



# Företagssponsringens inverkan på utvecklingen av företagets aktiekurs

Oliver Schnitt

Institutionen för finansiell ekonomi och nationalekonomi

Svenska handelshögskolan

Helsingfors

2025

## SVENSKA HANDELSHÖGSKOLAN

<b>Institution:</b> Institutionen for finansiell ekonomi och nationalekonomi	<b>Arbetets art:</b> Magisteravhandling
<b>Författare och Studerandenummer:</b> Oliver Schnitt, s179160	<b>Datum:</b> 12.3.2025
<b>Avhandlingens rubrik:</b> Företagssponsringens inverkan på utvecklingen av företagets aktiekurs	
<b>Sammandrag:</b> <p>Denna avhandling behandlar den strategiska rollen som företagssponsring spelar för att påverka ett företags aktiemarknadsutveckling. Forskningsproblemet handlar om att förstå hur tillkännagivandet av sponsringsavtal påverkar aktiekursen. Avhandlingen undersöker data från börsnoterade företag i Europa och USA mellan 1.1.2000-31.10.2024. Forskningen undersöker de onormala avkastningarna kring tillkännagivandet av sponsringsavtal och jämför också de initiala avtalen mot de icke-initiala för att se om det uppstår en skillnad mellan dessa två avkastningar. Företagsspecifika faktorerers påverkan på den onormala avkastningen undersöks med en regressionsmodell.</p> <p>Resultaten visar att sponsringsavtal leder till betydande positiv onormal avkastning på händesdagen, vilket tyder på att marknaden uppfattar dessa avtal som gynnsamma signaler. Effekterna är dock kortvariga och det uppstår ingen betydande skillnad mellan initiala och icke-initiala avtal. Resultaten är i linje med tidigare studier att företagssponsring kan generera positiva kortsiktiga effekter på aktiekursen. Marknadsföringskostnaderna i relation till omsättning har en signifikant påverkan på den onormala avkastningen. Teknologiföretag upplever också en betydande högre onormal avkastning än de andra företagen.</p>	
<b>Nyckelord:</b> Företagssponsring, beteendekonomi, hypotesen om effektiva marknader, händelsestudie, regressionsmodell, onormal avkastning, kumulativ onormal avkastning.	

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1	INTRODUKTION .....	1
1.1	Problemområde och kontribution.....	3
1.2	Syfte .....	4
1.3	Avgränsningar .....	4
1.4	Avhandlingens fortsatta uppläggning .....	4
2	FÖRETAGSSPONSRING .....	5
2.1	Definition av företagssponsring .....	5
2.2	Olika former av sponsring .....	5
2.3	Historisk översikt .....	7
2.4	Motiv för sponsring .....	9
2.4.1	Varumärkesbyggande och ökad synlighet.....	9
2.4.2	Förbättra företagsimage och goodwill.....	9
2.4.3	Differentiering och konkurrensfördel .....	10
2.4.4	Engagemang och kundlojalitet.....	10
2.4.5	Stärka relationer med affärspartner och medarbetare .....	10
2.4.6	Bidra till långsiktiga affärs mål .....	11
2.5	Företagssponsring - sammanfattning .....	11
3	GRUNDLÄGGANDE TEORI .....	12
3.1	Hypotesen om effektiva marknader .....	12
3.2	Signalteori.....	14
3.2.1	Signalteori i praktiken .....	14
3.2.2	Varför behövs signalteori?.....	15
3.2.3	Signalteorin och företagssponsring.....	15
3.3	Agentproblemet.....	16
3.4	Beteendekonomi.....	17
3.4.1	Grundprinciper inom beteendekonomi.....	17
3.4.2	Beteendekonomi och företagssponsring .....	18
4	TIDIGARE FORSKNING .....	19
4.1	Mishra, D, Bobinski, G & Bhabra, H. (1997) <i>Assessing the Economic Worth of Corporate Event Sponsorships: A Stock Market Perspective</i> .....	19
4.1.1	Data .....	19
4.1.2	Metod.....	19
4.1.3	Resultat.....	19

4.2	Farrell, K & Frame, W. (1997) <i>The Value of Olympic Sponsorships: Who is Capturing the Gold?</i> .....	20
4.2.1	Data .....	20
4.2.2	Metod.....	20
4.2.3	Resultat.....	20
4.3	Clark, J., Cornwell, T., & Pruitt, S. (2002) <i>Corporate Stadium Sponsorships, Signalling Theory, Agency Conflicts and shareholder wealth</i> .....	21
4.3.1	Data .....	21
4.3.2	Metod.....	21
4.3.3	Resultat.....	21
4.4	Leeds, E., Leeds, M., & Pistolet, I. (2007) <i>A Stadium by Any Other Name: The Value of Naming Rights</i> .....	22
4.4.1	Data .....	22
4.4.2	Metod.....	22
4.4.3	Resultat.....	22
4.5	Clark, et al., (2009) <i>The impact of title event sponsorship announcements on shareholder wealth</i> .....	23
4.5.1	Data .....	23
4.5.2	Metod.....	24
4.5.3	Resultat.....	24
4.6	Kruger, T., Goldman, M. & Ward, M., (2014) <i>The Impact of New, Renewal and Termination Sponsorship Announcements on Share Price Returns</i> .....	24
4.6.1	Data och metod.....	25
4.6.2	Resultat.....	25
4.7	Eryigit, C. & Eryigit, M., (2017) <i>The Effect of Sponsorship Announcements on Stock Returns: Does Industry Concentration Matter?</i> .....	26
4.7.1	Data .....	26
4.7.2	Metod.....	26
4.7.3	Resultat.....	26
4.8	Goldberg, D., et. al (2019) <i>Marketing investments in sport venue naming rights and the market value of the firm</i> .....	27
4.8.1	Data .....	27
4.8.2	Metod.....	27
4.8.3	Resultat.....	28
5	METOD.....	31
5.1	Händelsestudie .....	31
5.1.1	Händelsefönstret .....	31
5.2	Onormal- och normal avkastning .....	32
5.3	Signifikanstest .....	33
5.4	OLS-regression .....	35

5.4.1	Motivering för variablerna .....	35
6	DATA .....	36
6.1	Kriterier för datan .....	36
6.2	Datainsamling .....	36
6.3	Deskriptiv statistik .....	37
6.3.1	Bransch- och årsindelning.....	37
6.3.2	Deskriptiv statistik för variablerna.....	38
7	RESULTAT .....	41
7.1	Onormala avkastningar .....	41
7.2	Signifikanstest .....	45
7.3	OLS-regression.....	45
8	DISKUSSION.....	49
8.1	Diskussion kring händelsestudiens resultat.....	49
8.2	Diskussion kring regressionsmodellernas resultat .....	50
8.3	Sammanfattning.....	51
8.4	Fortsatt forskning.....	52
9	KÄLLFÖRTECKNING .....	54

## TABELLER

Tabell 1	Sammanfattning av tidigare forskning .....	28
Tabell 2	Deskriptiv statistik för variablerna .....	39
Tabell 3	Daglig onormal avkastning för initiala avtal .....	42
Tabell 4	Daglig onormal avkastning för icke-initiala avtal .....	43
Tabell 5	Daglig onormal avkastning för båda populationerna.....	43
Tabell 6	CAAR för initiala avtal .....	44
Tabell 7	CAAR för icke-initiala avtal .....	44
Tabell 8	Skillnad mellan initiala och icke-initiala avtal.....	45
Tabell 9	Regressionsmodell 1.....	46
Tabell 10	Regressionsmodell 2.....	48

## FIGURER

Figur 1	Estimerings- och händelsefönstret för studien .....	32
Figur 2	Branschindelning .....	37
Figur 3	Årsfördelning på avtalen i studien .....	38

## ANVÄNDNING AV ARTIFICIELL INTELLIGENS

Artificiell intelligens har använts i linje med Hankens riktlinjer för användning av artificiell intelligens (AI) i akademiskt arbete. Jag har använt ChatGPT för att generera en referensram runt min rubrik och för att föreslå relevanta teorier utöver de jag ursprungligen hade planerat använda. (OpenAI, 2024)

## 1 INTRODUKTION

Företagssponsring har länge varit en framträdande och strategisk del av företags marknadsförings- och kommunikationsarbete. I dagens kommersiella landskap möter vi sponsring på flera sätt – på reklamskyltar vid arenor, i namnrättigheter för arenor och evenemang, eller som logotyper på tröjorna hos idrottslag. När en supporter bär sitt favoritlags speltröja eller tittar på en fotbollsmatch på TV där reklamskyltar syns i bakgrunden, är detta inte bara ett uttryck för sportens kommersialisering utan också en illustration av hur företag investerar i syfte att nå en global publik.

Den globala sponsringsmarknaden är en enorm industri som genererar betydande ekonomiska flöden. Enligt Statista (2023) uppgick den globala marknaden för sportrelaterad sponsring till 97,3 miljarder dollar år 2022 och förväntas växa till hela 189,5 miljarder dollar år 2030. Denna tillväxt visar att sponsring inte bara är ett sätt för företag att förbättra sin varumärkessynlighet, utan också en strategisk investering som syftar till att påverka varumärkets positionering, företagets goodwill och, i slutändan, dess ekonomiska prestation.

Företagssponsring har en lång historia. Sponsringens rötter går tillbaka till antikens Grekland, där rika medborgare finansierade olika kulturella och idrottsliga evenemang i syfte att främja sin egen sociala prestige och status. Under medeltiden fortsatte denna tradition, men tog form i att mecenater finansierade konstnärliga och kulturella projekt. Det var dock först under 1900-talet, med idrottens och massmedias framväxt, som sponsring utvecklades till en kommersiell aktivitet i modern bemärkelse. Framväxten av TV, radio och andra massmedier efter andra världskriget möjliggjorde att företag kunde nå miljontals människor genom att associera sig med idrottare, kulturella tillställningar och globala evenemang. (Cunningham, et al., 1993)

Med tiden har företagssponsring utvecklats från att vara en enkel reklamtaktik till att bli en sofistikerad strategi för varumärkesbyggande och finansiell påverkan. I den moderna affärsvärlden är sponsring inte längre begränsat till att skapa varumärkessynlighet utan handlar även om att kommunicera företagets värderingar, stärka dess samhällsprofil och differentiera sig från konkurrenterna. Sponsringsavtal används idag för att bygga varumärkesassociationer som går bortom produkten eller tjänsten, och spelar en central roll i att skapa emotionella band mellan företag och dess konsumenter. (Fombrum & Shanley, 1990)

Ett särskilt intressant område för forskningen är hur företagssponsring påverkar aktiemarknaden. Enligt teorin om effektiva marknader reflekteras all tillgänglig information om ett företag, inklusive dess strategiska beslut, i aktiekursen (Malkiel, 1992). Detta innebär att marknaden reagerar på signaler och meddelanden som företaget skickar ut, exempelvis tillkännagivandet av ett sponsringsavtal. Företag som väljer att investera stora belopp i prestigefyllda sponsringsavtal, exempelvis sponsring av globala idrottsevenemang som Super Bowl eller sponsring av kända fotbollslag som Manchester United, kan signalera både finansiell styrka och långsiktiga ambitioner till aktiemarknaden.

Sponsringens påverkan är dock inte alltid entydig. Tidigare forskning har visat varierande resultat: vissa studier, som till exempel Kwon och Cornwell (2021), indikerar att sponsringsbeslut kan påverka aktiekursen positivt genom att signalera framtida tillväxt och goodwill. Andra, som Clark et al. (2009), har funnit att sponsring kan ha neutrala eller till och med negativa effekter, särskilt om marknaden uppfattar kostnaderna för sponsringen som ostrategiska eller överdrivna. Dessa skilda resultat antyder att sponsringens effekt på aktiekursen kan vara beroende av kontextuella faktorer, exempelvis företagets storlek, bransch, och vilken typ av sponsringsavtal det rör sig om.

För att förstå sponsringens påverkan är det också viktigt att analysera dess roll som en signal till investerarna. Connelly et al. (2011) argumenterar för att företags strategiska beslut, såsom sponsring är, ofta fungerar som signaler till aktiemarknaden. Ett initialt sponsringsavtal kan signalera en ny strategisk inriktning eller en vilja att investera i framtida tillväxt, medan ett förnyat avtal kan tolkas som ett bevis på att tidigare samarbeten varit framgångsrika. Signalernas innebörd är dock beroende av sammanhanget och marknaden förväntningar, vilket ytterligare komplicerar analysen av sponsringens effekter.

Digitaliseringens framfart och den ökade betydelsen av socialt ansvarstagande har dessutom format om sponsringens roll i företagets strategier. Sponsringsavtal används allt oftare för att kommunicera hållbarhet och företagets engagemang i samhällsfrågor (Demirel, 2020). Detta kan förstärka varumärkets image och påverka hur företaget värderas på marknaden. Samtidigt innebär denna utveckling att investerare och konsumenter har blivit mer medvetna och kritiska till företagets handlingar, vilket kan göra marknaden känsligare för negativa signaler kopplade till sponsring.

Trots sponsringens framträdande roll i företagens strategiska kommunikation och marknadens ökade intresse för dess effekter, finns det fortfarande stora forskningsluckor när det gäller sambandet mellan sponsring och aktiekursutveckling. Många tidigare studier har fokuserat på kortsiktiga effekter men saknar ett uppdaterat perspektiv som tar hänsyn till de förändringar som skett i företagens kommunikationsstrategier och marknadsförhållanden under de senaste åren.

### **1.1 Problemområde och kontribution**

Den globala sponsringsmarknaden har vuxit kraftigt under de senaste åren och förväntas nästan fördubblas fram till år 2030 (Statista, 2023). Trots denna tillväxt och de omfattande investeringarna inom sponsring kvarstår betydande osäkerheter kring dess effekter på företagens finansiella prestationer inklusive aktiekursutvecklingen. Tidigare forskning på området har genererat motstridiga resultat, vilket dels kan bero på skillnader i metodik och urval, dels på bristande uppdateringar av forskningen under senare år. Den snabbt föränderliga marknadsdynamiken och digitaliseringens inverkan gör det angeläget att undersöka detta område ytterligare.

För att förstå hur sponsringsbeslut påverkar aktiekursen behöver vi identifiera faktorer som kan tänkas påverka marknadens reaktion. Dessa inkluderar företagsspecifika faktorer som storlek och bransch men också externa faktorer som marknadsförhållanden och investerarnas förväntningar. Vidare kan effekten variera beroende på vilken typ av sponsring som tillkännages. Exempelvis kan ett initialt sponsringsavtal signalera en strategisk satsning på långsiktig tillväxt, medan ett förnyat sponsringsavtal snarare kan tolkas som en bekräftelse på tidigare framgångar. Dessa skillnader kan ge insikter om hur marknaden tolkar och värderar sponsringsbeslut.

Denna studie syftar till att fylla existerande forskningsluckor genom att analysera hur företagssponsring påverkar utvecklingen av ett företags aktiekurs. Ett centralt fokus kommer att ligga på att jämföra effekten av initiala tillkännagivanden av sponsringsavtal med effekten av förnyade sponsringsavtal. Både dessa kommer att analyseras separat och i kombination för att identifiera gemensamma mönster och skillnader. Genom att tillföra ett tidsenligt perspektiv och beakta både företagsinterna och externa faktorer strävar studien efter att ge en mer nyanserad bild av sponsringens inverkan på aktiemarknaden. Detta kan bidra till en djupare förståelse av sponsring som en strategisk investering och ge vägledning för både företagsledare och investerare.

## **1.2 Syfte**

Syftet med denna avhandling är att undersöka om och hur tillkännagivandet av företagssponsringsavtal påverkar det sponsrande företags aktiekursutveckling. Ett centralt fokus är att analysera skillnader mellan initiala och förnyade sponsringsavtal för att identifiera eventuella mönster och nyanser i marknadens reaktion.

## **1.3 Avgränsningar**

Denna studie avgränsas till att omfatta sponsringsavtal från företag noterade i Europa och USA mellan den första januari 2000 och den 31 oktober 2024. Tidsperioden valdes eftersom sponsringsavtal under dessa år har vuxit avsevärt i både antal och monetärt värde. Studien fokuserar på tillkännagivandet av sponsringsavtal och analyserar inte långsiktiga finansiella effekter bortom den initiala marknadsreaktionen.

