pomoć i organizuje obuke gde će

moći da dobiju neophodno znanje kako bi zadatke koji se pred njih postavljaju mogli efikasnije da obavljaju. Studija pruža značajan doprinos poslovnoj politici preduzeća naglašavanjem da je za uspeh poslovanja u periodima promena, važno fokusirati se na ljudske resurse. Zaključci do kojih se došlo u ovoj studiji mogu poslužiti menadžerima da razviju neophodni nivo posvećenosti i poverenja zaposlenih potrebnih za ostvarivanje izazovnih ciljeva u budućnosti.

Glavno ograničenje ove studije odnosi se na činjenicu da je istraživanje sprovedeno u jednom preduzeću. Za izvođenje generalnih zaključaka analizu treba sprovesti na većem uzorku preduzeća. Korisno bi bilo izvršiti komparativnu analizu u više preduzeća u postakvizicionom periodu kako bi se utvrdilo da li su performanse bolje u onim preduzećima u kojima postoji transformaciono liderstvo. Dodatno ograničenje ovog istraživanja je oslanjanje na samo jedan izvor podataka dobijen popunjavanjem upitnika. Otuda u budućim istraživanjima treba obezbediti dodatne izvore podataka, poput direktnih intervju sa menadžerima i finansijskih izveštaja kako bi se obezbedila dublja analiza istraživog problema. Još jedno ograničenje ogleđa se u činjenici da je istraživanje sprovedeno samo dve godine nakon preuzimanja, što nije bio dovoljno dug period za sagledavanje ukupnih efekata preuzimanja. Očigledno je period nakon preuzimanja najkritičniji i da je upravo u ovom periodu najbitnija podrška lidera. Imajući u vidu napred navedeno ograničenje, buduća istraživanja treba da usvoje istraživački dizajn koji će omogućiti proučavanje efekata transformacionog liderstva na postakvizicione performanse sukcesivno, u različitim vremenskim periodima, što bi podrazumevalo primenu longitudinalnih studija, čime bi se produbilo razumevanje istraživog problema.

ZAHVALNICA

Ovaj rad je deo interdisciplinarnog istraživačkog Projekta (br. 41010), koji finansira Ministarstvo prosvete, nauke i tehnološkog razvoja Republike Srbije.

REFERENCE

- Babić, V., Savović, S., & Domanović, V. (2014). Transformational leadership and post-acquisition performance in transitional economies. *Journal of Organizational Change Management*, 27(6), 856- 876. doi.org/10.1108/JOCM-02-2014-0028
- Bass, B. (1999). Two decades of research and development in transformational leadership. *European Journal of Work and Organizational Psychology*, 8(1), 9-32. doi.org/10.1080/135943299398410
- Bass, B. M., & Avolio, B. J. (2000). *MLQ Multifactor Leadership Questionnaire*. Redwood City, CA: Mind Garden.
- Braun, S., Peus, C., Weisweiler, S., & Frey, D. (2013). Transformational leadership, job satisfaction, and team performance: A multilevel mediation model of trust. *The Leadership Quarterly*, 24(1), 270-283. doi.org/10.1016/j.leaqua.2012.11.006
- Carter, M., Armenakis, A., Field, H., & Mossholder, K. (2012). Transformational leadership, relationship quality, and employee performance during continuous incremental organizational change. *Journal of Organizational Behavior*, 34(7), 942-958. doi: 10.1002/job.1824
- Cordin, M., & Christman, P. (2002). A focus on resources in M&A success: A literature review and research agenda to resolve two paradoxes. University of Virginia, 1-40. Retrieved October 10, 2014 from <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.201.7773&rep=rep1&type=pdf>
- Covin, T., Kolenko, T., Sghtler, K., & Tudor, K. (1997). Leadership style and post-merger satisfaction. *Journal of Management Development*, 16(1), 22-33. doi.org/10.1108/02621719710155454
- Datta, K. D. (1991). Organizational fit and acquisition performance - Effects of post-acquisition integration. In A. Risberg (Ed.). (2006). *Mergers and Acquisitions A Critical Reader* (pp. 53-69). London and New York: Taylor & Francis Group. doi: 10.4324/9780203708071
- Fatemi, A., Fooladi, I., & Garehkoolchian, N. (2017). Gains from mergers and acquisitions in Japan. *Global Finance Journal*, 32, 166-178. doi.org/10.1016/j.gfj.2017.02.002
- Faulkner, D., Teerikangas, S., & Josphe, R. (2012). *The handbook of mergers and acquisitions*. Oxford, Mississippi: Oxford University Press.
- Garcia-Morales, V. J., Llorens-Montes, F. J., & Verdu-Jover, A. J. (2008). The effects of transformational leadership on organizational performance through knowledge and innovation. *British Journal of Management*, 19(4), 299-319. doi: 10.1111/j.1467-8551.2007.00547.x
- Goergen, M., & Renneboog, L. (2004). Shareholder wealth effects of European domestic and cross-border takeover bids. *European Financial Management*, 10(1), 9-45. doi: 10.1111/j.1468-036X.2004.00239.x
- Guest, P., Bild, M., & Runsten, M. (2010). The effect of takeovers on the fundamental value of acquireres. *Accounting and Business Research*, 40(4). 333-352. doi.org/10.1080/00014788.2010.9663409
- Healy, P. M., Palepu, K. G., & Ruback, R. S. (1992). Does corporate performance improve after mergers? *Journal of Financial Economics*, 31(2), 135-175. doi.org/10.1016/0304-405X(92)90002-F
- Homburg, C., & Bucerius, M. (2006). Is speed of integration really a success factor of mergers and acquisitions? An analysis of role of internal and external relatedness. *Strategic Management Journal*, 27(4), 347-367. doi: 10.1002/smj.520.
- Howell, J. M., & Avolio, B. J. (1993). Transformational leadership, transactional leadership, locus of control, and support for innovation: Key predictors of consolidated business-unit performance. *Journal of Applied Psychology*, 78(6), 891-902. doi.org/10.1037/0021-9010.78.6.891
- Judge, T., & Piccolo, R. (2004). Transformational and transactional leadership: A meta-analytic test of their relative validity. *Journal of Applied Psychology*, 89(5), 755-768. doi: 10.1037/0021-9010.89.5.755
- Jung, D., Chow, C., & Wu, A. (2003). The role of transformational leadership in enhancing organizational innovation: Hypotheses and some preliminary findings. *The Leadership Quarterly*, 14(4-5), 525-544. doi.org/10.1016/S1048-9843(03)00050-X
- Li, J., Li, P., & Wang, B. (2016). Do cross-border acquisitions create value? Evidence from overseas acquisitions by Chinese firms. *International Business Review*, 25(2), 471-483. doi.org/10.1016/j.ibusrev.2015.08.003
- Lu, Q. (2004). Do mergers destroy value? Evidence from failed bids. *Working Paper*. Kellogg School of Management, Northwestern University.

