

Emilie Kjøtrød

Hollywood sett fra Wall Street
En begivenhetsstudie av celebrity endorsement

Masteroppgave i Finans
Handelshøyskolen ved HiOA

Sammendrag

I denne oppgaven benyttes begivenhetsstudie som metode for å undersøke hvilken effekt, om noen, de to markedsføringsstrategiene celebrity endorsement og celebrity testimonial har på aksjekursen til det aktuelle selskapet. Ved hjelp av 213 observasjoner, fordelt på 92 endorsement og 121 testimonial, finner man at strategien ikke nødvendigvis er like aktuell som den var for bare 10-20 år siden. Resultatene viser ikke-signifikante positive gjennomsnittlige akkumulerte unormale avkastninger, som reduseres dersom man tar ut ekstremverdier som muligens kan tilskrives tilfeldigheter. Dette støttes av fersk forskning på området og resultatene styrker dermed også semi-sterk markedseffisiens. Videre vurderes årsaken til at denne formen for markedsføringsstrategi trolig har sett sine glansdager. I tillegg legges det fremforslag til videre forskningsspørsmål knyttet til fenomenet.

Abstract

The following thesis is an event study examining how, and if, the two marketing strategies celebrity endorsement and celebrity testimonial affects cumulative average abnormal returns of the company. By analyzing 213 observations distributed as 92 celebrity endorsements and 121 celebrity testimonials the study reveals that the strategy is not necessarily as effective as it was just a few decades ago. The results show an insignificant, yet positive, cumulative average abnormal return. The effect is possible to reduce by disregarding extreme observations due to chance. The results of this study supports recent studies, and suggests semi-strong market efficiency. Further, potential causes towards the marketing strategy's reduction of significance is considered. Finally, suggestions of further research linked to the findings and the phenomena is presented.

Handelshøyskolen ved HiOA

Oslo 2017

Forord

Denne masteroppgaven markerer den avslutningen på mitt masterstudie i økonomi og administrasjon ved Handelshøyskolen HiOA, med fordypning i finans.

Ideen om å skrive om kjendisers finansielle påvirkning oppsto etter å ha lest en artikkel som hevdet at Kate-effekten kunne være verdt opp mot 1 milliard pund for den britiske moteindustrien (Mather, 2012). Helt siden det britiske prinsebryllupet har det virket som om alt Hertuginne Kate tar på i moteverdenen «blir til gull». Denne effekten er ikke Kate alene om, og det finnes mange eksempler på tilsvarende kjendiser og effekter. Jeg ønsket derfor å finne ut mer om dette fenomenet og hvordan det påvirker aktuelle selskapers finansielle situasjon.

Det noe utradisjonelle utgangspunktet for oppgaven har vært interessant, dog krevende. Den har bydd på utfordringer blant annet knyttet til å finne empiri, men også i forhold til tidkrevende egen datainnsamling. Likevel holdt temaet både motivasjon og interessen for oppgaven oppe.

Jeg ønsker gjerne å takke mine medstudenter ved Handelshøyskolen HiOA for gode råd og samtaler. Samtidig rettes en enorm takk til mine nærmeste venner og familie som trofast og standhaftig har holdt ut med meg igjennom denne prosessen både i oppturer og nedturer.

En spesiell takk til min veileder, førsteamanuensis Sturla Fjesme, for både faglige råd, engasjement og tilstedeværelse fra start og helt frem til leveringsdato.