## **1.4 Avhandlingens fortsatta uppläggning**

I kapitel två diskuteras företagssponsring. Definitionen för sponsring lyfts fram och de olika formerna av sponsring diskuteras. Den historiska översikten av sponsring diskuteras och redogörs för så att läsaren får en överblick över hur sponsring utvecklats under sin historia. Möjliga motiv för sponsring redovisas också. Kapitlet slutar dessutom med en sammanfattning som ska ge läsaren de verktyg som behövs för att förstå denna studie. I kapitel tre lyfts den grundläggande teorin fram. Den grundläggande teorin omfattar hypotesen om effektiva marknader, signalteorin, agentproblemet och beteende ekonomi. Dessa tre områden förknippas med företagssponsring, var för sig. I kapitel fyra lyfts relevant tidigare forskning fram och forskningarna redogörs i en kronologisk ordning från den äldsta till den nyaste. De tidigare forskningarna sammanfattas i tabell 1. I kapitel fem presenteras metoden för studien varefter data och den deskriptiva statistiken presenteras i kapitel sex, både skriftligt och visuellt. Resultaten för studien presenteras i kapitel sju. Avhandlingen slutar med en diskussion och sammanfattning angående resultaten i kapitel åtta.

## **2 FÖRETAGSSPONSRING**

Företagssponsring har under de senaste decennierna utvecklats från att vara en enkel marknadsföringsstrategi till att bli en central komponent i företags strategiska planer. I en värld där varumärkesidentitet och konsumentlojalitet är avgörande spelar sponsring en nyckelroll i att skapa och upprätthålla varumärkens relevans och synlighet. I detta kapitel definieras sponsring, utforskas de olika formerna av företagssponsring, dess påverkan på företagets ekonomiska prestation och hur sponsring kan användas som ett kraftfullt verktyg för att uppnå långsiktiga mål.

### **2.1 Definition av företagssponsring**

Det finns inte direkt en entydig definition av begreppet sponsring och forskare definierar det på olika sätt. I denna avhandling tillämpas Cornwells definition eftersom den använts i flera artiklar. Enligt Cornwell (1995) kan företagssponsring definieras som en affärsrelation där ett företag tillhandahåller finansiellt eller materiellt stöd till en individ, organisation eller evenemang i utbyte mot kommersiella fördelar. Företagssponsring är en typ av marknadsföring som innebär ett ömsesidigt avtal där sponsorn får exponering, goodwill och möjlighet att stärka sitt varumärke, medan mottagaren av sponsringen får de resurser som behövs för att genomföra sina aktiviteter. Enligt Meenaghan (1991) är företagssponsring en komplex marknadsföringsstrategi som kräver noggrann planering och genomförande för att maximera de potentiella fördelarna. Även om målet med sponsring oftast är detsamma, det vill säga att uppnå synlighet och finansiella fördelar, kan sponsring ske på många olika sätt.

### **2.2 Olika former av sponsring**

Som det nämndes ovan kan sponsringen ta många former beroende på de involverade parternas mål och behov. En av de vanligaste formerna är sponsorskap av sportevenemang där ett företag betalar för att få sitt namn och sin logotyp synliga på arenor, skjortor och annan utrustning. Genom att koppla sitt varumärke till populära sportevenemang kan företaget dra nytta av den positiva associationen och den stora publik som sporten attraherar. Enligt Walliser (2003) har sportsponsring visat sig vara en effektiv metod för att skapa varumärkesigenkänning och lojalitet. Även om sportsponsring kanske är den synligaste formen för den stora allmänheten finns det även flera andra former av sponsring.

En annan vanlig form av sponsring förekommer inom kultur och konst, där företag sponsrar konserter, teatrar, utställningar och andra kulturella evenemang. Detta ger

företagen möjlighet att associeras med kreativitet och kultur, vilket kan förbättra deras image och attrahera kulturellt intresserade målgrupper. Olson (2010) argumenterar för att kulturell sponsring kan bidra till att skapa en djupare och mer meningsfull relation mellan varumärket och dess publik.

Sponsring kan även förekomma inom utbildning och forskning, där företag stöder universitet, forskningsprojekt eller utbildningsprogram. Detta kan ge företagen möjlighet att associeras med innovation och framsteg, samt att rekrytera talanger och driva forskningsagendor som ligger i linje med deras affärsstrategier. Enligt Farrelly och Quester (2003) kan utbildningssponsring också bidra till att förbättra företagets anseende och trovärdighet inom industrin.

Det finns även samhälls- och välgörenhetssponsring där företag stödjer ideella organisationer, samhällsinitiativ eller humanitära projekt. Detta kan stärka företagets sociala ansvar och goodwill genom att det visar sitt engagemang för samhällsfrågor och bidra till positiva förändringar. Den första gången denna typ av sponsring skedde var år 1983 när American Express startade sin kampanj för att restaurera frihetsgudinnan. De lovade donera en cent åt kampanjen varje gång någon använde deras kort. Under denna tidsperiod användes American Express -kreditkort 27 % mera än normalt (Candid., u.å). Polonsky och Speed (2001) har visat att välgörenhetssponsring kan ha en positiv inverkan på företagets image och hjälpa till att bygga starkare relationer med konsumenter.

Enligt Cornwell (1995) är företagssponsring mer än bara en finansiell transaktion; det är en strategisk investering. För att en sponsring ska vara framgångsrik måste företaget noggrant välja sina partner och aktiviteter för att säkerställa att de är i linje med företagets varumärke och mål. Dessutom är det viktigt att kontinuerligt mäta och utvärdera effekterna av sponsringen för att säkerställa att den ger önskad avkastning på investering.

Ett framgångsrikt sponsorskap innebär vanligtvis en kombination av flera olika marknadsföringsaktiviteter. Förutom synlighet på själva evenemanget kan sponsorn dra nytta av PR, reklamkampanjer, sociala medier och andra kommunikationskanaler för att maximera effekten av sponsringen. Detta innebär att företagssponsring ofta är en del av en större marknadsföringsstrategi som syftar till att bygga och stärka varumärket över tid. Enligt Gwinner och Eaton (1999) kan en integrerad marknadsföringsstrategi som

inkluderar sponsring bidra till att förbättra varumärkesigenkänning och konsumentlojalitet.

En annan viktig aspekt av företagssponsring är att det ofta innebär ett långsiktigt engagemang. Många sponsoravtal sträcker sig över flera år vilket ger företagen möjlighet att bygga starka och långvariga relationer med sina partner och målgrupper. Detta långsiktiga perspektiv är avgörande för att skapa djupare och mer meningsfulla associationer mellan varumärket och de sponsrade aktiviteterna. Om det sponsrande företaget associeras med en kändis som tilltalar företagets målmarknad kan detta öka kundvärdet på kort sikt, men för att uppnå en långsiktig fördel krävs det att sponsringen integreras med resten av företagets marknadsföring. En sponsring som används på många olika sätt inom organisationen kommer att vara värdefullare än en sådan som endast används för att vidarebefordra ett reklammeddelande. (Amis, et al., 1999)

Företagssponsring kan också spela en viktig roll i att differentiera ett företag från sina konkurrenter. Genom att välja relevanta sponsormöjligheter kan ett företag skapa en stark och distinkt varumärkesidentitet som skiljer sig från andra aktörer på marknaden. Detta kan vara särskilt viktigt i konkurrensutsatta branscher där det är svårt att differentiera sig genom traditionella marknadsföringskanaler. Cornwell, et al., (2005) har visat att företag som investerar i innovativa och relevanta sponsorstrategier kan skapa en konkurrensfördel och öka sin marknadsandel.

### **2.3 Historisk översikt**

Företagssponsring har sina rötter i antiken där rika medborgare i antikens Grekland finansierade olympiska spel för att främja sin egen prestige och sociala ställning. Under medeltiden sponsrade de rika kulturella evenemang och konst för att visa sin makt och rikedom. Det var dock inte förrän på 1960-talet som företagssponsring började ta form som en strukturerad marknadsföringsstrategi. (Cunningham, et al., 1993)

Enligt Cunningham et al. (1993) var den första kommersiella sponsorn *Currier's Company* som gav 100 pund åt *Exhibition of the Products of Industry of all Nations* år 1850. Från åren 1850 till ca 1930 var sponsring mycket olik jämfört med vad den är idag och det var mera frågan om donationer och förmåner för arbetstagarna. Själva termen "sponsring" användes sällan och det talades snarare om att företag "stödde", "erbjöd" eller "presenterade" priser och gåvor. Termen sponsring började användas under 1930-talet och blev en vanlig term efter det. (Cunningham, et al., 1993)

På 1970-talet började företag i större utsträckning sponsra sportevenemang och kulturella aktiviteter. Detta skede kännetecknades av relativt enkla sponsoravtal där företag såg möjligheter att öka sina varumärkens synlighet genom att associera sig med populära evenemang. Denna period lade grunden för den professionella och strategiska sponsring som skulle utvecklas under de kommande decennierna. (Cunningham, et al., 1993)

Under 1980- och 1990-talen genomgick företagssponsring en period av professionalisering. Det var speciellt den kommersiella succén som de olympiska spelen i Los Angeles 1984 medförde, som hade en signifikant inverkan på utvecklingen av sponsring. Företag började se sponsring som en investering snarare än en utgift, och därmed blev det viktigt att mäta avkastningen på dessa investeringar (Cunningham, et al., 1993). Detta ledde till utvecklingen av mer sofistikerade metoder för att utvärdera effekten av sponsring på varumärkesigenkänning, konsumentattityder och försäljning. Cornwell (1995) beskriver hur företag under denna period började integrera sponsring med sina övergripande marknadsföringsstrategier. Detta innebar att sponsoravtal inte längre var isolerade aktiviteter, utan snarare en del av en större ”marknadsföringsmix”. Företag började också bli mer selektiva i sina val av de sponsrade objekten, där matchningen mellan sponsorn och den sponsrade blev kritisk för att säkerställa att sponsringen resulterade i önskade marknadseffekter.

Med inträdet i 2000-talet blev företagssponsring alltmer strategiskt integrerad i företagets affärsverksamhet. Den globala ekonomin och utvecklingen av digitala medier förändrade landskapet för sponsring dramatiskt. Företag började använda sponsring som en del av bredare kampanjer som inkluderade reklam, PR, sociala medier och direktmarknadsföring. Denna period såg också en ökning i användningen av data och analys för att bättre förstå effekterna av sponsring och optimera strategierna. Globaliseringen spelade en stor roll i denna utveckling. Företag började söka sponsormöjligheter som kunde ge dem global exponering och stora internationella evenemang som OS och VM i fotboll blev mycket attraktiva mål för sponsorer. Samtidigt började även mindre, lokala evenemang att dra nytta av sponsormedel, vilket skapade en mer diversifierad marknad för företagssponsring. (Elevent, u.å)

Sedan 2010-talet har företagssponsring fortsatt att utvecklas driven av den digitala utvecklingen och ökande användning av dataanalys. Företag använder nuförtiden avancerade analysverktyg för att förstå sina målgrupper bättre och för att mäta effekten av sina sponsoraktiviteter mer exakt. Detta har lett till att sponsorstrategier har blivit

mer datadrivna och målinriktade. Digitala plattformar som sociala medier, direktuppspelning och mobilapplikationer har också förändrat det, hur företag når sina målgrupper genom sponsring. Företag kan nu engagera sig med konsumenter i realtid och skapa mer personliga och interaktiva upplevelser. Detta har öppnat upp nya möjligheter för att skapa värde genom sponsring och har gjort det möjligt för företag att nå en bredare och mer diversifierad publik.

## **2.4 Motiv för sponsring**

Företag har olika skäl att investera i sponsring som en del av sin marknadsföringsstrategi. Sponsring används inte enbart för att öka synligheten för ett varumärke, utan också för att stärka företags image, skapa goodwill, engagera kunder och främja långsiktiga affärs mål. Detta avsnitt belyser de mest framträdande motiven för företag att använda sponsring.

### ***2.4.1 Varumärkesbyggande och ökad synlighet***

Ett av de mest grundläggande skälen för sponsring är att stärka varumärkeskapitalet genom att öka varumärkets synlighet i relevanta målgrupper. Enligt Cornwell et al. (2001) bidrar sponsring till att skapa medvetenhet om varumärket och förstärka dess associationer genom att anknyta det till specifika evenemang eller organisationer. En effektiv sponsring innebär att varumärket placeras i ett sammanhang som är meningsfullt för målgruppen, vilket kan leda till en positiv imageöverföring från det sponsrade objektet till varumärket.

Denna mekanism är särskilt kraftfull i sammanhang där sponsringen syns i massmedia, exempelvis vid stora idrottsevenemang eller kulturevenemang, där varumärket exponeras för miljontals tittare och deltagare. För företag är detta en möjlighet att nå målgrupper som annars kan vara svåra att nå genom traditionella marknadsföringskanaler och via detta skapa nya kundrelationer.

### ***2.4.2 Förbättra företagsimage och goodwill***

Företag använder sponsring för att signalera värderingar och bygga en positiv företagsimage. Detta är särskilt viktigt i en tid när konsumenter värdesätter företag som tar samhällsansvar och arbetar för en hållbar utveckling. Enligt (Polonsky & Speed, 2001) är sponsring som är kopplad till sociala eller välgörenhetsrelaterade syften särskilt effektiv för att bygga goodwill. När företag stödjer initiativ som är samhällsnyttiga,

såsom lokala sportklubbar eller välgörenhetsevenemang, kan de förbättra sitt rykte som en ansvarsfull samhällsaktör.

Sponsring av kulturevenemang, såsom musikfestivaler eller konstutställningar, kan också hjälpa företag att nå målgrupper med hög köpkraft och en sofistikerad profil. Detta stärker företagets varumärkesimage i mer exklusiva segment.

#### ***2.4.3 Differentiering och konkurrensfördel***

Sponsring kan hjälpa företag att särskilja sig från konkurrenterna, särskilt på marknader där produkter och tjänster tenderar att bli alltmer homogena. Meenaghan (2001) lyfter fram att sponsring kan skapa en unik plattform för kommunikation som konkurrenter inte kan replikera. Detta gäller särskilt om sponsringspartnerskapet är exklusivt eller nära kopplat till ett högprofilerat evenemang eller en ikonisk person. Exempelvis kan företag som sponsrar stora sportevenemang som OS eller VM skapa starka associationer till prestation, gemenskap och global relevans – värden som kan differentiera deras varumärke från konkurrenternas.

#### ***2.4.4 Engagemang och kundlojalitet***

Sponsring är ett kraftfullt verktyg för att engagera kunder och skapa långsiktig lojalitet. Sponsring kan bidra till att bygga relationer baserade på tillit och ömsesidigt värde mellan företaget och dess kunder. Genom att sponsra evenemang som målgruppen känner starkt för kan företag skapa en känslomässig koppling som går bortom traditionella marknadsföringskampanjer och samtidigt bygga långvariga kundrelationer (Farrelly & Quester, 2003). Ett exempel är företag som erbjuder exklusiva förmåner till sina kunder, såsom biljetter till konserter eller sportevenemang, vilket inte bara skapar engagemang utan också ger mervärde till kundrelationen.

#### ***2.4.5 Stärka relationer med affärspartner och medarbetare***

Sponsring används också som en strategisk resurs för att bygga och vårda relationer med affärspartner och anställda. Genom att bjuda in partner och medarbetare till sponsrade evenemang kan företag skapa en plattform för nätverkande och relationer i en avslappnad miljö. Detta är särskilt värdefullt för B2B-företag, där långsiktiga relationer ofta är avgörande för affärsframgång. Sponsring kan här fungera som ett komplement till mer traditionella strategier för relationsbyggnad. (Farrelly & Quester, 2003)

#### **2.4.6 Bidra till långsiktiga affärsmål**

Sponsring är inte bara en kortsiktig marknadsföringsinsats utan kan också bidra till företagets långsiktiga mål. Enligt Cornwell (2019) är sponsring mest effektiv när den integreras i en bredare strategi för varumärkesutveckling och marknadsföring. Det handlar om att skapa en helhetssyn där sponsringen fungerar som en del av företagets identitet och affärsstrategi. Genom att anknyta sig till starka och relevanta varumärken eller evenemang kan företag också öka sitt eget varumärkesvärde och förbättra sin marknadsposition över tid.

#### **2.5 Företagssponsring - sammanfattning**

Företagssponsring har under de senaste ca 30 åren genomgått en betydande utveckling, från att vara enkla ekonomiska bidrag till att bli sofistikerade och strategiskt integrerade marknadsföringsaktiviteter. Genom att förstå denna utveckling inklusive den historiska bakgrunden och de olika faserna i utvecklingen av sponsring, får läsaren en djupare insikt i hur sponsring fungerar och hur den kan användas för att uppnå långsiktiga affärsmål. Denna förståelse är avgörande för att utveckla effektiva sponsorstrategier som inte bara ökar varumärkesexponeringen utan också bidrar till företagets ekonomiska framgång och påverkar aktiekursen positivt. (Cornwell, 2019)

Företagssponsringen har alltså inte bara blivit mer komplex och integrerad, utan också mer effektiv och målinriktad. Den har utvecklats från att vara en enkel mekanism för varumärkesexponering till att bli en mångfacetterad strategi som spelar en central roll i att forma företags övergripande marknadsföringsinsatser. Genom att analysera hur företagssponsring påverkar aktiekursen kan de ekonomiska konsekvenserna av denna marknadsföringsstrategi bättre förstås.