- MacKenzie, S., Podsakoff, P., & Rich, G. (2001). Transformational and transactional leadership and salesperson performance. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 29(2), 115-134. doi: 10.1177/03079459994506
- Marks, L. M., & Mirvis, H. P. (1986). The merger syndrome, psychology today. In A. Risberg (Ed.). (2006). *Mergers and Acquisition A Critical Reader* (pp. 149-154). London and New York: Taylor & Francis Group.
- Martynova, M., & Renneboog, L. (2008). A century of corporate takeovers: What have we learned and where do we stand? *Journal of Banking and Finance*, 32(10), 2148-2177. doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.038
- Menges, J., Walter, F., Vogel, B., & Bruch, H. (2011). Transformational leadership climate: Performance linkages, mechanisms, and boundary conditions at the organizational level. *The Leadership Quarterly*, 22(5), 893-909. doi: 10.1016/j.leaqua.2011.07.010
- Morosini, P., & Singh, H. (1994). Post-cross-border acquisitions: Implementing 'national culture-compatible' strategies to improve performance. *European Management Journal*, 12(4), 390-400. doi: 10.1016/0263-2373(94)90025-6
- Nadler, D., & Tushman, M. (1990). Beyond the charismatic leader: Leadership and organizational change. *California Management Review*, 32(2), 77-97. doi.org/10.2307/41166606
- Nemanich, L., & Keller, R. (2007). Transformational leadership in an acquisition: A field study of employees. *The Leadership Quarterly*, 18(1), 49-68. doi: 10.1016/j.leaqua.2006.11.003
- Nemanich, L., & Vera, D. (2009). Transformational leadership and ambidexterity in the context of an acquisition. *The Leadership Quarterly*, 20(1), 19-33. doi: 10.1016/j.leaqua.2008.11.002
- Podsakoff, P. M., MacKenzie, S. B., Moorman, R. H., & Fetter, R. (1990). Transformational leader behaviors and their effects on followers' trust in leader, satisfaction, organizational citizenship behaviours. *The Leadership Quarterly*, 1(2), 107-142. doi: 10.1016/1048-9843(90)90009-7
- Rafferty, A., & Griffin, M. (2004). Dimensions of transformational leadership: Conceptual and empirical extensions. *The Leadership Quarterly*, 15(3), 329-354. doi: 10.1016/j.leaqua.2004.02.009
- Rao-Nicholson, R., Salaber, J., & Hiep Cao, T. (2016). Long-term performance of mergers and acquisitions in ASEAN countries. *Research in International Business and Finance*, 36, 373-387. doi.org/10.1016/j.ribaf.2015.09.024
- Ravenscraft, D. J., & Scherer, F. J. (1989). The profitability of mergers. *International Journal of Industrial Organizations*, 7(1), 101-116. doi.org/10.1016/0167-7187(89)90048-9
- Savović, S. (2012). The importance of post-acquisition integration for value creation and success of mergers and acquisitions. *Economic Horizons*, 14(3), 195-207. doi: 10.5937/ekonhor12031935
- Savović, S. (2016). Post-acquisition performance of acquired companies: Evidence from Republic of Serbia. *Economic Annals*, 61(209), 79-104. doi: 10.2298/EKA1609079S
- Schoenberg, R. (2006). Measuring the performance of corporate acquisitions: An empirical comparison of alternative metrics. *British Journal of Management*, 17(4), 361-370. doi: 10.1111/j.1467-8551.2006.00488.x
- Schweizer, L., & Patzelt, H. (2012). Employee commitment in the post-acquisition integration process: The effect of integration speed and leadership. *Scandinavian Journal of Management*, 28(4), 298-310. doi.org/10.1016/j.scaman.2012.02.003
- Sharma, D. S., & Ho, J. (2002). The impact of acquisitions on operating performance: Some Australian evidence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29(1-2), 155-200. doi.org/10.1111/1468-5957.00428
- Sitkin, S., & Pablo, A. (2005). The neglected importance of leadership in mergers and acquisitions. In G. K. Stahl, & M. E. Mendenhall (Eds.). *Mergers and Acquisitions. Managing Culture and Human Resource* (pp. 208-223). Stanford, Calif: Stanford University Press.
- Stojanović Aleksić, V. (2006). Liderstvo kao ključni faktor uspešnog sprovođenja organizacionih promena. *Ekonomski horizonti*, 8(1-2), 7-14.
- Sudarsanam, S., & Mahate, A. (2003). Glamour acquirers, method of payment and post-acquisition performance: the UK evidence. *Journal of Business Finance and Accounting*, 30(1-2), 299-341. doi: 10.1111/1468-5957.00494