Oslo, 23.05.2017

Emilie Kjøtrød

Innhold

1	Introduksjon.....	1
1.1	Motivasjon.....	1
1.2	Spørsmål.....	1
1.3	Data	2
1.4	Resultater og konklusjon	2
1.5	Bidrag	3
1.6	Struktur.....	3
2	Relatert litteratur.....	4
2.1	Finansielt rammeverk.....	4
2.2	Konsumentatferd	5
2.3	Celebrity endorsement.....	8
2.4	Modeller for celebrity endorsement.....	9
2.5	Fordeler og ulemper.....	15
3	Tidligere forskning	17
3.1	Akseavkastning/kunngjøring	17
3.2	Akseavkastning/endring i rykte og status	17
3.3	Salgsinntekter/Kunngjøring.....	18
3.4	Salgsinntekter/Endring i rykte eller status	18
4	Forventninger og hypoteser.....	19
5	Metode.....	20
5.1	Forskningsdesign – bakgrunn for valg av design	21
5.2	Avgrensninger og antakelser	21
5.3	Begivenhet og begivenhetsvindu.....	22
5.4	Anormal og normalavkastning	23
5.4.1	Statistiske betraktninger av anormal avkastning	24
5.4.2	Kumulativ anormal avkastning	25
5.5	Statistisk signifikans.....	26
6	Data	27
6.1	Begivenhet.....	27
6.2	Utvalg og datainnsamling.....	28
6.3	Beregninger	30
7	Resultat og Analyse.....	31
7.1	Celebrity endorsement.....	31
7.2	Celebrity testimonial	33
7.3	Sammenligning med tidligere forskning	35

7.3.1	Empirisk celebrity endorsement	35
7.3.2	Markedseffisiens.....	36
7.3.3	Konsumentteori	36
8	Kvalitetsvurdering	38
8.1	Pålitelighet.....	38
8.1.1	Beskaffenhet.....	39
8.1.2	Forskerfokus og forståelse.....	39
8.1.3	Reliabilitet	40
8.2	Troverdighet	40
8.2.1	Publiseringsskjevhet.....	41
8.2.2	Utvalgsskjevhet	41
8.3	Overførbarhet	42
8.4	Bekreftbarhet	43
9	Konklusjon	43
10	Bibliografi	45
11	Appendiks.....	50
11.1	Vedlegg 1: Celebrity endorsement	50
11.2	Vedlegg 2: Celebrity testimonial.....	52

1 Introduksjon

1.1 Motivasjon

Mye er skrevet om bruken av kjendiser innen markedsføring, og mye er også skrevet om den økonomiske verdien tilskrevet bruk av slike markedsføringsstrategier. Litteraturen sier for eksempel at å benytte en kjendis i markedsføringskampanjer kan bidra til en total økning i salgsinntekter på 4 % og en økning på rundt 0,25 % i avkastning på aksjene til selskapet (Elberse & Verleun, 2012). Litteraturen beskriver også godt hvordan denne avkastningen utvikler seg. For eksempel sier Elberse og Verleun (2012) at det å signere en slik kontrakt er assosiert med en aksjeavkastning som viser seg å være stabil, mens innvirkningen på salgstill er avtakende over tid. Til tross for at det ser ut til å ligge verdier å hente på å signere kontrakter med kjendiser, mangler selve strategien nyanser knyttet til implementering. Litteraturen skiller for eksempel deskriptivt mellom endorser og testimonial. Den mangler likevel redegjørelse for hvordan de forskjellige nyansene fungerer i markedet og hvor sterkt de forskjellige nyansene virker inn på for eksempel aksjekursen og salgsinntektene. Det finnes mange eksempler knyttet til bedrifter som har fått mangedoblet sine salgsinntekter på bare få timer etter at aktuelle kjendiser for eksempel har postet et innlegg med omtale på sosiale medier, har gjort opptredener eller deltatt på offisielle oppdrag i offentligheten iført et spesielt merkevarer eller produkt. Det norske selskapet Onepiece fikk for eksempel krasjet sin online-butikk et par timer etter at Kardashian-søstrene postet bilde kledd en av deres design (Alvsing, 2015). Også mange britiske designere har opplevd lignende fenomener knyttet til Hertuginne Kates enorme popularitet og klassiske stil. Alt fra vesker til barnevogner hertuginnen benytter seg av blir revet fra butikkhyllene og folk setter seg på ventelister for å få tak i produktene Hennes Kongelige Høyhet benytter seg av.