För att maximera de ekonomiska fördelarna med företagssponsring är det viktigt att företag noggrant utvärderar potentiella sponsormöjligheter och väljer de som bäst är i linje med deras övergripande affärsstrategier och mål. Detta innebär att inte bara fokusera på kortsiktiga vinster utan också att tänka på långsiktiga relationer och hur sponsringen kan bidra till företagets varumärkesutveckling och marknadsposition över tid.

### 3 GRUNDLÄGGANDE TEORI

I detta kapitel diskuteras den grundläggande teorin. Kapitlet börjar med att diskutera hypotesen om effektiva marknader och sedan hur det kan kopplas till avhandling. Efter det diskuteras andra relevanta teorier.

#### 3.1 Hypotesen om effektiva marknader

Hypotesen om effektiva marknader baserar sig på Famas teori från 1970 om hur en marknad där priserna grundar sig på all tillgänglig information är en så kallad effektiv marknad. Detta betyder med andra ord att då ny information publiceras på marknaden, borde informationen genast reflekteras i priserna, vare sig det är positivt eller negativt. På en effektiv marknad kommer denna nya information att *direkt* speglas i aktiepriset vilket betyder att aktiepriset direkt kommer justeras till det rätta priset (Ross, et al., 2013).

Företagssponsring är en typ av information som kan kategoriseras som en strategisk affärsnyhet. Relevansen av hypotesen om effektiva marknader i detta sammanhang ligger i dess förmåga att förklara hur snabbt marknaden reagerar på denna information. Eftersom sponsringsavtal ofta innebär stora investeringar och strategiska åtaganden, kan de samtidigt skicka signaler till marknaden om företagets framtida prestation, ambitioner och konkurrenskraft.

Då ett företag publicerar nyheten om att börja sponsra ett lag, en stadion eller dylikt kommer investerarna på marknaden att, enligt hypotesen om effektiva marknader, reagera snabbt på denna nya information. Reaktionen kommer antingen att "belöna" eller "straffa" företaget beroende på hur investerarna tolkar nyheten (Johnston, 2007). Hypotesen om effektiva marknader delas in i tre grader: *svag*, *halvstark* och *stark*.

Den svaga formen innebär att all historisk marknadsinformation, till exempel aktiekurser och handelsvolym, redan är reflekterade i de nuvarande aktiepriserna. Detta innebär att det vore omöjligt för en investerare att förutsäga framtida prisrörelser eller uppnå avkastning genom att analysera denna befintliga tidigare marknadsinformation. I praktiken betyder detta att aktiepriserna följer en slumpvandring (*random walk*) vilket innebär att aktiepriserna är oberoende av varandra och inte kan förutsägas ifrån historiska data. (Fama 1965; Fama 1970)

Den halvstarka formen innebär att aktiepriserna justeras i enlighet med all ny offentlig information. Enligt denna form borde det vara omöjligt att uppnå avkastning genom att

analysera offentliga data. Detta innebär att när ett företag publicerar ett sponsringsavtal, kommer marknaden omedelbart att fånga upp denna information och justera aktiekursen. Om sponsringen förväntas vara bra för företaget skulle detta snabbt och effektivt reflekteras i aktiekursen. Den starka formen av hypotesen om effektiva marknader innebär att priserna reflekterar all tillgänglig information på marknaden, dvs. historisk marknadsinformation, all ny offentlig information och dessutom all privat information. Detta innebär att insiderhandel inte är möjligt eftersom den information som endast insiders vet, har redan reflekteras i priserna. (Fama, 1970)

Trots hypotesens utbredda användning har den också blivit föremål för kritik. Kritiker hävdar att marknader ofta är ineffektiva på grund av mänskligt beteende såsom irrationellt beteende, begränsad information och spekulation (Shiller, 2003). Beteendekonomin har visat att aktiekurser ibland kan överreagera eller underreagera på ny information och detta utmanar antagandet om att marknader alltid är rationella. Detta kan leda till att sponsringsavtal tolkas olika av olika investerare och därmed leda till avvikelser från de förväntade reaktionerna enligt hypotesen om effektiva marknader. Beteendekonomi diskuteras vidare senare i detta kapitel.

För denna avhandling är den halvstarka formen den mest relevanta formen eftersom den fokuserar på hur och hur snabbt aktiekurser reflekterar ny information vid tillkännagivandet av företagssponsring. Sponsringsbeslut är information som är tillgänglig för allmänheten. I senare forskning refererar Fama (1991) till tester av den halvstarka formen som händelsestudier och menar att sådana studier ger de tydligaste bevisen för marknadseffektivitet.

När det gäller marknadseffektivitet undersöker varje test en specifik typ av informationshändelse, som till exempel tillkännagivandet av ett företagssponsringsavtal, och analyserar hur aktiekurserna reagerar på denna information. Därför kan sådana tester endast bekräfta marknadens effektivitet i relation till just den typen av offentlig information (Fama, 1970). Sammanfattningsvis kan man förvänta sig att marknaden, om den är effektiv, snabbt anpassar aktiekurserna vid tillkännagivandet av ett företagssponsringsavtal. För att stärka detta påstående menar Fama (1991) att "priser justeras effektivt till företagspecifik information," vilket sponsringsbesked tydligt utgör ett exempel på.

## 3.2 Signalteori

Signalteorin är en central del av ekonomisk teori och studerar hur information överförs mellan aktörer på en marknad, oftast från företag till investerare eller marknaden. Signalteorin används för att förstå hur individer och företag kommunicerar information under förhållanden av asymmetrisk information, där en part har mer eller bättre information än den andra. I detta kapitel utforskas signalteorins grunder, hur den fungerar och varför den existerar, med stöd av relevant akademisk litteratur.

Signalteorin utvecklades av Michael Spence (1973) i samband med hans arbete om arbetsmarknader, men teorin har sedan dess tillämpats på många olika områden. Kärnan i signalteorin är att den förklarar hur informationsasymmetrier – där en part har mer information än en annan – kan hanteras genom att den informerade parten skickar en "signal" till den oinformerade parten för att kommunicera relevant information (Spence, 1973). Informationsasymmetri innebär att olika aktörer på en marknad inte har tillgång till samma mängd eller kvalitet av information. Detta kan skapa ineffektivitet, eftersom oinformerade aktörer kan ha svårt att fatta välgrundade beslut. I en sådan miljö är signalteorin ett sätt för aktörer att överföra information på ett trovärdigt sätt för att minska osäkerheten (Connelly, et al., 2011).

### 3.2.1 Signalteori i praktiken

Aktörerna kan delas in i två kategorier: **sändare** och **mottagare**. Sändaren är den aktör som har mer information, medan mottagaren är den som är mindre informerad. Här råder alltså asymmetrisk information. Signalering innebär att sändaren vidtar en åtgärd eller till exempel gör en investering, som ska signalera något om dess underliggande egenskaper eller framtida potential. För att en signal ska vara effektiv måste den vara observerbar och tolkbar av mottagaren. Dessutom ska signalen vara "kostsam". Ett klassiskt exempel är utbildning på arbetsmarknaden: arbetssökande investerar tid och pengar i högre utbildning för att signalera sin kompetens till potentiella arbetsgivare (Spence, 1973). Denna investering fungerar som en trovärdig signal eftersom endast individer med förmågan att slutföra utbildningen kan skicka den. I situationer med asymmetrisk information kan mottagare använda signaler för att fatta bättre beslut. Till exempel kan investerare använda företagets utdelningspolicy och företagsskuld som en signal om dess finansiella hälsa eftersom det anses vara så att företag som inte har en stark finansiell position inte kan betala ut regelbundna dividender samtidigt som de betalar ränta. (Bhattacharya, 1979)

### **3.2.2 Varför behövs signalteori?**

Signalteorin behövs som ett medel för att bekämpa problemet med informationsasymmetrier, som är ett vanligt fenomen på många marknader. När en aktör har mer information än en annan uppstår en situation där marknaden inte fungerar effektivt. Asymmetrisk information kan leda till marknadsmisslyckanden, som exempelvis snedvridet urval (eng. adverse selection) och *moral hazard*. Snedvridet urval innebär att en marknad kan bli ineffektiv eftersom den oinformerade parten inte kan skilja mellan högkvalitativa och lågkvalitativa aktörer eller produkter. Ett känt exempel på detta är "citronproblemet" som Akerlof (1970) presenterade i sin studie om marknaden för begagnade bilar, där köpare har svårt att bedöma kvaliteten på bilar. Det leder till att dåliga bilar ("citroner") dominerar marknaden. Signalteorin hjälper till att lindra snedvridet urval genom att ge högkvalitativa aktörer ett verktyg för att skilja sig från lågkvalitativa. Genom att skicka trovärdiga signaler kan de minska osäkerheten och säkerställa att deras verkliga värde blir erkänt på marknaden. (Riley, 2001)

### **3.2.3 Signalteorin och företagssponsring**

När företag ingår sponsringsavtal kan marknaden tolka detta på olika sätt beroende på avtalets utformning, dess omfattning och företagets finansiella situation. Till exempel kan avtalsvärdet och längden på avtalet skicka olika signaler till investerare. Ett exempel på företagssponsring är avtal om namnrättigheter för en stadion. Dessa avtal är ofta långsiktiga, värdefulla och förknippade med höga fasta kostnader, vilket kan ge tydliga signaler till marknaden. Ett sådant avtal kan användas av företagets ledning för att signalera deras tilltro till företagets framtida tillväxt och stabilitet. Genom att binda sig till ett kostsamt och synligt åtagande signalerar företaget självförtroende och en stark ekonomisk position, vilket kan stärka investerarnas förtroende. För att ett sådant sponsringsavtal ska fungera som en trovärdig signal måste det vara utformat så att endast företag med starka framtidsutsikter och god ekonomisk ställning har råd att ingå liknande avtal. Kostnaden för avtalet fungerar som en naturlig barriär som förhindrar mindre solventa företag från att imitera signalen. Dyra sponsringsavtal tenderar att vara mer uppskattade av marknaden och generera större publicitet jämfört med enbart kommunikativa uttalanden från ledningen om företagets framtida lönsamhet. Anledningen är att sponsringsavtalet involverar ett konkret och synligt ekonomiskt åtagande, vilket gör signalen mer trovärdig för investerare. (Clark, et al., 2002)

### 3.3 Agentproblemet

Agentteorin har ofta använts som en teoretisk modell för att analysera affärsförhållanden mellan huvudmän och agenter. Den betraktar denna relation som en interaktion där en part, huvudmannen, anlitar en annan part, agenten, för att utföra en uppgift å huvudmannens vägnar (Bergen, et al., 1992). Kärnan i agentteorin är att hantera ett problem, känt som agentproblemet, som kan uppstå i alla agentrelationer. Eisenhardt (1989) påpekar att ett agentproblem uppstår när huvudmannens och agentens intressen, mål eller önskemål inte sammanfaller och när huvudmannen inte kan säkerställa att agenten agerar enligt överenskommelse. Eftersom agenten har sina egna intressen att ta hänsyn till, kanske denne inte alltid handlar som avtalat (Eisenhardt, 1989).

I börsnoterade företag fungerar aktieägarna som huvudmän och anställer företagsledare, som agerar som agenter, för att styra verksamheten å deras vägnar, grovt sett. Företagsledare förväntas arbeta för att maximera aktieägarnas förmögenhet. Men enligt agentteorin kan företagsledare vara själviska och i stället sträva efter att uppnå sina egna mål, vilket kan leda till att de inte agerar för att öka företagets värde. Denna konflikt mellan företagsledares och aktieägares intressen anses som ett agentproblem. Det antas att alla parter i en agentrelation har sina egna agendor eftersom deras mål inte alltid överensstämmer. (Panda & Leepsa, 2017)

I kontexten av sponsring kan företagsledare ingå avtal som inte direkt är ekonomiskt gynnsamma för företaget om dessa avtal främjar deras personliga mål, även om det inte skulle maximera aktieägarnas förmögenhet. Låt oss ta ett hypotetiskt högteknologiskt företag som exempel. Företagets VD bestämmer sig för att ingå ett sponsringsavtal med en exklusiv golfklubb som ligger i närheten av företagets huvudkontor. I avtalet ingår att företaget blir huvudsponsor för golfklubbens årliga golftävling samt att banan döps om efter företaget. Detta kan ses som att VD:n för företaget vill öka sin status och rykte i en elit social krets. Även om sponsringen kan ge en viss exponering för företaget är de ekonomiska fördelarna begränsade. Golfklubben och dess evenemang attraherar endast en mycket smal publik vilket kan leda till att marknadsföringsvärdet inte är lika högt som det skulle vara för en bredare plattform.

Ett sponsringsavtal som inte gynnar aktieägarna kan också signalera dålig styrning i företaget till marknaden. Ett tydligt exempel är när ledningen prioriterar personliga mål genom exklusiva avtal snarare än investeringar som skapar långsiktigt värde för

företaget. Detta kan leda till en negativ marknadsreaktion och förlorat förtroende från aktieägare och investerare. (Clark et al., 2002)

### **3.4 Beteendekonomi**

Beteendekonomi är ett forskningsområde inom finansiell ekonomi som studerar hur psykologiska faktorer och mänskligt beteende påverkar finansiella beslut och marknadshändelser. I motsats till traditionell finansiell teori, som antar att individer alltid agerar rationellt och har fullständig information, menar beteendekonomin att investerare ofta fattar beslut baserat på emotioner, kognitiva bias och irrationella tankemönster. Forskningen inom detta område försöker förklara varför och hur investerare avviker från det som anses vara "rationellt beteende" och hur detta kan leda till avvikelser i marknadens prissättning och effektivitet. (Barberis & Thaler, 2003)

#### **3.4.1 Grundprinciper inom beteendekonomi**

En central del av beteendekonomin är kognitiv bias vilket är systematiska fel i hur människor tänker. Vanliga bias inom beteendekonomin anses vara överdrivet självförtroende, där en investerare överskattar sin personliga förmåga att förutsäga marknadsrörelser över offentlig information (Daniel, et al., 1998) samt förankringbias (eng. anchoring effect) där investerare förlitar sig mycket på den första informationen hen får om ämnet (Furnham & Hua, 2001). Dessa bias påverkar investeringsbeslut och kan skapa ineffektiviteter på marknaden. Prospektteorin, utvecklat av Kahneman och Tversky 1979, är en annan viktig teori inom beteendekonomin. Denna teori säger att investerare inte alltid agerar rationellt då de fattar beslut angående risk och belöning. Enligt prospektteorin tenderar investerare att vara mer känsliga för förluster än för motsvarande vinster, detta kallas *loss aversion*, och kan leda till asymmetrisk riskhantering (Kahneman & Tversky, 1979).

Flockbeteende är ett fenomen där individer agerar kollektivt utan central styrning. Detta görs ofta genom att imitera andras val snarare än att basera sina egna beslut på verklig information eller analys. Flockbeteende är ett viktigt ämne inom ekonomin och finansvärlden för att förstå hur marknader fungerar och hur priser kan avvika från dess fundamentala värden. (Javaira & Hassan, 2015)

I sin artikel om flockbeteende beskriver Banerjee (1992) att flockbeteende i ekonomiska syften är lika vanligt som i vardagen. Människor bestämmer var de ska äta, shoppa, vilka skolor deras barn ska gå i och hur många barn man ska ha beroende på vad som är

populärt och hur andra människor gör. Det samma gäller på t.ex. aktiemarknaden. Om en investerare ser att flera andra köper en viss aktie, kan hen anta att dessa investerare har information som hen själv saknar och därför bestämmer sig för att köpa aktien, även om hens egen analys inte skulle stöda detta köp. Det kan leda till stora marknadsrörelser och prisbubblor som inte är baserade på fundamentala värden utan snarare kollektivt irrationellt beteende. (Banerjee, 1992)

### **3.4.2 Beteendekonomi och företagssponsring**

Kopplingen mellan företagssponsring och beteendekonomi kan anses finnas i hur investerare tolkar och reagerar på signalen. I en rationell värld skulle endast sådana avtal som tydligt kan kopplas till till exempel framtida ökade kassaflöden påverka företagets aktiekurs. I verkligheten fungerar marknader dock inte alltid på detta sätt och investerare är inte alltid rationella i sina beslut. Beteendekonomin belyser de faktorer som gör att investerare ibland reagerar på ett irrationellt sätt.