- Thanos, I., & Papadakis, V. (2012). Unbundling acquisition performance: how do they perform and how can this be measured? In D. Faulkner, S. Teerikangas, & R. Joseph, (Eds.). *The Handbook of Mergers and Acquisitions* (pp. 114-147). Oxford, Mississippi: Oxford University Press.
- Tuch, C., & O'Sullivan, N. (2007). The impact of acquisitions on firm performance: A review of the evidence. *International Journal of Management Reviews*, 9(2), 141-170. doi: 10.1111/j.1468-2370.2007.00206.x
- Waldman, D. A., & Mansour, J. (2009). Alternative forms of charismatic leadership in integration of mergers and acquisitions. *The Leadership Quarterly*, 20(2), 130-142. doi: org/10.1016/j.leaqua.2009.01.008
- Wang, H., Tsui, A., & Xin, K. (2011). CEO leadership behaviors, organizational performance, and employees' attitudes. *The Leadership Quarterly*, 22(1), 92-105. doi: 10.1016/j.leaqua.2010.12.009
- Wang, H., Tsui, A., & Xin, K. (2011). CEO leadership behaviors, organizational performance, and employees' attitudes. *The Leadership Quarterly*, 22(1), 92-105. doi:10.1016/j.leaqua.2010.12.009

Primljeno 16. juna 2017,
nakon tri revizije,
prihvaćeno za publikovanje 23. avgusta 2017.
Elektronska verzija objavljena 25. avgusta 2017.

Sladana Savović je docent Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Kragujevcu, na nastavnom predmetu Ekonomika preduzeća. Doktorirala je na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Kragujevcu. Oblasti njenog naučnog interesovanja su merđeri i akvizicije, postakviziciona integracija i postakvizicione performanse.

THE IMPACT OF DIMENSIONS OF TRANSFORMATIONAL LEADERSHIP ON POST-ACQUISITION PERFORMANCE OF ACQUIRED COMPANY

Sladjana Savovic

Faculty of Economics, University of Kragujevac, Kragujevac, The Republic of Serbia

Mergers and acquisitions (M&A) are the important mechanisms through which companies can achieve growth, gain access to new markets and diversify their activities. Although companies engage themselves in M&As with optimism, empirical evidence shows that many M&A transactions are not successful. Therefore, research is often focused on the identification of the ways to improve post-acquisition performance. One of the key success factors of M&A is to provide adequate transformational leadership during the process of change, especially in the critical phase of the post-acquisition integration. A transformational leader should provide incentives and support to the employees in order for them to accept changes and focus on achieving challenging goals. This paper explores the impact of the different dimensions of transformational leadership on the post-acquisition performance based on the example of a company operating in the Republic of Serbia's retail sector, which was the subject of a cross-border acquisition. In order to ensure the adequate representativeness of the sample, a questionnaire was distributed in all parts of the company throughout the Republic of Serbia. The results of this study show that all the dimensions of transformational leadership positively impact post-acquisition performance. The "individual consideration" dimension of transformational leadership has the strongest impact on post-acquisition performance, whereas the "intellectual stimulation" dimension has the weakest.

Keywords: transformational leadership, dimensions of transformational leadership, post-acquisition performance, acquired company

JEL Classification: G34, M54, L25