1.2 Spørsmål

Med denne oppgaven ønsker jeg å nyansere den eksisterende teorien knyttet til den finansielle verdien kjendiser i markedsføring har for aksjekursen til det aktuelle selskapet. Det skal jeg gjøre ved hjelp av begivenhetsstudier som sammenligner aksjepris før og etter annonsering av endorsement eller testimonial hver for seg. For å gjøre det er seks av de største aktørene innen high-street-fashion bransjen og også denne markedsføringsstrategien valgt som analyseenhet. Disse har tidligere benyttet seg av kjendiser som David Beckham, Ellen DeGeneres, Madonna og Lana Del Rey til å fronte sine kampanjer. I tillegg har de også inngått samarbeid med luksusdesignere som for eksempel Balmain, Missoni og Kenzo for å ifølge en av aktørene «Make fashion available for everyone!» (Ma & Baretto, 2015). I tillegg tydeliggjøres

nyanseringen ved hjelp av et svært detaljert litteratursammendrag som viser hvordan litteraturen har oversett og til dels undervurdert verdien av å skille mellom celebrity endorsement og celebrity testimonial til fordel for en overordnet strategi.

Tidligere undersøkelser har vist at den tradisjonelle tolkningen av kjendissamarbeid har påvirket aksjekursen til selskapet, likevel er lite gjort for å forsøke å si noe om hvor denne effekten kommer fra. Celebrity endorsement kan for eksempel deles inn i forskjellige nyanser som celebrity endorsement og celebrity testimonial. Det betyr at dersom det går an å fange opp en kursendring knyttet til annonsering av kjendissamarbeid, bør det også være mulig å spalte denne effekten i minst disse to delene for å se hvilken type samarbeidsstrategi markedet har høyest forventninger til via aksjekurs.

Oppgavens problemstilling er derfor: Hvilken av de to kjendisstrategiene celebrity endorsement og celebrity testimonial, hvis noen, gir høyest gjennomsnittlig kumulativ anormal avkastning?

1.3 Data

En av de viktigste oppgavene i denne studien er å samle inn data for å kunne konstatere forskjellen mellom strategiene. Dataene i undersøkelsen er samlet inn som tilfeldige observasjoner av celebrity endorsement og celebrity testimonial fra seks forskjellige analyseenheter innen high-street-fashion bransjen. Observasjonene går tilbake helt til 2004 og omfatter også observasjoner som faller inn under finanskrisen i 2008. Det er samlet inn i overkant av 200 observasjoner der i underkant av 100 er kategorisert som celebrity endorsement og i overkant av 100 er kategorisert som celebrity testimonial. Tilhørende disse observasjonene er det også samlet inn daglige børldata tilbake til 2004 og helt frem til i dag knyttet til selskapene og S&P500 samt utviklingen til tremåneders LIBOR for det samme tidsrommet.

Dataene brukes til å estimere forventede avkastninger basert på markedsmodellen i begivenhetsvinduene til de tilhørende observasjonene. Disse sammenlignes deretter med de virkelige avkastningene. Dette gir grunnlag for å analysere sjokkeffekten annonseringer av de forskjellige samarbeidene har på selskapenes aksjekurs.

1.4 Resultater og konklusjon

Etter grundige statistiske analyser kommer det frem at det trolig ikke er noen relasjon mellom verken celebrity endorsement eller celebrity testimonial og anormal aksjekurs. Basert på studiens observasjoner og analyser finner jeg at det ikke er noen grunn til å tro at et selskap

som signerer kjendiser til markedsføring kan forvente et meravkastning i aksjepris rundt annonseringsdatoen. Dette til tross for at litteraturen knyttet til den tradisjonelle vinklingen tilsier at det burde kunne forventes. Studien utfordrer dermed tidligere forskning og strategiens relevans i det moderne markedet, men også i forhold til den moderne konsumenten.