Ett exempel på detta är överoptimism, där investerare tenderar att övervärdera sannolikheten av positiva utfall och undervärdera sannolikheten av negativa utfall (Zaleskiewicz, 2006). Denna typ av bias kan få investerare att reagera överdrivet positivt på sponsringsnyheter, även om den ekonomiska nyttan av sponsringen inte är helt klar. Bekräftelsebias är en bias som ofta förknippas med överoptimism (Park, et al., 2010). Denna bias innebär att investerare söker information som bekräftar deras tidigare uppfattningar om ett företag. Om en investerare har en positiv syn på ett företag, kan ett sponsringsavtal ses som ytterligare ett bevis på att företaget är framgångsrikt och på väg att växa, även om de ekonomiska fördelarna med sponsringen egentligen är tveksamma.

Beteendekonomin insikter visar att det finns många psykologiska faktorer som kan påverka investerares reaktioner på sponsringsavtal, vilket gör att marknadens reaktion ofta skiljer sig från vad som skulle kunna förutses enbart utifrån ekonomiska modeller. Det här innebär att sponsringsnyheter kan påverka aktiekurser på sätt som inte alltid är rationella eller förenliga med traditionella finansiella teorier. Det finns ett stort värde i att förstå dessa beteendemässiga aspekter när man analyserar marknadsreaktioner.

## 4 TIDIGARE FORSKNING

I detta kapitel diskuteras samt redogörs de mest relevanta tidigare forskningar i ämnet.

### 4.1 Mishra, D, Bobinski, G & Bhabra, H. (1997) *Assessing the Economic Worth of Corporate Event Sponsorships: A Stock Market Perspective*

Forskarna undersöker olika sponsringsavtals inverkan på aktiekursen. I studien undersöks sponsringsavtal som gäller sport, olympiska spel och diverse (konserter, välgörenhet etc).

#### 4.1.1 Data

Undersökningen av Mishra, Bobinski och Bhabra (1997) använder sig av data från företag som har tillkännagivit sponsringsavtal med stora sport- eller kulturevenemang under perioden 1986–1995. Händelserna samlades från The Wall Street Journal samt DNEW, en nyhetssammanfattningstjänst (eng. newspaper abstract service), som är en databas för olika tidningar. Forskarna samlar in aktiekurspriserna från CRSP för dessa företag. Den ekonomiska datan inkluderar företagets aktiepriser från dagarna före och efter tillkännagivandet, samt relaterad finansiell information om företagen. Det slutliga samplet var 76 händelser. Händelserna delades in i tre huvudgrupper; sport, olympiska spelen samt diverse (i denna grupp fanns till exempel sponsring av nationella utställningar, välgörenhet, konserter etc.).

#### 4.1.2 Metod

Forskarna använder sig av en händelsestudie-metodologi för att analysera aktiekursrörelserna runt de dagar då sponsringsavtalen offentliggjorts. Denna metod används för att bedöma marknadens reaktion på ny information. Genom att studera avvikelser i aktiekurser kring tillkännagivandet kan forskarna identifiera om marknaden reagerar positivt, negativt eller inte alls på sponsringsbeskeden. Forskarna använder sig av marknadsmodellen och ett estimeringsfönster på 126 handelsdagar.

#### 4.1.3 Resultat

Studien visar att marknaden över lag reagerar positivt på tillkännagivandet av företags sponsringsavtal. Forskarna hittade positiv onormal avkastning på 0,556 % den dag då sponsringsavtalet tillkännagivits som var statistiskt signifikant med ett p-värde på 0,047. Eftersom de andra resultaten inte är statistiskt signifikanta visar resultaten att den dagen då sponsringsavtalet tillkännages, växer företagets marknadsvärde. Resultaten stöder

forskarnas hypotes om att företagssponsring kan ha ett positivt ekonomiskt värde på företagets marknadsvärde.

#### **4.2 Farrell, K & Frame, W. (1997) *The Value of Olympic Sponsorships: Who is Capturing the Gold?***

Forskarna undersöker om exponeringen, som företag som sponsorerade de Olympiska sommarspelen 1996, medförde sig någon påverkan på företagets värde.

##### **4.2.1 Data**

Farrell och Frame (1997) använder data från företag som har tillkännagivit sponsringsavtal med de Olympiska sommarspelen 1996 i Atlanta. Datumen för tillkännagivandet av sponsringsavtalen är samlade från Wall Street Journal och dag o anses vara dagen före avtalet publicerats i tidningen. Datasamplet innefattar endast företag som handlas på antingen NYSE, AMEX eller NASDAQ. Det slutliga samplet innehåller 26 tillkännagivanden. Aktiepriserna samlas in från CRSP och den företagsspecifika data, som storlek, ägarstruktur samt procenten av utstående eget kapital (som innehas av antingen insiders eller stora externa "blockinnehavare"), samlas in från Compact Disclosure.

##### **4.2.2 Metod**

Forskarna använder sig av en händelsestudie för att undersöka aktiekursreaktionerna i samband med tillkännagivandet av olympiska sponsringsavtal. För att estimeras den normala avkastningen använder forskarna marknadsmodellen. Ett estimeringsfönster på 250 handelsdagar före ända fram till 10 före tillkännagivandet används. Nollhypotesen är att tillkännagivandet av Olympiska spelens sponsring inte har någon effekt på förväntad avkastning.

##### **4.2.3 Resultat**

Resultaten från studien visar att företag som tillkännager sponsringsavtal relaterade till de Olympiska spelen upplever en negativ onormal avkastning under dagarna kring tillkännagivandet, varav dag 1 och 2 är statistiskt signifikanta på en 10 %- respektive 5 % nivå. Detta indikerar att marknaden reagerar negativt på nyheten om olympiska sponsringsavtal, vilket tyder på att investerare kan vara skeptiska på det ekonomiska värdet av sådana sponsringsavtal. Studien pekar på att trots den globala exponeringen som de Olympiska spelens sponsring ger, tolkas det inte nödvändigtvis som en positiv signal av marknaden.

### **4.3 Clark, J., Cornwell, T., & Pruitt, S. (2002) *Corporate Stadium Sponsorships, Signalling Theory, Agency Conflicts and shareholder wealth***

Forskarna undersöker hur tillkännagivandet av namnrättigheter kan påverka företagets värde. I artikeln diskuteras också signalteorin och hur den kan förknippas med tillkännagivandet av sponsringsavtal.

#### **4.3.1 Data**

Forskarna undersöker företag som har ingått avtal om arena-namn rättigheter. Forskarna använder Lexus/Nexus databasen för att söka och erhålla tillkännagivanden angående företagsstadionsponsring. Aktieprisdata är samlad från CRSP. Endast börslistade amerikanska samt utländska företag med en ADR (American Depositary Receipt) inkluderades i det slutliga samplet. Det slutliga samplet innehåller 49 händelser.

#### **4.3.2 Metod**

Forskarna använder sig av en händelsestudie för att undersöka effekten på dessa händelser. Marknadsmodellen används för att estimerade de normala avkastningarna. Som marknadsindex används S&P 500 och estimeringsfönstret är från 175 handelsdagar före, till 26 handelsdagar före händelsen. Forskarna använder sig inte av en sk. "tyst period", utan händelsefönstret utsträcker sig från 25 dagar före till 50 dagar efter händelsen.

#### **4.3.3 Resultat**

Resultaten visar att företagen upplever positiva onormala avkastningar som är statistiskt signifikanta på 5% nivå under dagarna runt tillkännagivandet av namnrättigheten, specifikt på dag 0 och dag 1. MCAR (Mean Abnormal Return) är sammanlagt 1,39% under dessa två dagar. Sådana dagliga avkastningar är inte vardagliga enligt forskarna. Detta tyder på att marknaden tolkar tillkännagivandet av namnrättigheter som en positiv signal om företagets framtida utsikter, vilket i sin tur leder till en ökning i aktieägarnas förmögenhet. Eftersom tillkännagivanden som meddelas i tidningar vanligtvis upplever fördröjande undersöker forskarna händelsefönstret [-1,1]. Detta händelsefönster visar en positiv CAR på 1,65 % som är statistiskt signifikant på 1 % nivå. Forskarna utförde också en multipel regressionsanalys där 5 utav 10 variabler var signifikanta på en 10 % nivå eller lägre. De signifikanta variablerna var: *high tech dummy* (sig. 1 %), *market value* (sig. 5 %), *contract length* (sig. 5 %), *local dummy sponsor*, *winning percentage* (sig. 5

%). Av dessa variabler var, i enlighet med tidigare forskningar, *market value* den enda negativa variabeln.

#### **4.4 Leeds, E., Leeds, M., & Pistolet, I. (2007) *A Stadium by Any Other Name: The Value of Naming Rights***

Forskarna undersöker hur tillkännagivandet av namnrättigheter påverkar företagets aktiekurs. Tidsperioden som undersöks är 1990–2004.

##### **4.4.1 Data**

Leeds, et al., (2007) undersöker hur tillkännagivandet av arena-namn rättigheter påverkar företags aktiekurs. Forskarna fokuserar på de fyra stora ligor i amerika; baseboll, korgboll, (amerikansk) fotboll samt ishockey. De avgränsar sin studie till den amerikanska marknaden. Avtalen samlades från *Street and Smith's SportBusiness Journal* där de erhöll 70 avtal. Av dessa uppfyllde 54 stycken kriterierna för studien. Datumen för tillkännagivanden samlades 19 stycken in från stadions egna officiella webbsidor och resten från genom LexisNexis sökningar.

##### **4.4.2 Metod**

Forskarna använder sig av en händelsestudie för att estimerar effekten av händelsen. De använder ett estimeringsfönster på 170 handelsdagar före tillkännagivandet och händelsefönstret sträcker sig från 20 dagar före – till 20 dagar efter händelsen. Detta händelsefönster har valts för att ta hänsyn till möjligheten att informationen kan ha läckt innan det officiella meddelandet gjorts. Vidare använder forskarna en "en-steps process" för att beräkna de onormala avkastningarna. Detta är en förenklad version av den traditionella flerstergsproceduren. Regressionsmodellen innehåller den dagliga avkastningen för aktien och S&P 500-indexet samt dummyvariabler för varje dag inom händelsefönstret där 1 representerar dag  $s$  i händelsefönstret och är annars 0.

##### **4.4.3 Resultat**

Resultaten visar att de inte fanns någon permanent effekt på aktiekursen efter händelsen. Forskarna hittar också endast lite bevis på att tillkännagivandet av namnrättigheterna skulle ha en statistiskt signifikant effekt på marknadsvärdet. Endast 13, av 54, var statistiskt signifikanta på en 10% nivå och 7 på en 5% nivå. Den onormala avkastningen var 0,18 % dag 0. Det är värt att nämna att denna onormala avkastning starkt påverkades av en avvikelse, CMGI, som upplevde en onormal avkastning på 15,5 % dag 0. Då CMGI uteslöts ut samplet föll den onormala avkastningen till -0,15 %.

Forskarna drar slutsatsen att namnrättigheterna till en arena inte är lönsammare än någon annan investering företaget kunde göra.

#### **4.5 Clark, et al., (2009) *The impact of title event sponsorship announcements on shareholder wealth***

Forskarna undersöker titelsponsringar, eller kronjuvelerna inom sport sponsring som de kallar dem, inom tennis- och golfturneringar och NASCAR samt högskole "bowl games" (amerikansk fotboll). Forskarna undersöker 114 avtal och jämför också förnyade avtal med initiala avtal. Hypoteserna för studien är följande:

H1: *Tillkännagivandet av titelsponsringar associeras med positiva avkastningar,*

H2: *Den onormala avkastningen för företag som tillkännager titelsponsring kommer vara positiv för alla undersökta sporter,*

H3: *Den onormala avkastningen för företag som tillkännager förnyade titelsponsringar kommer inte att skilja sig från de som tillkännager initiala avtal,*

H4: *Den onormala avkastningen för företag som tillkännager titelsponsringar kommer att vara negativt förknippas med marknadsvärdet av eget kapital,*

H5: *Den onormala avkastningen för företag som tillkännager titelsponsringar kommer att vara negativt förknippad med kassaflödet,*

H6: *Den onormala avkastningen för företag som tillkännager titelsponsringar kommer att vara positivt förknippad med kongruens mellan sponsoren och sporten,*

H7: *Den onormala avkastningen för företag som tillkännager titelsponsring kommer att vara positivt förknippat med utnämning som ett högteknologiskt företag.*

##### **4.5.1 Data**

Den primära källan för att erhålla titelsponsringar var de enskilda turneringarnas eller föreningarnas egna hemsidor. Efter att forskarna erhållit titelsponsoren sökte de datumen för tillkännagivandet av avtalet på databaserna Nexis/Lexis och Factiva. Tidsperioden för studien är 01.01.1990 – 01.01.2005 och endast avtal som gjorts mellan denna tidsperiod inkluderades i samplet. Dessutom måste det sponsrande företaget handlas i Amerika eftersom forskarna erhållit prisdata från CRSP som endast innehåller data för företag som handlas på antingen NYSE, AMEX och Nasdaq. Det slutliga samplet består av 114 händelser.

#### 4.5.2 Metod

En händelsestudie används för att mäta effekten på tillkännagivandet av avtalen. Marknadsmodellen anpassas för att estimeras den normala avkastningen över ett estimeringsfönster som sträcker sig från 146 handelsdagar före till 21 dagar före händelsen, detta motsvarar ca 6 månader. Händelsefönstret som anpassas i studien är 20 dagar före till 20 dagar efter händelsen. En multipel regression används för att undersöka variabler som tidigare funnits viktiga i sponsringsavtal. I denna regressionsmodell är den kumulativa onormala avkastningen, från dag 0 till dag 10 efter händelsen, den beroende variabeln. De oberoende variablerna är: *Marknadsvärde*, *Kassaflöde*, *"Congruence"* (*dummy-variabel*), *Högteknologisk* (*dummy-variabel*), *PGA* (*dummy-variabel*), *BOWL* (*dummy-variabel*), *TENNIS* (*dummy-variabel*) och *LPGA* (*dummy-variabel*).

Kongruens-variabeln tar ett värde på 1 om det sponsorerade företaget likstämmer med det sponsorerade objektet. Har kan till exempel ett företag som säljer motorolja ta värdet 1 om det sponsorerade Nascar. Likaså tar högteknologisk-variabeln ett värde på 1 om det sponsorerade företaget är högteknologiskt.

#### 4.5.3 Resultat

CAR för hela samplet var -0,25 % i händelsefönstret 0,1. Forskarna argumenterar för att titelsponsoringar är noll nettonuvärde händelser. Nascar-titelsponsoring är de enda händelserna som har en positiv CAR utöver hela händelsefönstret [0,20]. I händelsefönstret [0,10] ligger CAR på 2,29 % med en signifikans på 5 % nivå. För amerikansk fotboll, golf- och tennisturneringar var CAR överlag negativ. Endast golfturneringarna hade en positiv CAR runt händelsen, dock var den inte signifikant. För regressionsmodellen var marknadsvärde positivt och signifikant på en 5 % nivå. Detta indikerar att större sponsorer upplever större vinster än mindre företag. Dessutom var variablerna högteknologisk och kongruens positiva och signifikanta på en 5 % nivå. Forskarna förkastade hypoteserna 1, 2, 3, 4 och 5 och godkände hypoteserna 6 och 7.

#### 4.6 Kruger, T., Goldman, M. & Ward, M., (2014) *The Impact of New, Renewal and Termination Sponsorship Announcements on Share Price Returns*

Studien undersöker sponsringsavtal av företag som är listade i Afrika, närmare sagt JSE (*Johannesburg Stock Exchange*) Main Board, *JSE Africa Board* eller *JSE AltX*. Forskarna har valt denna marknad eftersom JSE var för tillfället den 20:e största

aktiebörs med över 400 listade företag. En annan motivering var den, att den afrikanska marknaden är en växande marknad och Sydafrika hade blivit en allt viktigare marknad i den globala sportsponsringsmarknaden. Sydafrika var rankad som den 14:e största marknaden på den globala sponsringsmarknaden.

#### **4.6.1 Data och metod**

Datasamplet består av 118 avtal som är gjorda av 19 olika företag under tidsperioden 6/1998 och 5/2011. 58 % av avtalen var initiala, 25 % förnyade och 16 % uppsagda avtal. Av företagen var 49 % i bankbranschen. Aktieprisen måste vara tillgängliga i McGregor BFA -databasen. För att bekräfta det ursprungliga datumet för tillkännagivandet av avtalen använde forskarna olika företags- och sportmarknadsförings webbsidor. För att undersöka effekten utfördes en händelsestudie. Datasamplet indelades i tre undergrupper: initiala sponsringsavtal, förnyade avtal och uppsagda avtal. För att identifiera avvikelser i den kumulativa onormala avkastningen på företagsnivå jämfördes varje företags kumulativa onormala avkastning med varandra. Företag som upplevde en avvikande kumulativ onormal avkastning togs bort från kumulativa genomsnittliga onormala avkastningen på grund av att denna avvikelse troligtvis blivit påverkad av en förvirrande händelse som inte hade med forskarnas händelse att göra. För att estimeras den normala avkastningen använde forskarna en "12 parameter" style" model" där 12 kontrollportföljer av aktier som, representerar tvärsnittsfaktorerna *storlek*, *tillväxt/värde* och *resurser/icke-resurser* konstruerades och sedan beräknades beta för varje företag med hjälp av dessa kontrollportföljer. Händelsefönstret började 100 handelsdagar före- och slutade 120 handelsdagar efter händelsen. För de statistiska testerna användes en icke-parametrisk bootstrapping-procedur.

#### **4.6.2 Resultat**

I händelsefönstret före den själva händelsen observeras en jämn nedgång i CAAR på ca 3 %. På och några dagar efter själva händelsedagen sker en mindre, icke-signifikant vändning i CAAR. I det långsiktiga händelsefönstret efter händelsen stabiliseras värdet till ca 99 % av händelsedagsvärdet. De avtal som tillhörde det uppsagda avtalssamplet upplever mycket mer volatilitet både före och efter händelsedagen. Forskarna hittar inga signifikanta trender för initiala avtal men däremot är CAAR för förnyade avtal positiva och signifikanta från händelsedagen till 20 dagar efter händelsen med en CAAR på nästan 5 %.

#### **4.7 Eryigit, C. & Eryigit, M., (2017) *The Effect of Sponsorship Announcements on Stock Returns: Does Industry Concentration Matter?***

Studien fokuserar på sponsringshändelser inom Turkiets sportsektor och undersöker hur tillkännagivandet av dessa påverkar investerarbeteenden och marknadsprestanda. Forskarna analyserar variabler som sponsorns ursprung och industrikoncentration för att förstå deras inverkan på avkastning, vilket bidrar till strategisk sponsringsplanering i tillväxtmarknader.

##### **4.7.1 Data**

Data består av sponsringsavtal från företag listade på Borsa Istanbul under perioden 2011–2016. Samplet inkluderar 17 sponsringshändelser från 10 företag. Datasamplet är insamlat från plattformar som Ihlas News Agency, Doğan News Agency och Public Disclosure Platform. Företagsspecifika finansiella data hämtades från balansräkningar, medan branschnivådata erhöles från turkiska statistikinstitutet. Branschkoncentration mättes med Herfindahl-Hirschman Index (HHI), vilket klassificerade branscher som lågt, medelhögt och högt koncentrerade.

##### **4.7.2 Metod**

Studien använder en händelsestudie för att kvantifiera de finansiella effekterna av sponsringsavtal. Onormal avkastning (AR) och kumulativ abnormal avkastning (CAR) beräknas med hjälp av marknadsmodellen, där parametrar uppskattas under en 150-handelsdagars period före händelsen. T-tester används för att analysera signifikansen av AR och CAR, medan Mann-Whitney U-tester appliceras för att jämföra skillnader beroende på sponsorns egenskaper, såsom inhemskt eller utländskt ursprung. Regressioner används för att identifiera faktorer som påverkar den onormala avkastningen, där branschkoncentration (mätt med HHI) inkluderas som en variabel.

##### **4.7.3 Resultat**

Resultaten av studien visar att sponsringsavtal har en tydlig inverkan på aktieavkastning, men effekterna varierar beroende på marknadens koncentration. Majoriteten av marknaderna i urvalet (70,6 %) var högkoncentrerade, medan 29,4 % var lågkoncentrerade. Sponsringsavtal i lågkoncentrerade marknader genererade positiva onormala avkastningar (median = 0.957), medan högkoncentrerade marknader visade negativa onormala avkastningar (median = -0.565). Dessa resultat understryker att sponsring kan vara mer effektiv i mindre konkurrensutsatta marknader. Vidare visade t-

tester att onormal avkastning och kumulativ onormal avkastning för de flesta sponsringshändelserna var signifikanta inom ett händelsefönster på [-5, +5]. Av 13 signifikanta händelser visade 6 positiv onormal avkastning, medan 7 resulterade i negativ onormal avkastning. Dessutom visade ett Mann-Whitney U-test en statistiskt signifikant skillnad i den onormala avkastningen mellan hög- och lågkoncentrerade marknader, med ett p-värde på 0,009, vilket stöder forskarnas hypotes att marknadskoncentration påverkar effekten av sponsringsavtal.

#### **4.8 Goldberg, D., et. al (2019) *Marketing investments in sport venue naming rights and the market value of the firm***

Studien av Goldberg, et al., (2019) undersöker hur publicerande av namnrättigheter för mötesplatser ("venues") påverkar företagets aktieavkastning. Utöver detta undersöker forskarna också om det initiala kontraktet associeras med högre onormal avkastning än sådana som förnyas, samt om kortare eller längre namn på mötesplatsen påverkar den onormala avkastningen då avtalet publiceras. Tidperioden för undersökningen är från 1985-2015.

##### **4.8.1 Data**

Datumen och sponsringsavtalen är hämtade från Street and Smith's Sports Business Journal. Från denna databas erhöll forskarna artiklar angående namnrättigheter i en kronologisk ordning. Efter denna sökning hade forskarna ett sampel på 167 avtal varav de sedan tog bort sådana som uppnådde någon av följande kriterie: *sponsrande företaget är inte listat, det sponsrande företagens aktieprisdata fanns inte tillgängligt i CRSP-databasen och det sponsrande företagens aktieprisdata fanns inte tillgängligt från 40 dagar före tillkännagivandet av avtalet*. Efter att datasamplet korrigerats hade forskarna ett slutligt sampel på 122 tillkännagivanden.

##### **4.8.2 Metod**

Metoden som används är en händelsestudie. För att räkna ut den normala avkastningen använder sig forskarna av marknadsmodellen. Händelsefönstret för studien är endast tre dagar och sträcker sig från en dag före tillkännagivandet till en dag efter det. Den kumulativa onormala avkastningen beräknas för dagarna i händelsefönstret. För att bedöma den statistiska signifikansen av den onormala avkastningen använder sig forskarna av ett t-test. Vidare använder sig forskarna av Corrados rankstatistik som ett icke-parametriskt test.

### 4.8.3 Resultat

Resultaten i undersökningen visar en positiv onormal avkastning på 0,60 % över händelsefönstret. Dessutom var både t-testet och Corrados rankstatistik signifikanta på en 10 % nivå. Dessa resultat var i nivå med forskarnas hypotes om att marknaden reagerar positivt på namnrättigheter. Angående hypotesen om förnyande avtal eller initiala avtal fann forskarna att båda sätten resulterar i positiv onormal avkastning men av dessa var de förnyade avtalen 0,35 % större med en onormal avkastning på 0,70 %. Dessutom var endast de förnyade avtalens t-test och Corrados rankstatistik signifikanta på en 10 % nivå. Undersökningen om längre eller kortare namn kan resultera i större onormala avkastningar fann forskarna att mötesplatser med långa namn (17 eller fler tecken) hade en kumulativ onormal avkastning på 1,51 % över hela händelsefönstret, att jämföra med 0,13 % och 0,02 % för korta (12 eller färre tecken) respektive mellanlånga (13–16 tecken) namn. Här var också endast de långa namnens t-test samt Corrados rankstatistik signifikanta, nu på en 5 % nivå.

Tabell 1 sammanfattar alla de tidigare studier som diskuterats i detta kapitel. I tabellen framstår de relevantaste resultaten samt typ av sponsring som undersökts.

Tabell 1 **Sammanfattning av tidigare forskning**

<b>Författare</b>	<b>År</b>	<b>Sponsringstyp</b>	<b>Resultat</b>
Mishra, D., Bobinski, G., & Bhabra, H.	1997	Sport- och kulturevenemangssponsring	Statistiskt signifikant ( $p=0,047$ ) positiv onormal avkastning på 0,556 % dagen då händelsen sker.

Farrell, K., & Frame, W.	1997	Olympiska sommarspelen 1996	Statistiskt signifikant negativ onormal avkastning kring tillkännagivandet av sponsringsavtalet. Dag 1 på 10 % nivå och dag 2 på 5 % nivå.
Clark, J., Cornwell, T., & Pruitt, S.	2002	Namn rättigheter	CAR 0,0165 dagarna [-1,1] och statistiskt signifikant på 1 % nivå.
Leeds, E., Leeds, M., & Pistolet, I.	2007	Namn rättigheter	Små eller obetydliga avvikelser i aktiekursen vid tillkännagivandet.
Clark, J., Cornwell, T. & Pruitt, S.	2009	Titelsponsring i Nascar, golf, tennis och amerikansk fotboll (högskolenivå)	CAR för hela samplet [0,1] - 0,25 %. Kongruent- och högteknologiskvariablerna signifikanta. Nascar den enda sporten som generera positiv onormal avkastning utöver händelsefönstret.
Kruger, T., Goldman, M. & Ward, M.	2014	Sponsringsavtal i Sydafrika	Signifikant positiv CAAR för förnyade avtal från t=0 till t=20, Uppsagda avtal upplever mer volatilitet både före och efter händelsen. För initiala avtal hittades inga signifikanta trender.
Eryigit, C., & Eryigit, M.	2017	Sponsringsavtal	Signifikant positiv onormal avkastning (median = 0,957 %) för sponsringsavtal med företag i lågkoncentrerade marknader och negativ onormal avkastning (median = -0,565 %) för företag i högkoncentrerade marknader.

Goldberg, D, et al.	2019	Namn rättigheter	Signifikant positiv onormal avkastning på 0,60 % över händelsefönstret $([-1,1])$ . Förnyade avtal signifikant CAR på 0,70 %. Mötesplatser med namn som innehåller över 17 tecken hade en signifikant CAR på 1,51 %.
---------------------	------	------------------	--

---

## 5 METOD

I denna avhandling används en händelsestudie som metod. Den presenteras i detta kapitel. För att undersöka den effekt som en specifik händelse medför passar händelsestudien bra som metod. I en händelsestudie beräknas de kumulativa onormala avkastningarna under vissa händelsefönster för att undersöka effekten. Denna studie kommer endast innehålla en kortsiktig studie. Den långsiktiga effekten kommer inte att beaktas. Signifikanstest utförs också för att undersöka om effekten kan bero på slumpen eller om det finns en signifikant skillnad på avkastningarna vid tiden runtom händelserna. För att utvidga studien kommer en regressionsmodell också utföras med olika variabler för att undersöka de företagsspecifika faktorerna och hur de möjligen kan påverka den onormala avkastningen. Vi börjar med att diskutera händelsestudien.

### 5.1 Händelsestudie

Händelsestudien är ett analytiskt verktyg inom finansiell forskning som används för att bedöma om det uppstår onormal avkastning vid en ekonomisk händelse. Händelsen kan vara i princip vad som helst, men i denna avhandling är händelsen *tillkännagivandet av sponsringsavtalet*. Denna händelsestudie kommer att grunda sig på artikeln av MacKinley från 1997. Händelsestudier följer ett generellt flöde men det finns ingen unik struktur för hur en händelsestudie måste se ut. Enligt MacKinley är dock den första uppgiften i en händelsestudie att slå fast en händelse samt det händelsefönster där de företagspriser som inkluderats i studien kommer att undersökas. (MacKinley, 1997)

#### 5.1.1 Händelsefönstret

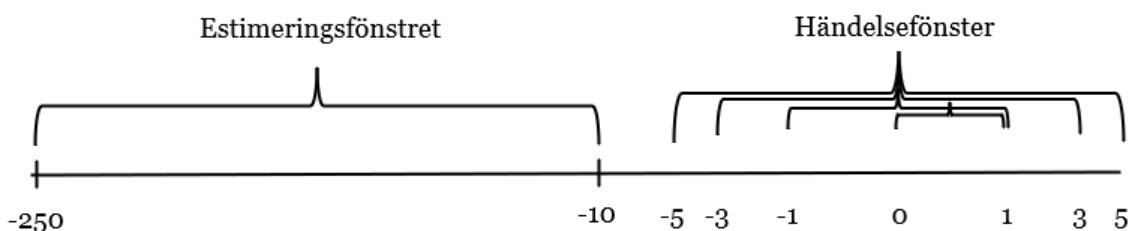
Det första som måste göras i en händelsestudie är att bestämma den händelsen som kommer undersökas och därefter identifiera tidsperioden över vilken aktiepriserna undersöks. Det kallas händelsefönstret. Händelsefönstret är dock inte endast den dagen då händelsen sker, utan händelsefönstret brukar oftast expanderas. Detta görs för att möjliggöra att fånga priseffekter från tillkännagivanden som sker efter att aktiemarknaden stängt. Perioderna före och efter händelsen är också subjekt i händelsestudier. Genom att studera dagarna före tillkännagivandet kan möjliga effekter på att informationen läckts ut hittas. Händelsefönstret får dock inte vara för långt så att inte irrelevanta händelser, som möjligen kan ske i närheten av den studerade händelsen, påverkar den ursprungliga händelsestudien. (MacKinley, 1997)

Även om händelsefönstret är en vital del av händelsestudien är estimeringsfönstret också viktigt. I estimeringsfönstret uppskattas den normala avkastning som behövs för att

beräkna de onormala avkastningarna. Estimeringsfönstret i denna händelsestudie börjar 250 handelsdagar före händelsen, dock minst 120 handelsdagar som föreslaget av MacKinley (1997), och slutar 10 dagar före händelsen.

Följande händelsefönster kommer att tillämpas för att uppskatta effekten på tillkännagivandet av avtalet: [0], [0,1], [-1,1], [-3,3], och [-5,5]. Händelsefönstret och estimeringsfönstret kommer se ut som följande:

**Figur 1 Estimerings- och händelsefönstret för studien**



## 5.2 Onormal- och normal avkastning

Den onormala avkastningen är skillnaden mellan den normala avkastningen och den avkastning som sker under händelsen. Den normala avkastningen anses vara den avkastning som en investerare skulle ha fått om händelsen inte hade skett. För att beräkna den normala avkastningen kan olika statistiska och ekonomiska metoder användas. I denna avhandling kommer marknadsmodellen, en statistisk metod, enligt MacKinley (1997) att användas. I denna avhandling används den justerade slutkursen som pris eftersom den beaktar t.ex. dividender och aktieuppdelningar. Marknadsmodellen beräknas som:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

där,

$R_{it}$  = avkastningen på aktie  $i$  under period  $t$

$R_{mt}$  = marknadsportföljens avkastning under period  $t$

$\alpha_i$  och  $\beta_i$  = parametrar som estimeras i OLS-regressionen

$\varepsilon_{it}$  = feltermen

MacKinley rekommenderar att använda ett populärt aktieindex som marknadsportfölj. Som marknadsportfölj i denna avhandling används S&P 500- samt Stoxx 600-indexet. För de företag som är börslistade i USA kommer S&P 500-indexet att användas och för de europeiska kommer Euro Stoxx 600-indexet att användas.

Efter att den normala avkastningen räknats, kan den onormala avkastningen räknas enligt:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}|X_t)$$

där,

$AR_{it}$  = onormal avkastning

$R_{it}$  = avkastningen på aktie i under period t

$E(R_{it}|X_t)$  = normala avkastningen

För att beräkna de valda händelsefönstrens kumulativa onormala avkastning (härefter CAR) måste den onormala avkastningen aggregeras på två olika dimensioner. Efter detta kan CAR beräknas med följande:

$$CAR_i(t_1, t_2) = \sum_{t=t_1}^{t_2} AR_{it}$$

Efter detta kan den genomsnittliga kumulativa onormala avkastningen beräknas genom att räkna medeltalet på CAR över händelsefönstret.

### 5.3 Signifikanstest

För att analysera om de onormala avkastningarna vid tiden runt tillkännagivandet av sponsringsavtalet är signifikant olik noll, kommer statistiska hypotesprövningar att utföras. Det primära målet med dessa test är att undersöka om förändringen i aktiekursen under ett visst händelsefönster är statistisk signifikant vilket innebär att den inte kan bero på slumpen. I denna avhandling skiljer sig signifikanstesten från MacKinleys (1997) test.

Hypoteserna som testas är följande:

Ho: Det finns ingen betydande effekt i händelsen.

H1: Det finns en betydande effekt i händelsen.