1.5 Bidrag

Formålet med oppgaven er å forbedre litteraturen som allerede eksisterer knyttet til celebrity endorsement. Dette kan bidra til at markedsførere i større grad kan ta en bedre beslutning knyttet til sin markedsføringsstrategi. Det kan også bidra til at markedsførere blir mer bevisste på hvorfor de inngår samarbeid og med hvem. Det belyser i tillegg hvordan slike samarbeid er med på å skape verdi for selskapet og dermed også for investorene. Mange av kontraktene som blir inngått mellom kjendiser og merkevarer viser seg dessuten å være svært dyre for selskapet. Det betyr at denne oppgaven for eksempel kan være med på å rettferdiggjøre et valg mellom en kjendis eller en strategi foran en annen. Den kan i tillegg bidra med verdifull informasjon knyttet til aktiv forvaltning av verdipapirer basert på observasjoner av strategien i markedet.

I tillegg til oppgavens praktiske bidrag igjennom nyanseringen, forsterker den også det teoretiske aspektet ved strategien. Gjennom et nøye utarbeidet og svært detaljert litteratursammendrag bidrar oppgaven til at det teoretiske perspektivet forbedres og utvikles ytterligere. Dette i kombinasjon med et omfattende datagrunnlag er med på å aktualisere strategiens relevans både internt for selskap, men også for eksterne interessenter slik som for eksempel konsumenter, investorer og konkurrenter.

1.6 Struktur

I neste kapittel vil den relevante litteraturen gjennomgås. Det starter med en gjennomgang av det finansielle rammeverket etterfulgt av en seksjon med konsumentteori som gir en overgang til både teori og empiri knyttet til celebrity endorsement. Etter litteraturgjennomgangen følger det en seksjon som fokuserer på forskning knyttet til fenomenets verdipåvirkning, og hvordan strategien tidligere har bidratt til verdiskaping. Denne delen bygger opp til en redegjørelse av forventninger og hypoteser knyttet til denne oppgaven. I den påfølgende seksjon vil en generell gjennomgang av den relevante metodologien bli gjennomgått. Der vil en utredning av relevante beregninger bli presentert. Metodeseksjonen følges opp i datakapittelet der den generelle metodologien blir knyttet opp til oppgavens problemstilling. Etter datakapittelet vil det følge en seksjon der analyser og resultater fra datamaterialet vil bli presentert, før disse

vrderes via kvalitetsseksjonen. Til slutt avrundes oppgaven med konklusjonsseksjonen der jeg svarer på problemstillingen og legger frem forslag til videre forskning.

2 Relatert litteratur

2.1 Finansielt rammeverk

Et effisient marked kjennetegnes ved at aksjeprisene reflekterer all informasjon som kan knyttes til den spesifikke aksjen (Fama E. , 1970). Dersom det informeres om at en aksje er feilpriset, vil markedet oppleve muligheter for arbitrasje, hvilket vil drive tilbud og etterspørsel inn i en likevekt. Under hypotesen om markedseffisiens har alle investorer ekvivalent tilgang på informasjon, dette impliserer at observerte priser til enhver tid vil være korrekt, og at meravkastning basert på aktiv forvaltning ikke er mulig.

Det finnes ifølge Fama tre versjoner av hypotesen om effisiente markeder, svak, semi-sterk og sterk (Fama E. , 1970). Den svake versjonen sier at morgendagens priser- og omsetningsinformasjon ikke kan predikeres ved hjelp av prisanalyser basert på gårsdagens priser- og omsetningsinformasjon. Altså vil ikke tekniske analyser, grunnet aktørenes felles informasjonsgrunnlag og det faktum at eventuelle signaler om endringer allerede er priset inn, gi meravkastning. Følgelig er de også verdiløse.

Den semi-sterke versjonen sier det samme som den svake versjonen, men her legges det vekt på at priser også justeres til all offentlig tilgjengelig informasjon umiddelbart og korrekt. Dette impliserer at det å oppnå avkastning ved hjelp av tekniske eller fundamentalanalyser ikke er mulig, med mindre man har eksklusiv informasjon. Dette fordi innen informasjonen kommer ut har markedet allerede tatt høyde for den.