Nollhypoteserna i dessa fall är att den onormala avkastningen inte statistiskt sett skiljer sig från 0. Om denna hypotes inte kan förkastas betyder det att tillkännagivandet av sponsringsavtalen inte har en betydande påverkan på aktiepriset. Om nollhypotesen kan förkastas betyder det att tillkännagivandet av avtalet har en betydande effekt på aktiekursen. Signifikansnivåerna i denna studie är 1 %, 5 % och 10 %. Dessa tvärsnitts t-test beräknas enligt följande:

$$t = \frac{AR_t}{s_{AR_t}/\sqrt{n}}$$

där,

$s_{AR_t}$  = standardavvikelsen för den onormala avkastningen dag t.

Utöver detta jämförs också de initiala sponsringsavtalen med de icke-initiala sponsringsavtalen. För att undersöka skillnaden mellan dessa avtal används Welch t-test. Welch t-test används eftersom det är robust i situationer där samplen är av olika storlek och då samplen möjligen har olika varianser (Ahad & Yahaya, 2014). Welch t-test beräknas enligt följande:

$$t = \frac{CAAR_1 - CAAR_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2}}}$$

där,

$CAAR_1$  = den genomsnittliga kumulativa onormala avkastningen för sampel 1

$CAAR_2$  = den genomsnittliga kumulativa onormala avkastningen för sampel 2

Testet kommer att beräknas för alla händelsefönster. Hypotesen för dessa test är följande:

H0: Det finns ingen betydande effekt ifall sponsringsavtalet är initialt gentemot icke-initialt.

H1: Det finns en betydande effekt ifall sponsringsavtalet är initialt gentemot icke-initialt.

## 5.4 OLS-regression

För att mäta de företagsspecifika faktorernas inverkan på den onormala avkastningen utförs en OLS-regression. Den onormala avkastningen är den beroende variabeln i regressionen. Som oberoende variabler presenteras de följande:

*Marknadsvärde* – logaritmen av marknadsvärdet den dag då avtalet tillkännages, beräknas som aktiekursen multiplicerad med det totala antalet utestående aktier vid dagen då avtalet tillkännages

*Omsättning* - logaritmen av omsättningen från det senaste bokslutet

*Nettoinkomst* – logaritmen av nettoinkomsten från det senaste bokslutet, eftersom nettoinkomsten kan vara negativ har en konstant (mest negativa nettoinkomst +1) adderats så att alla tal blivit större än noll. Därefter har talen logaritmerats.

*Marknadsföringskostnader/omsättning* – andelen av omsättningen som används för marknadsföring

*Förnyat avtal* - dummy-variabel som tar värdet 1 om avtalet är initialt

*Tech* - dummy-variabel som tar värdet 1 om det sponsrande företaget är ett teknologiföretag.

### 5.4.1 Motivering för variablerna

Marknadsvärde av företaget har valts som en variabel i linje med tidigare studier (Clark, et al., 2002; Clark, et al., 2009) och koefficienten förväntas vara positiv i linje med tidigare studier eftersom större företag (mätt i marknadsvärde) kan uppleva bättre exponering på marknaden. Omsättningen har inkluderats eftersom att företag med större omsättning kan ha mer resurser att investera i sponsring, och en högre omsättning kan också signalera större marknadsföringseffekter. Nettoinkomsten inkluderas eftersom denna kan anses vara ett mått på företagets lönsamhet och därefter ge insikter om hur sponsring påverkar företagets finansiella resultat. Marknadsföringskostnaders andel av omsättningen mäter hur stor andel av omsättningen företaget satsar på marknadsföring. Företag som använder en stor del av sin omsättning på marknadsföring kan anses ha större exponering på marknaden och därmed locka fler investerare genom sina marknadsföringsaktiviteter. Tech dummyn har inkluderats i linje med tidigare studier (Clark, et al., 2002; Clark, et al., 2009) och förnyat avtal dummyn har inkluderats för att mäta skillnaden mellan initiala och icke-initiala avtal.

## 6 DATA

I detta kapitel presenteras data som används i denna avhandling. I kapitlet förklaras varför dessa data används, hur de samlats in och den deskriptiva statistiken för data.

Datasamplet består av 542 sponsringsavtal. Av dessa är 231 initiala sponsringsavtal och 311 sponsringsavtal som förnyats. Alla avtal har gjorts mellan 01-01-2000 och 31-10-2024. Denna tidsperiod har valts eftersom sponsringsmarknaden vuxit markant under denna tidsperiod. Sponsringsavtalen samt datumen då de tillkännagivits har hämtats från FactSet, Bloomberg samt Google. Aktiepriserna och den företagspecifika informationen har hämtats från FactSet. Denna studie begränsar sig till att undersöka specifika sponsringsavtal som uppfyller de kriterier som presenteras nedan. Det bör noteras att studien inte gör anspråk på att representera hela populationen av sådana avtal. Därför är det inte heller möjligt att dra några slutsatser om hur stor andel av den totala mängden sponsringsavtal som inkluderas i denna studie.

### 6.1 Kriterier för datan

Offentliga företagssponsringsavtal är subjekt för denna avhandling. Det sponsrande företaget måste vara listat på antingen de amerikanska eller europeiska börserna. Dessutom måste företaget ha varit listat redan 6 månader före sponsringsavtalet tillkännagivits. Avtalet måste ha ett datum då informationen tillkännagivits för första gången. Om datumet inte kan verifieras, har avtalet inte inkluderats i samplet. Aktiepriserna samt marknadsvärdet, omsättningen och nettoinkomsten för företagen måste vara tillgängliga på FactSet.

### 6.2 Datainsamling

Data angående tillkännagivandet av sponsringsavtal har erhållits från diverse databaser. FactSet "News 2.0", Bloomberg samt Google har använts för att erhålla information om sponsringsavtal. Sökord som "naming rights", "corporate sponsor", "sponsorship", "sponsorship announcement" har använts. Diverse lags och seriers egna hemsidor har använts för att få reda på deras sponsorer. Efter detta kan sökningen lättas eftersom sökorden kan utvidgas med till exempel, *"\*LAG\* announces sponsorship deal with \*FÖRETAG\*"*, eller i FactSet News 2.0 där specifika sökord kan insättas som en funktion; *"\*LAG\*" AND "\*FÖRETAG\*" AND "Naming rights" OR "Sponsorship" OR "Sponsor"*. Sponsringsavtal som erhållits från Google har hittats på lagets egna officiella hemsida eller på det sponsrade företags officiella hemsida.

Den företagspecifika data samt de dagliga aktiepriserna har samlats in från FactSet. Detta har gjorts med hjälp av FactSets *Excel-ad in*.

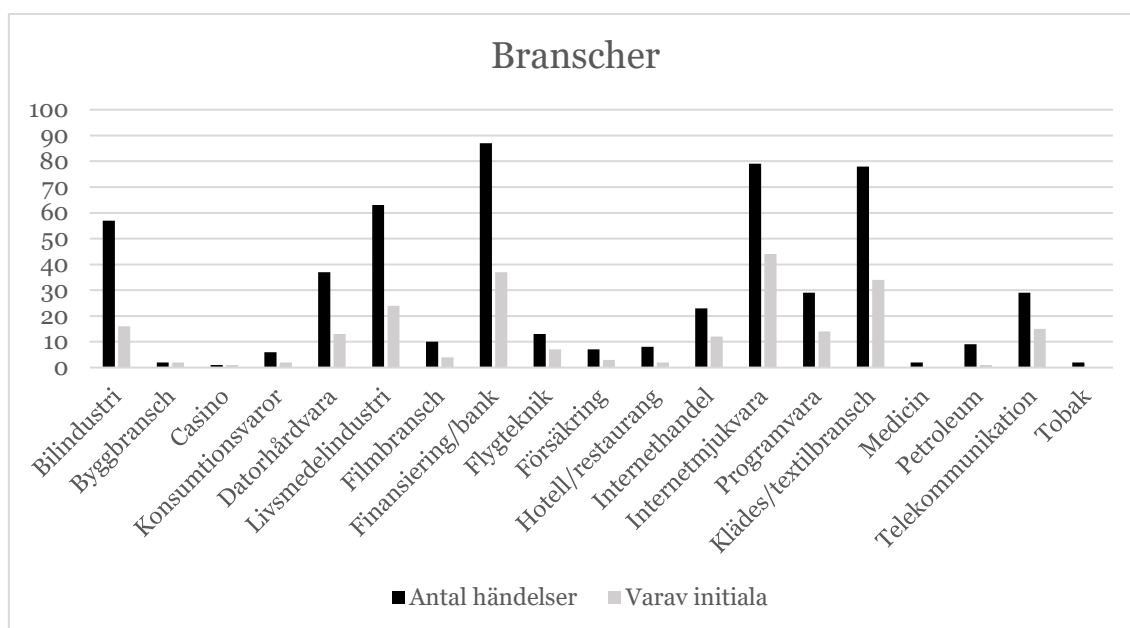
### 6.3 Deskriptiv statistik

I detta avsnitt kommer den deskriptiva statistiken för studien att presenteras. Avsnittet börjar med att presentera hur avtalen är indelade per bransch och år. Efter det diskuteras den deskriptiva statistiken för variablerna i OLS-regressionen.

#### 6.3.1 Bransch- och årsindelning

Den slutliga populationen består av 542 händelser. Av dessa är 231 initiala sponsringsavtal och 311 icke-initiala, dvs. förlängda eller förnyade kontrakt. De sponsrande företagen har delats in per bransch i figur 2 nedan. Finansiering och bank är den dominanta branschen med 87 händelser varav 37 är initiala avtal. Den näst största branschen är internet mjukvara med 79 händelser, varav 44 var initiala avtal. Klädes-/textilbranschen består av 78 händelser varav 34 var initiala. Av tabellen framgår alltså att internet-mjukvarobranschen hade flest initiala avtal.

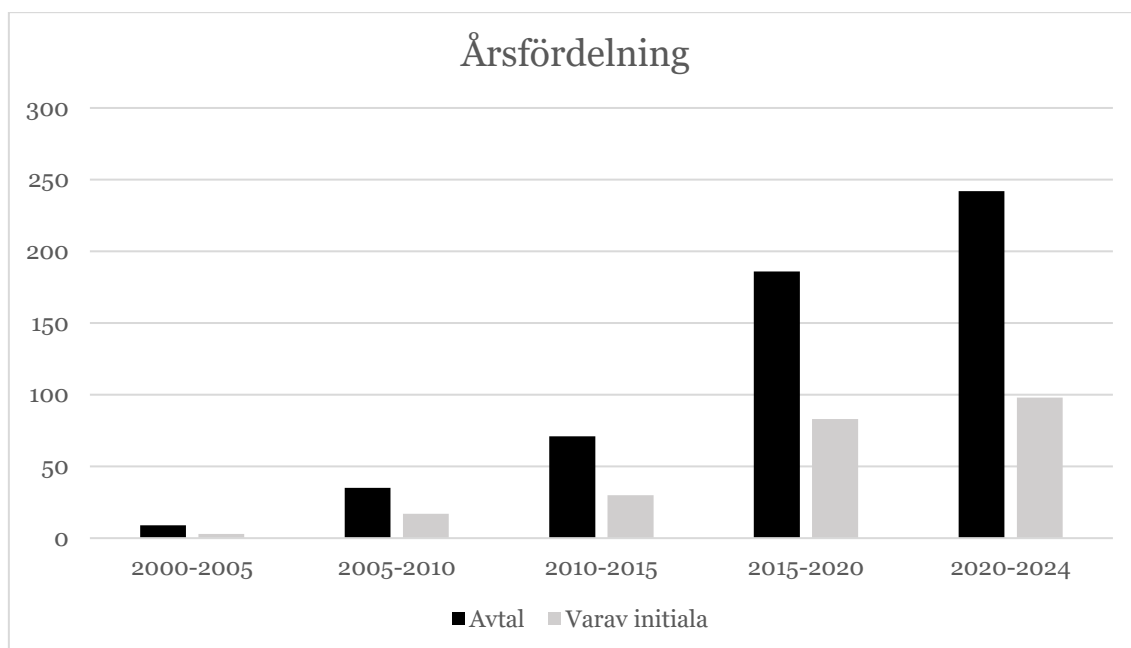
**Figur 2 Branschindelning**



I figur 3 illustreras hur avtalen fördelats årsmässigt i denna studie. Det syns att sponsringsmarknaden vuxit i antal avtal per år. Dock tar inte denna studie här igen ingen ställning till hur stor del av alla de möjliga sponsringsavtalen som inkluderats i samplet. Denna studie innehåller 542 sponsringshändelser varav 242 har gjorts under de senaste

(nästan) fem åren. Av dessa 242 avtal är 98 initiala avtal. Den näst största kategorin är åren 2015–2020 som innehåller 186 avtal varav 83 är initiala. Studien innehåller 115 avtal som gjorts mellan 2000–2015 och av dessa är 50 avtal initiala.

**Figur 3** Årsfördelning på avtalen i studien



Företagsmässigt innehåller studien 103 olika företag som ingått sponsringsavtal. Företaget med flest händelser i studien är Nike med 39 händelser och företaget med näst mest händelser är JPMorgan Chase & Co med 23 händelser följt av Adidas med 21 händelser. 74 företag har 5 händelser eller färre.

### **6.3.2 Deskriptiv statistik för variablerna**

Den deskriptiva statistiken som presenteras till näst avser att fördjupa läsarens förståelse i variablernas karakteristika. Tabell 2 nedan redovisar för de valda variablernas statistiska egenskaper genom att presentera medeltal, median, maximivärde, minimivärde, standardavvikelse, skevhet och kurtosis. Som det tidigare diskuterats, har variablerna marknadsvärde, omsättning och nettoinkomst logaritmerats. Från tabellen framstår också variablernas VIF-värden för att undersöka om multikollinearitet uppstår mellan de oberoende variablerna.

Tabell 2 Deskriptiv statistik för variablerna

Variabel	Medeltal	Median	Max	Min	SD	Skevhet	Kurtosis	n	VIF (modell 2)
AR [0]	0,27 %	0,03 %	10,60 %	-15,19 %	0,02	0,63	9,69	542	
CAR [0,1]	0,14 %	0,03 %	15,09 %	-15,54 %	0,03	0,25	6,36	542	
CAR [-1,1]	0,14 %	0,02 %	14,61 %	-20,06 %	0,03	-0,08	2,83	542	
CAR [-3,3]	0,01 %	0,00 %	18,46 %	-18,48 %	0,05	-0,10	-0,42	542	
CAR [-5,5]	0,11 %	-0,07 %	32,86 %	-21,53 %	0,06	0,64	7,88	542	
Marknadsvärde*	25,43	25,56	28,71	18,56	1,64	-1,01	2,93	542	3,39 (5,02)
Omsättning*	24,37	24,46	27,07	18,03	1,41	-1,40	3,97	542	2,83 (5,16)
Nettoinkomst*	22,11	22,36	25,27	13,93	1,75	-1,20	2,69	542	1,12 (1,97)
Marknadsföringskostn./omsättning	0,07	0,03	0,63	0,01	0,08	4,53	31,27	98	(2,65)
Tech	0,25	0	1,00	0,00	0,43	1,19	-0,59	542	1,08 (1,22)
Initial	0,43	0	1,00	0,00	0,49	0,30	-1,92	542	1,02 (1,29)

\*Logaritmerade värden

AR [0] representerar den genomsnittliga onormala avkastningen för händelsedagen och har ett medeltal på 0,27 % och en median på 0,03 %. Den maximala observerade avvikelser är 10,60 % och den minsta är -15,19 %. Standardavvikelsen för AR [0] är 0,02 vilket indikerar en någonlunda stor spridning kring medeltalet. Skevheten och kurtosis är 0,63 respektive 9,96.

Vi kan se att för de företag vars marknadsföringskostnader var tillgängliga, är relationen mellan marknadsföringskostnaderna och omsättningen i medeltal 7 %. Ett maxvärde på 63 % och ett minimivärde på mindre än 1 % antyder på att företagen i samplet upplever stora skillnader i hur mycket de investerar på marknadsföring. I tabell 2 framstår att modell 2 upplever lite högre multikollinearitet än vad modell 1 gör. VIF-värden är mindre än det som kan anses vara det högsta godkända, alltså ett VIF-värde på 10 (O'Brien, 2007). Det är värt att nämna att det inte finns någon absolut regel om vad som är det högsta godkända VIF-värdet.

## 7 RESULTAT

I detta kapitel redovisas resultaten för studien. Först kommer de onormala avkastningarna (AR och CAR) att presenteras och diskuteras. Dessa presenteras först skilt för de de båda populationerna och därefter gemensamt. Efter att de onormala avkastningarna presenterats redovisas signifikanstesternas resultat. Till sist presenteras regressionsmodellernas resultat.

### 7.1 Onormala avkastningar

Idén med händelsestudien var att undersöka om det uppstår onormal avkastning vid tillkännagivandet av sponsringsavtalet vare sig det var frågan om ett initialt- eller icke-initiellt avtal. I tabell 3 nedan redovisas den dagliga onormala avkastningen för de initiala avtalen under händelsedagarna. Som det framgår i tabell 1 uppstår det en signifikant onormal avkastning dagen då avtalet tillkännages. Denna avkastning är dock endast signifikant på en 10 %:s signifikansnivå. Fastän inte signifikanta kan vi se att det börjar uppstå en positiv onormal avkastning dagarna före tillkännagivandet som sedan når sin "topp" dagen då händelsen sker och därefter blir negativ. Den tredje dagen efter att tillkännagivandet gjorts uppstår en negativ onormal avkastning på -0,20 %, igen signifikant på en 10 %:s nivå. Som resultaten i tabell 3 visar, uppstår det en svag signifikans på de dagliga onormala avkastningarna dagen då avtalet tillkännages och den tredje dagen efter det. Denna svaga signifikans antyder att tillkännagivandet av ett sponsringsavtal för initiala avtal inte medför sig någon desto större påverkan på marknaden.

Tabell 3 **Daglig onormal avkastning för initiala avtal**

Dag	AAR %	T-Stat	P-Värde	n
5	0,17 %	1,43	0,15	231
4	-0,14 %	1,34	0,18	231
3	-0,20 %*	1,96	0,05	231
2	-0,04 %	0,28	0,78	231
1	-0,09 %	0,72	0,47	231
0	0,32 %*	1,89	0,06	231
-1	0,10 %	0,85	0,40	231
-2	0,06 %	0,61	0,55	231
-3	0,02 %	0,18	0,86	231
-4	-0,16 %	1,21	0,23	231
-5	-0,13 %	0,87	0,39	231

Signifikansnivåer på 1 %\*\*\*, 5 %\*\* och 10 %\*

Då de icke-initiala avtalen undersöktes uppstod långt sätt den samma effekten. Tabell 4 presenterar den dagliga onormala avkastningen för de icke-initiala avtalen. Också i detta fall uppstår en signifikant positiv onormal avkastning dagen då avtalet tillkännages, med en 5 %:s signifikansnivå. Vi kan också se att den onormala avkastningen fort blir negativ efter händelsen, men sedan positiv igen. Det som står ut för både de initiala och icke-initiala avtalen är att de upplever en signifikant negativ onormal avkastning på dag 3. För de icke-initiala avtalen är denna signifikant på en 5 %:s nivå. För de icke-initiala avtalen är dag 0 och 3 signifikantare än för de initiala vilket kan bero på ett flertal orsaker som kommer diskuteras senare i avhandlingen.

Tabell 4 **Daglig onormal avkastning för icke-initiala avtal**

<b>Dag</b>	<b>AAR %</b>	<b>T-stat</b>	<b>P-Värde</b>	<b>n</b>
5	0,11 %	0,95	0,34	311
4	0,17 %*	1,81	0,07	311
3	-0,26 %**	2,38	0,02	311
2	-0,03 %	0,24	0,81	311
1	-0,16 %	1,62	0,11	311
0	0,24 %**	2,09	0,04	311
-1	-0,06 %	0,60	0,55	311
-2	0,11 %	1,21	0,23	311
-3	0,07 %	0,71	0,48	311
-4	0,17 %	1,63	0,10	311
-5	-0,08 %	0,79	0,43	311

Signifikansnivåer på 1 %\*\*\*, 5 %\*\* och 10 %\*

Då vi undersöker de dagliga onormala avkastningarna gemensamt för de båda populationerna får vi följande resultat som presenteras i tabell 5.

Tabell 5 **Daglig onormal avkastning för båda populationerna**

<b>Dag</b>	<b>AAR %</b>	<b>T-Stat</b>	<b>P-Värde</b>	<b>n</b>
5	0,14 %	1,63	0,10	542
4	0,04 %	0,52	0,60	542
3	-0,23 %***	3,08	0,002	542
2	-0,03 %	0,37	0,71	542
1	-0,13 %*	1,69	0,09	542
0	0,27 %***	2,81	0,005	542
-1	0,00 %	0,07	0,95	542
-2	0,09 %	1,32	0,19	542
-3	0,05 %	0,64	0,52	542
-4	0,03 %	0,33	0,74	542
-5	-0,10 %	1,17	0,24	542

Signifikansnivåer på 1 %\*\*\*, 5 %\*\* och 10 %\*

Då de båda populationerna undersöks gemensamt uppstår en signifikant (1 % nivå) positiv onormal avkastning på 0,27 % dagen då avtalet tillkännages. Dag tre är den onormala avkastningen än en gång negativ och nu på en 1 % nivå.

Den kumulativa onormala avkastningen visar den onormala avkastningen i ett visst händelsefönster. I denna händelsestudie uppstår inga signifikanta kumulativa onormala avkastningar. Vi kan ändå se, från tabellerna 6 och 7, att den kumulativa onormala avkastningen för det mesta är positiv utöver hela händelsefönstret för de båda populationerna. Den gemensamma kumulativa onormala avkastningen för de två populationerna kommer inte att redovisas för.

Tabell 6 CAAR för initiala avtal

Händelsefönster	CAAR %	T-Stat	P-Värde	n
[0,1]	0,23 %	1,17	0,24	231
[-1,1]	0,33 %	1,46	0,15	231
[-3,3]	0,17 %	0,58	0,56	231
[-5,5]	-0,09 %	0,27	0,79	231

Signifikansnivåer på 1 %\*\*\*, 5 %\*\* och 10 %\*

Tabell 7 CAAR för icke-initiala avtal

Händelsefönster	CAAR %	T-Stat	P-Värde	n
[0,1]	0,07 %	0,45	0,65	311
[-1,1]	0,00 %	0,02	0,98	311
[-3,3]	-0,11 %	0,42	0,68	311
[-5,5]	0,26 %	0,75	0,45	311

Signifikansnivåer på 1 %\*\*\*, 5 %\*\* och 10 %\*

Som det framstår i tabellerna 6 och 7 ovan presterar de icke-initiala avtalen bättre gentemot de initiala avtalen i händelsefönstret [-5,5]. Däremot kan vi se att de initiala avtalen har en mer positiv kumulativ onormal avkastning under de andra händelsefönstren, dock inte någon statistiskt signifikant påverkan.

## 7.2 Signifikanstest

För att undersöka om de två olika sätten, initiala och icke-initiala avtal, skiljer sig från varandra utförs signifikanstest. Tabell 8 visar resultaten för signifikanstesten och samtidigt om det finns en skillnad mellan de onormala avkastningarna för initiala och icke-initiala händelserna. Signifikanstesten har gjorts för alla händelsefönster.

Tabell 8 Skillnad mellan initiala och icke-initiala avtal

Händelsefönster	Grupp	T-Stat	P-Värde
[0]	Initiala - Icke-initiala	0,44	0,65
[0,1]	Initiala - Icke-initiala	0,67	0,49
[-1,1]	Initiala - Icke-initiala	1,15	0,25
[-3,3]	Initiala - Icke-initiala	0,71	0,48
[-5,5]	Initiala - Icke-initiala	0,71	0,48

Som tabell 8 visar, uppstår det ingen statistisk skillnad mellan de två sätten. Detta betyder att  $H_0$  inte kan förkastas. Resultat indikerar att investerare inte påverkas om det är frågan om ett initialt eller icke-initialt sponsringsavtal och att det inte finns en betydande roll om avtalen är initialt eller icke-initialt.

## 7.3 OLS-regression

För att undersöka de företagsspecifika faktorernas påverkan på den onormala avkastningen under händelsefönstrena utfördes två regressionsmodeller. I Modell 1 är alla företag inkluderade. Däremot i Modell 2 är endast de företag vars marknadsföringskostnader var tillgängliga på FactSet inkluderade, i detta fall 98 företag. Som vi kan se i tabell 9 finner vi ingen signifikans i intercepten i de olika händelsefönstrena i Modell 1. Vi kan dock uppskåda att koefficientestimatet *marknadsvärde* är negativ utöver alla händelsefönster. Dock kan vi inte uppskåda någon signifikans i detta koefficientestimat. Koefficientestimatet för *omsättning* är negativ i 3 av 5 händelsefönster och visar ingen signifikans. Detta skulle betyda att marknadsvärdet eller omsättningen inte spelar en betydande roll då avtalen tillkännages men sambandet mellan marknadsvärdet, omsättningen och den onormala avkastningen är negativt. Det samma gäller för koefficientestimatet *nettoinkomst* där ingen signifikans finns och vars samband för det mesta är negativt. Enligt denna regressionsmodell upplever

teknologiföretag en positivare onormal avkastning utöver alla händelsefönster. Dessutom är koefficientestimatet signifikant i alla händelsefönster vilket tyder på detta inte är endast pga. slumpen. Regressionsmodell 1 fångar inte heller någon skillnad mellan initiala och icke-initiala avtal. Koefficientestimatet är ändå positiv som skulle tyda på att initiala avtal i denna modell generellt upplever positivare onormal avkastning.

Förklaringsgraden för modellen är generellt väldigt lågt vilket antyder att modellen endast fångar en bråkdel av variationen i den onormala avkastningen. F-värdet är också relativt svagt men ändå signifikant i de tre kortaste händelsefönstren. I händelsefönstren [0], [0,1] och [-1,1] är f-värdet signifikant på 5-, 10-, respektive 5 % nivå. Detta antyder på att modellen bättre förklarar variationen i den kumulativa onormala avkastningen över ett kortare händelsefönster.

Tabell 9 **Regressionsmodell 1**

<b>Modell 1</b>	<b>AR [0]</b>	<b>CAR [0,1]</b>	<b>CAR [-1,1]</b>	<b>CAR [-3,3]</b>	<b>CAR [-5,5]</b>
Intercept	0,0177	0,0099	0,0036	0,0531	0,0829
Marknadsvärde	-0,0009	-0,0011	-0,0006	-0,0004	-0,0007
Omsättning	-0,0004	0,0007	0,0006	-0,0003	-0,0023
Nettoinkomst	0,0006	0,0001	-0,0003	-0,0016	-0,0003
Tech	0,0077***	0,0082***	0,0108***	0,0097**	0,0106*
Initial	0,0003	0,0012	0,0026	0,0023	-0,0044
R2	0,0256	0,0167	0,0222	0,0105	0,0119
Justerat R2	0,0165	0,0075	0,0131	0,0013	0,0027
F-värde	2,82**	1,87*	2,43**	1,14	1,29
n	542	542	542	542	542

Signifikansnivåer på 1 %\*\*\*, 5 %\*\* och 10 %\*

I Modell 2 kan vi åskåda olika resultat än i den första modellen. I denna modell inkluderades endast de företag vars marknadsföringskostnader var tillgängliga på FactSet. Av dessa 98 företag var 16 teknologiföretag och 43 avtal var initiala. Interceptet i modell 2 är negativt i de tre första händelsefönstren, till skillnad av modell 1 där interceptet är positivt utöver alla händelsefönster. Resultaten i Modell 2 visar igen att variabeln marknadsvärde har ett negativt samband med den onormala avkastningen. Dock blir sambandet positivt i de två längsta händelsefönstren. Eftersom det inte uppstår någon signifikans i detta koefficientestimat kan vi ändå inte utesluta att detta endast handlar om slumpen. Det samma kan konkluderas för variablerna omsättning och nettoinkomst. Det uppstår ingen signifikant effekt för dessa koefficientestimat heller. Variabeln *marknadsför./oms.* som indikerar företagets marknadsföringskostnader i förhållande till omsättningen är starkt positiv och signifikant i de tre första händelsefönstren. Detta indikerar att företag som spenderar mer på marknadsföring relativt sin omsättning tenderar att uppleva högre kumulativ onormal avkastning under dessa kortsiktiga händelsefönster. För de två längsta händelsefönster är effekten av denna variabel fortfarande positiv men inte längre signifikant, vilket antyder på att marknadsföringskostnadernas effekt är mer påverkande på kort sikt. Dummy-variabeln *tech* har en signifikant positiv effekt för de kortare händelsefönstren. I denna modell genererar alltså teknologiföretag högre onormal avkastning. Här igen är effekten inte signifikant i de två längsta händelsefönstren. Denna modell fångar ingen skillnad mellan initiala och icke-initiala avtal. Till skillnad från regressionsmodell 1 är förklaringsgraderna relativt höga i regressionsmodell 2, men sjunker lågt i de två längsta händelsefönstren. Detta indikerar på att modellen inte fångar upp mycket av variationen i de två längsta händelsefönstren men däremot mera i de tre kortaste. F-värden för de tre kortaste händelsefönstren är signifikanta på en 1 % nivå vilket innebär att modellen i dessa tre händelsefönster är signifikant. Vi kan se en marginell signifikans i f-värdet för händelsefönstret [-5,5]. Sammanfattningsvis är variablerna *nettoinkomst*, *marknadsför./oms.* och *Tech* viktiga för att förklara den onormala avkastningen särskilt i de kortare händelsefönstren. De längre händelsefönstrens låga förklaringsgrad och insignifikanta variabler tyder på att de undersökta variablernas påverkan är mest relevant på kort sikt.

Tabell 10      **Regressionsmodell 2**

<b>Modell 2</b>	<b>AR [0]</b>	<b>CAR [0,1]</b>	<b>CAR [-1,1]</b>	<b>CAR [-3,3]</b>	<b>CAR [-5,5]</b>
Intercept	-0,1534	-0,1103	-0,1062	0,1032	0,2825
Marknadsvärde	-0,0033	-0,0011	-0,0013	0,0046	0,0020
Omsättning	0,0057	-0,0005	0,0001	-0,0025	-0,0087
Nettoinkomst	0,0038	0,0061	0,0054	-0,0071	-0,0055
Marknadsför./oms.	0,0868***	0,0786**	0,0908**	0,092	0,076
Tech (1)	0,0167***	0,0187***	0,0225***	0,0004	-0,0046
Initial (1)	0,0009	0,0008	0,0014	0,0093	0,0160
R2	0,2522	0,2505	0,2495	0,0634	0,1293
Justerat R2	0,2028	0,2011	0,2001	0,0016	0,0719
F-värde	5,11***	5,07***	5,04***	1,03	2,25**
n	98	98	98	98	98

Signifikansnivåer på 1 %\*\*\*, 5 %\*\* och 10 %\*

## 8 DISKUSSION

I detta kapitel diskuteras och sammanfattas resultaten från denna avhandling. Resultaten förknippas med de finansiella teorier som behandlats tidigare i avhandlingen och jämförs med de tidigare studiernas resultat. Potentiella problem diskuteras och lyfts också fram. Förslag på fortsatt forskning ges också.

### 8.1 Diskussion kring händelsestudiens resultat

Denna avhandling syftade till att undersöka effekten av företagssponsring på aktiekursen. Med hjälp av händelsestudien analyserade forskningen data från börsnoterade företag i Europa och USA mellan 2000 och slutet av 2024. Det primära målet var att avgöra om sponsringsmeddelanden leder till betydande onormal avkastning och att identifiera de faktorer som påverkar dessa marknadsreaktioner.

Resultaten från kapitel 7 visar att sponsringsmeddelanden i allmänhet resulterar i positiv onormal avkastning, i linje med tidigare forskning som diskuterats i kapitel 4. Studier av Mishra et al. (1997) och Clark et al. (2009) fann på samma sätt att sponsringsmeddelanden kan öka aktieägarnas förmögenhet, vilket stöder signalteorin att sådana avtal förmedlar positiv information om ett företags framtidsutsikter. Men i överensstämmelse med forskningen av Leeds et al. (2007), fann denna avhandling också att effekterna ofta är kortvariga.

Den dagliga onormala avkastningen är positiv och statistiskt signifikant för de båda datasamplerna, initiala och icke-initiala tillkännagivanden. För de initiala avtalen ligger den onormala avkastningen på 0,32 % och signifikant på en 10 %:s nivå och de icke-initiala avtalens onormala avkastning är 0,24 % men signifikant på en 5 %:s nivå. Det kanske mest intressanta i den dagliga onormala avkastningen sker den tredje dagen efter tillkännagivandet. Här upplever båda samplerna en signifikant negativ onormal avkastning. Gemensamt för de båda samplerna är att den onormala avkastningen genast dagen efter tillkännagivandet blir negativ och positiv igen först dag 5 för de initiala avtalen och dag 4 för de icke-initiala avtalen. Detta antyder på att avtalen inte har en betydande effekt på aktiekursen i de längre händelsefönstren. Då de båda samplerna undersöktes gemensamt uppkom samma effekt, vilket är logiskt. Den onormala avkastningen är positiv (0,27 %) och signifikant på en 1 %:s nivå dagen då avtalet tillkännages men, här igen, negativ (-0,23 %) och signifikant på en 1 %:s nivå dag 3.