Den sterke versjonen av markedseffisiens tilsvarer den semi-sterke versjonen, men med en overbevisning om at prisene faktisk reflekterer all informasjon: offentlig som privat. Det vil si at selv aktører med innsideinformasjon ikke har muligheten til å utnytte privat informasjon til å oppnå meravkastning.

I tillegg til å introdusere de tre versjonene av markedseffisiens, definerte Fama (1998) tre forutsetninger for hypotesen. Han sier at det ikke finnes transaksjonskostnader knyttet til handel i aksjemarkedet, all tilgjengelig informasjon er kostnadsfri for alle aktører, og at alle aktørene analyserer informasjonen på samme måte.

På kritikk av realismen i forutsetningene, og dermed også teorien, svarer Fama at forutsetningene ikke er nødvendige for at markedet skal være effisient. Han argumenterer for

at dersom man tar høyde for all tilgjengelig informasjon, vil ikke betydelige transaksjonskostnader i seg selv forårsake at aksjeprisen ikke reflekterer tilgjengelig informasjon. Videre argumenteres det for at effisiente markeder ikke opphører å eksistere selv om ikke alle har samme informasjon eller tolker den likt. Forutsetningen er tilfredsstilt så lenge en signifikant del av markedet har den samme informasjonen og så lenge ingen av aktørene notorisk tolker informasjonen bedre enn prisene (Fama E. , 1970).

Det er mange eksempler på studier som forsøker å si noe om hvor godt hypotesen om markedseffisiens egentlig forklarer markedet og virkeligheten. Et av de store bidragene er Robert Shillers prisvinnende undersøkelse fra 2005. Studien viste en klar sammenheng mellom Price/Earnings-ratioen til selskaper og verdipapiravkastningen deres over fem forskjellige 20-årsperioder. Dersom det ikke eksisterte utnyttbar informasjon ville undersøkelsen ikke vist noen sammenhenger mellom avkastninger og forskjellige Price/Earnings-ratioer. Undersøkelsen viste midlertidig en svært tydelig trendlinje på et forhold mellom lave Price/Earnings-ratioer og høye avkastninger. Altså vil det si at Price/Earnings-ratioen kan benyttes som indikator på fremtidige avkastninger, hvilket svekker markedseffisiensens hypoteser (Shiller, 2000).

En annet studie gjort av A. C. MacKinlay fra 1997 foreslår også tilsvarende validitet for markedseffisiens. Han sammenlignet hvordan aksjekursen utviklet seg for selskaper som opplevde gode, dårlige og nøytrale nyheter. I sin artikkel beskriver han blant annet at dårlige nyheter tenderer til å gi utslag på aksjeprisen allerede før nyheten inntreffer i mye større grad enn gode nyheter. Man ser også at de dårlige nyhetene overdrives i forhold til de gode nyhetene. Altså prises de dårlige nyhetene inn som dårligere enn de egentlig er, noe som retter seg opp over tid i etterkant av annonseringen. I tillegg avdekkes det at markedet reagerer tregt på både gode og dårlige nyheter, siden aksjeprisens trend fortsetter også dagene etter nyheten avsløres. Implisitt er det i praksis mulig å oppnå avkastning ved å handle raskt etter begivenheten har inntruffet. Dette utfordrer EMH på flere områder, spesielt knyttet til den semi-sterke versjonens hypotese om umiddelbar og korrekt prising i forbindelse med ny offentlig informasjon. Den utfordres også knyttet til privat informasjon med tanke på at man kan skimte de negative nyhetene allerede før nyheten offentliggjøres (MacKinlay, 1997).

2.2 Konsumentatferd

Konsumentatferd involverer mye mer enn bare å forstå hvilke produkter konsumenten kjøper. Det omhandler også veldig mange andre faktorer som har effekt på beslutningsprosessen når det kommer til et kjøp. Som konsument blir man daglig utsatt for uendelig mange inntrykk og

forsøk på påvirket. Likevel, kan markedsførere komme langt med bare et knippe teknikker og verktøy for å påvirke konsumenten. Markedsførere kan skreddersy sine tiltak for å fange oppmerksomheten til konsumenten, og grovt sett kan disse deles inn i eksterne og interne faktorer (Hoyer & MacInnis, 2001).