Signifikanstesten för att jämföra de initiala mot de icke-initiala avtalen resulterade inte i någon betydande skillnad. Vi kan alltså inte säga att ett initialt avtal i denna studie skulle avkasta bättre än ett avtal som förnyats. Detta är i linje med Goldberg et al. (2019) som fann att de båda sätten genererar positiv onormal avkastning dagen då avtalet tillkännagivits, dock fann Goldberg et al. (2019) att de icke-initiala avtalen genererade högre onormal avkastning.

Resultaten för den kumulativa onormala avkastningen visar inga signifikanta resultat. Detta är i linje med Clark et al. (2002), Eryigit & Eryigit (2017) och Clark et al. (2009) som inte fann någon signifikant effekt i de längre händelsefönstren. Detta kan härstamma från flera olika orsaker. En orsak kan vara att marknaden ser tillkännagivandet som positivt nyhetsvärde men som snabbt dämpas när marknaden börjar analysera kostnaderna eller de långsiktiga konsekvenserna med avtalet. Överreaktion och irrationellt beteende kan också vara en orsak där investerare överreagerar på nyheten men efter den första entusiasmen börjar ifrågasätta sin investering och korrigerar den.

Det kunde argumenteras för att sponsringsavtal är noll-nettonuvärde händelser, som Clark et al. (2009) också kommer fram till. Som resultaten för den genomsnittliga kumulativa onormala avkastningen visar, är den genomsnittliga kumulativa onormala avkastningen väldigt nära noll och speciellt för de icke-initiala avtalen. Dessutom uppstår det ingen signifikans i dessa händelsefönster vilket stöder argumentet för att avtalen skulle vara noll-nettonuvärde händelser.

## **8.2 Diskussion kring regressionsmodellernas resultat**

I denna avhandling utfördes två regressionsmodeller. I den första modellen, där alla händelser var inkluderade, kan vi se att företag med större marknadsvärde upplever en mindre onormal avkastning, enligt denna modell. Företag med större marknadsvärde kan anses avnjuta större exponering på marknaden och via detta väcka större intresse på marknaden. Dock kan det argumenteras för att sponsringsavtal inte direkt är sådana investeringar som direkt berättar om företagets framtida planer, som till exempel en investering i att bygga en ny fabrik kan anses göra, och därför inte anses vara en så stor händelse för de större företagen. För ett mindre företag kan ett sponsringsavtal vara en större händelse och via detta väcka mer intresse hos investerare. Koefficientestimatet omsättning har ett negativt samband med den onormala avkastningen på händelsedagen och i de två längsta händelsefönstren. I detta fall kan det vara frågan om att ett företag

som har större omsättning har större möjligheter till att ingå sponsringsavtal och detta kan anses vara mer normalt för dessa företag. Den enda signifikanta variabeln i modell 1 är *Tech* som är i linje med tidigare studien av Clark et al. (2009). I resultaten kan man tydligt se att högteknologiföretag genererar en betydande större onormal avkastning än de andra företagen. Förklaringsgraden för alla 5 händelsefönster i modell 1 är relativt låga, vilket betyder att endast en bråkdel av variationen i den beroende variabeln förklaras av modellen. Det signifikanta F-värdet härstammar från den signifikanta *Tech* variabeln.

I den andra modellen, modell 2, kan vi åskåda någotlunda liknande resultat. Också i denna modell är *Tech* variabeln positiv och signifikant, dock inte i de två längsta händelsefönstren. Enligt dessa resultat har inte företagets marknadsvärde, omsättning eller nettoinkomst någon betydande effekt på den onormala avkastningen. Vi kan dock se att företag som satsar mera på marknadsföring, i relation till sin omsättning, upplever betydande större onormala avkastningar i de tre första händelsefönstren. Eftersom variabeln innehåller alla kostnader som företaget klassificerat som marknadsföringskostnader kan det endast konstateras att företag som redan tidigare satsat på marknadsföring i vilken typ som helst, kommer uppleva större onormal avkastning då de tillkännager ett sponsringsavtal.

Företagets marknadsvärde, omsättning och nettoinkomst spelar inte en betydande roll för den onormala avkastningen då ett sponsringsavtal tillkännages. Dock spelar det en betydande roll om företaget är ett högteknologiskt företag och hur mycket företaget använder för marknadsföring i relation till sin omsättning. Dessa två faktorer påverkar den onormala avkastningen positivt.

### **8.3 Sammanfattning**

Syftet med denna studie var att undersöka om och hur tillkännagivandet av ett företassponsringsavtal påverkar det sponsrade företagets aktiekursutveckling. I denna avhandling har det visats att denna händelse genererar positiv onormal avkastning dagen då avtalet tillkännages. Det är ändå viktigt att påpeka att denna effekt inte är långvarig och att den onormala avkastningen snabbt efter händelsen blir negativ. Det verkliga värdet som ett sponsringsavtal medför sig förblir alltså oupptäckt. Förutom detta undersökte också denna avhandling om det finns en skillnad mellan ett initialt och icke-initialt sponsringsavtal. I denna avhandling hittades inga resultat som skulle bevisa detta. Det vi kan se i resultaten är dock det att den onormala avkastningen är större för

de initiala avtalen dagen då händelsen sker. Det måste påpekas att det ändå inte hittades statistiska bevis för att de initiala avtalen skulle avkasta bättre än de icke-initiala. Högteknologiska företag samt de företag som använder en större andel på marknadsföring har en betydande högre onormal avkastning då ett sponsringsavtal tillkännages. Detta kan härstamma från det att företag som redan satsar på marknadsföringen och gör sig aktivt synliga genom marknadsförings lättare kan nå investerare dagen då händelsen sker. Ett företag som redan längre har gjort ett effektivt arbete för att vara synliga kommer troligen att kunna dra nytta av detta då de tillkännager sponsringsavtal. För de högteknologiska företagen kan orsaken till den högre onormala avkastningen anses finnas i ett flertal orsaker. En orsak kunde vara att de högteknologiska företagen kanske inte alltid följer en traditionell företagsreferens och dessa företag vågar och vill ingå sponsringsavtal som väcker intresse och åsikter hos investerare.

Hypotesen om effektiva marknader, som diskuterades i kapitel 3, postulerar att marknader reflekterar all tillgänglig information på ett snabbt och korrekt sätt. EMH erbjuder en förklaring till den initiala positiva onormala avkastningen då händelsen sker. Enligt EMH skulle en sådan avkastning spegla marknadens omedelbara reaktion på den nya informationen om sponsringens potentiella positiva effekter på företaget. Det faktum att denna onormala avkastning är signifikant tyder på att marknaden bedömer sponsringen som en värdeskapande händelse för företaget och detta överensstämmer med antagandet om att aktiekurserna snabbt justeras när ny information blir tillgänglig. Däremot kan den negativa avkastningen dag 3 tyda på en korrigerig eller en överreaktion i marknaden. En sådan avkastning borde inte uppstå om marknaden agerade rationellt. Denna reaktion kunde förklaras med överoptimismen som diskuterades i samband med beteendekonomin i kapitel 3. Här reagerar investerare för optimistiskt på den nya informationen och korrigerar sedan några dagar senare sina åsikter när möjligen ytterligare information blivit tillgängligt. Investerare kan ha överskattat sponsringens långsiktiga värde initialt för att sedan revidera sina förväntningar efter att de fått mer information om sponsringsavtalet.

#### **8.4 Fortsatt forskning**

Det är viktigt att erkänna begränsningarna i denna studie, inklusive dess fokus på kortsiktiga effekter. Genom att undersöka den effekt som sponsringsavtal medför sig kunde en långsiktig studie vara på plats. Detta eftersom att sponsringsavtalen ofta är långa avtal som möjligen blir lukrativa först senare då marknadsföringskampanjen kör

igång. Studien kunde utvidgas genom att undersöka den långsiktiga effekten samt hur ökad publicitet påverkar den sponsrande företagens aktiekurs genom att hitta dagar då det sponsrade laget eller arenan spelar eller är föremål för till exempel en internationell händelse. En sådan här studie skulle dock kräva mycket med jobb men kunde bidra stort till forskningsområde och för företag som överväger att ingå sponsringsavtal.

## 9 KÄLLFÖRTECKNING

- Ahad, N. & Yahaya, S., 2014. *Sensitivity Analysis of Welch's t-Test*. Penang, AIP Conf. Proc..
- Akerlof, G., 1970. The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), pp. 488-500.
- Alhadad, S., 2019. Study on Sports Sponsorship Effectiveness. *International Journal of Academic Management Science Research*, 3(2), pp. 46-52.
- Amis, J., Slack, T. & Berrett, T., 1999. Sport sponsorship as distinctive competence. *European Journal of Marketing*, 33(3/4), pp. 250-272.
- Banerjee, A., 1992. A Simple Model of Herd Behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(3), pp. 797-817.
- Barberis, N. & Thaler, R., 2003. A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economics of Finance*, 1(1), pp. 1053-1128.
- Bergen, M., Dutta, S. & Walker, J. O., 1992. Agency relationships in marketing: A review of the implications and applications of agency and related theories. *Journal of Marketing*, 56(3), pp. 1-24.
- Bhattacharya, S., 1979. Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in the Hand" Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), pp. 259-270.
- Bushee, B. & Noe, C., 2000. Corporate Disclosure Practices, Institutional Investors, and Stock Return Volatility. *Journal of Accounting Research*, Volym 38, pp. 171-202.
- Candid., L., u.å. *Candid. Learning*. [Online]  
Available at: [https://learning.candid.org/resources/knowledge-base/cause-related-marketing/#:~:text=Cause%2Drelated%20marketing%20\(CRM\),the%20Statue%20of%20Liberty's%20restoration](https://learning.candid.org/resources/knowledge-base/cause-related-marketing/#:~:text=Cause%2Drelated%20marketing%20(CRM),the%20Statue%20of%20Liberty's%20restoration).  
[Använd 13 11 2024].
- Clark, J., Cornwell, B. & Pruitt, S., 2009. The impact of title event sponsorship announcements on shareholder wealth. *Market Lett*, Volym 20, pp. 169-182.
- Clark, J., Cornwell, T. & Pruitt, S., 2002. Corporate stadium sponsorships, signalling theory, agency conflicts and shareholder wealth. *Journal of Advertising Research*, 42(6), pp. 16-32.

- Connelly, B., Certo, S., Ireland, R. & Reutzel, C., 2011. Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), pp. 39-67.
- Cornwell, T., 1995. Sponsorship-Linked Marketing Development. *Sport Marketing Quarterly*, 4(4), pp. 13-24.
- Cornwell, T., 2019. Less "Sponsorship As Advertising" and More Sponsorship-Linked Marketing As Authentic Engagement. *Journal of Advertising*, 48(1), pp. 49-60.
- Cornwell, T., Pruitt, S. & Clark, J., 2005. The Relationship Between Major-League Sports' Official Sponsorship Announcements and the Stock Prices of Sponsoring Firms. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 33(4), pp. 401-412.
- Cornwell, T., Roy, D. & Steinar, E., 2001. Exploring Managers' Perceptions of the Impact of Sponsorship on Brand Equity. *Journal of Advertising*, 30(2), pp. 41-51.
- Cunningham, P., Taylor, S. & Reeder, C., 1993. Event Marketing: The Evolution of Sponsorship from Philanthropy to Strategic Promotion. *Contemporary Marketing History*, Volym 6.
- Daniel, K., Hirshleifer, D. & Subrahmanyam, A., 1998. Investor Psychology and Security Market Under- and Overreactions. *The Journal of Finance*, 53(6), pp. 1839-1885.
- Demirel, A., 2020. CSR in sport sponsorship consumers' perceptions of a sponsoring brand's CSR. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 21(2), pp. 371-388.
- Eisenhardt, K., 1989. Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), pp. 57-74.
- Elevent, u.å. *Sponsorship history*. [Online]  
Available at: <https://elevent.co/sponsorship-history-part-1/>  
[Använd 13 Oktober 2024].
- Fama, E., 1965. The Behavior of Stock-Market Prices. *The Journal of Business*, 38(1), pp. 34-105.
- Fama, E., 1970. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), pp. 383-417.
- Farrell, K. & Frame, W., 1997. The Value of Olympic Sponsorships: Who is Capturing the Gold?. *Journal of Market-Focused Management*, Volym 2, pp. 171-182.
- Farrelly, F. & Quester, P., 2003. The effects of market orientation on trust and commitment: The case of the sponsorship business-to-business relationship. *European Journal of Marketing*, 34(3), pp. 530-553.

- Fombrum, C. & Shanley, M., 1990. What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, 33(2), pp. 233-258.
- Furnham, A. & Hua, C., 2001. A literature review of the anchoring effect. *The Journal of Socio-Economics*, Volym 40, pp. 35-42.
- Ghosh, D. & Vogt, A., 2012. Outliers: An Evaluation of Methodologies. *Joint statistical meetings*, pp. 3455-3460.
- Goldberg, A., Deane, J., Rakes, T. & Rees, L., 2019. Marketing investments in sport venue naming rights and the market value of the firm. *Int. J. Sport Management and Marketing*, 19(3/4), pp. 233-252.
- Javaira, Z. & Hassan, A., 2015. An examination of herding behavior in Pakistani stock market. *International Journal of Emerging Markets*, 10(3), pp. 474-490.
- Johnston, M., 2007. A REVIEW OF THE APPLICATION OF EVENT STUDIES IN MARKETING. *Academi of Marketing Science Review*, Issue 4.
- Kahneman, D. & Tversky, A., 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), pp. 263-292.
- Khvastunov, O., 2011. *The impact of sponsorship on stock value*. Kyiv: Kyiv School of Economics.
- Kwon, Y. & Cornwell, T., 2021. Sport sponsorship announcement and stock returns: A meta-analytic review. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 22(3), pp. 608-630.
- Leeds, E., Leeds, M. & Pistolet, I., 2007. A Stadium by Any Other Name: The Value of Naming Rights. *Journal of Sports Economics*, 8(6), pp. 581-595.
- Leys, C. o.a., 2013. Detecting outliers: Do not use standard deviation around the mean, use absolute deviation around the median. *Journal of Experimental Social Psychology*, Volym 49, pp. 764-766.
- MacKinley, C., 1997. Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, Volym 35, pp. 13-39.
- Malkiel, B., 1992. Efficient market hypothesis. *New Palgrave Dictionary of Money and Finance*.
- Meenaghan, T., 2001. Understanding Sponsorship Effects. *Psychology & Marketing*, 18(2), pp. 95-122.

- Mishra, D., Bobinski, G. & Bhabra, H., 1997. Assessing the Economic Worth of Corporate Event Sponsorships: A Stock Market Perspective. *Journal of Market-Focused Management*, Volym 2, pp. 149-169.
- O'Brien, R., 2007. A Caution Regarding Ruled of Thumb for Variance Inflation Factors. *Quality & Quantity*, Volym 41, pp. 673-690.
- Olson, E., 2010. Does Sponsorship Work in the Same Way in Different Sponsorship Contexts?. *European Journal of Marketing*, Volym 44, pp. 180-199.
- OpenAI, Version May 13, 2024. *ChatGPT-4o*. [Online]  
Available at: <https://chat.openai.com>  
[Använd 2024].
- Panda, B. & Leepsa, N., 2017. Agency theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), pp. 74-95.
- Park, J. o.a., 2010. Confirmation Bias, Overconfidence, and Investment Performance: Evidence from Stock Message Boards. *McCombs Research Paper Series No. IROM-07-10*.
- Polonsky, M. & Speed, R., 2001. Linking sponsorship and cause related marketing: Complementarities and conflicts. *European Journal of Marketing*, 35(11/12), pp. 1361-1385.
- Riley, J., 2001. Silver signals: Twenty-five years of screening and signaling. *Journal of Economic Literature*, 39(2), pp. 432-478.
- Ross, S., Westerfield, R. & Jaffe, J., 2013. *Corporate Finance*. 10 red. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Shiller, R., 2003. From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), pp. 83-104.
- Spence, M., 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), pp. 355-374.
- Statista, 2023. *Statista*. [Online]  
Available at: <https://www.statista.com/statistics/269784/revenue-from-sports-sponsorship-worldwide-by-region/>  
[Använd 15 September 2024].
- Walliser, B., 2003. An international review of sponsorship research: extension and update. *International Journal of Advertising*, Issue 22, pp. 5-40.
- Zaleskiewicz, T., 2006. Behavioral Finance. i: *Handbook of Contemporary Behavioral Economics*. 1 red. New York: Morris Altman, pp. 706-728.