Interne faktorer er de faktorene som er drevet av prosesser internt hos konsumenten. Disse er ofte preget av konsumentens persepsjon og holdninger. Felles for dem er at de spiller en svært sentral rolle når det kommer til hvordan konsumenten tar avgjørelser.

Persepsjon er en prosess som gir mening til våre sanseinntrykk. Mennesker agerer og reagerer med basis i personlig persepsjon. Konsumentens persepsjon er derfor fundamental for å forstå både anskaffelse, forbruk og kast av varer og tjenester. Innen markedsføring er det derfor også persepsjonen som avgjør hvilken mening forskjellige symboler, teknikker og verktøy gir til konsument. Derfor mener noen at persepsjonen opptrer som en av grunnpilarene i en konsumentens preferanse (Arnoulds, Price, & Zinkhan, 2004).

Persepsjon er et resultat av selektiv eksponering av flerfoldige tusen persepsjonsstimuli et menneske blir utsatt for hver eneste dag i markedet. Igjennom denne selektive eksponeringen former konsumenten en grunnleggende oppfatning av for eksempel merkevaren, produkter eller kommunikasjonen. Ut fra disse trekkes deretter fundamentale perseptuelle slutninger om egenskapene til disse stimuliene. Deretter ved hjelp av læring og erfaring kan konsumenten danne en oversiktlig perseptuell oppfatning, som binder sanseinntrykkene til utfallet de har erfart (Arnoulds, Price, & Zinkhan, 2004).

Holdninger defineres som et individs vedvarende gunstige eller ugunstige evaluering, emosjonelle følelser eller handlingstendenser i forhold til et bestemt objekt eller data. Siden holdninger dannes over tid gjennom individuelle og kollektive erfaringer, er de ofte svært resistente med tanke på endring (Boone & Kurtz, 1999) (Kaufman & Kaufman, 2015).

Konsumenter har holdninger til det meste av objekter, og er derfor av stor interesse da disse også inkluderer andre individer som for eksempel kjendiser. Holdninger er dessuten også en teoretisk oppsummering av en konsumentens evaluering av et objekt, en merkevare eller et selskap (Belch & Belch, 2008).

Holdninger er derfor interessante for markedsførere siden de er relatert til både merkevarepreferanse og konsumentens kjøpsatferd. Dette betyr at reklamer og promoteringer kan brukes til å skape gunstige holdninger til et nytt produkt eller en merkevare. I noen tilfeller kan de også styrke allerede eksisterende gunstige holdninger eller til og med endre

negative holdninger under gitte forutsetninger. Det er også hevdet at avgjørelsen om å kjøpe et produkt er sterkt basert på nåværende holdning til produktet, butikken eller salgspersonalet (Dzisah & Ocloo, 2013).

Selv om mye av beslutningen om å kjøpe et produkt eller en bestemt merkevare gjøres internt hos konsumenten, kan man ikke neglisjere det faktum at konsumenten ikke tar kjøpsbeslutningen i isolasjon. Det finnes svært mange faktorer som påvirker konsumentens atferd som kommer fra eksterne omgivelser.

Kulturell innflytelse representerer effekter som pålegges en konsument via andre individer i et samfunn. Totalen av dette er svært kompleks og inkluderer blant annet kunnskap, overbevisning, kunst, vitenskap, moral, sedvane og andre kapabiliteter og vaner ervervet av individer som er medlemmer av det samme samfunnet over lengre tid (Ueltschy & Krampf, 2001). For eksempel har det vist seg at når imager, konsepter og signaler formidlet ved hjelp av kjendissamarbeid i reklamer aksepteres av samfunnet tenderer de til å bli et symbol for en spesiell produktkultur (Mowen & Minor, 1993). I tillegg er mennesker svært påvirket av sosial arv. Sosial arv er informasjon som blir projisert et individ ved hjelp av læring, etterligning, oppdragelse, historiefortelling og andre former for sosial læring. Dette gjør også at ønsket om «å passe inn» via å identifisere seg med attraktive mennesker i en referansegruppe er en av hovedmotivasjonene for kjøpsatferd i forhold til produkter som skal drive sosial status (Solomon, Consumer Behaviour: Buying, Having, and Being. Fifth Edition, 2002).

Sosial status spiller altså en sentral rolle når det kommer til konsumentatferd. Sosial status er derfor også et viktig konsept for markedsførere siden konsumenter i hvert sosiale lag i samfunnet ofte har like verdier, livsstiler og kjøpsatferd. Derfor skaper også sosial rang og klasse et naturlig grunnlag for markedssegmentering. Konsumenter i forskjellige sosiale klasser er forskjellige når det kommer til hvordan de benytter forskjellige produkter og tjenester. Markedsførere viser ofte hvordan man kan dra nytte av deres produkter for å lykkes i forskjellige roller. Derfor hevdes det ofte i reklamebudskapet at ved å benytte seg av et spesielt produkt kan man øke sin sosiale status i andres øyne. Noen bedrifter går også så langt som å si at ved å benytte seg av konkurrenters produkter kan man skade og kanskje også redusere sin egen sosiale status (Solomon, Consumer Behaviour: Buying, Having, and Being. Fifth Edition, 2002).

2.3 Celebrity endorsement

I henhold til McCracken defineres en *celebrity endorser* som: Any individual who enjoys public recognition and who uses this recognition on behalf of a consumer good by appearing with it in an advertisement, irrespective of the required promotional role» (McCracken, 1989). Dzisah og Ocloo (2013) hevder at markedsførere derfor konkluderer med at det er verdier å hente på å benytte seg av kjendiser til reklameformål og at de tror at de trekker oppmerksomhet til budskapet markedsføringen forsøker å formidle i et mylder av media. Empiri har vist at for eksempel i det amerikanske markedet benyttes det kjendissamarbeid i opp mot 25% av all reklamevirksomhet (Shimp, 1997). Det er også ved flere undersøkelser blitt konstatert at både salgssinntekter har økt i etterkant av samarbeid, samt at aksjeverdien har økt når selskaper annonserer slike kontrakter (Agrawal & Kamakura, 1995); (Erdogan, 1999); (Elberse & Verleun, 2012)

Man kan derfor forklare hvorfor selskaper benytter seg av kjendiser i sin markedskommunikasjon på fire måter (Dzisah & Ocloo, 2013). Enten benytter de seg av det fordi det øker graden av oppmerksomhet konsumenten gir reklamen. De kan også benytte seg av at de fleste kjendiser ofte er attraktive og at de derfor øker overbevisningen om at produktet eller tjenesten er relatert til denne attraktiviteten. Dette trigger derfor konsumentens kjøpsatferd via både eksterne og interne faktorer. Kjendisstrategien kan også benyttes fordi kjendiser ofte er godt likt, som derfor kan føre til at konsumenten ønsker å identifisere seg med denne kjendisen. Derfor kan slike motiver føre til økt konsumentoverbevisning fordi konsumenten ønsker og søker å opprette en form for relasjon til kjendisen. Den siste forklaringen er knyttet til at kjendissamarbeid kan føre til at bedriften får en overordnet tyngde i media i forhold til andre konkurrenter. Dette fører til at for eksempel bedriftens salgssinntekter øker som følge av at de overskygger konkurrentene (Dzisah & Ocloo, 2013).

Selv om McCracken definerte celebrity endorsement (McCracken, 1989), har man i senere tid prøvd å nyansere begrepet etter hvordan og i hvilken grad kjendisen er involvert. En måte å nyansere begrepet på er å skille mellom celebrity endorsement og celebrity testimonial.

Celebrity testimonial er en representant eller talsperson som hevder at han eller hun er bruker av produktet eller tjenesten. Troverdighet er et viktig element når man snakker om celebrity testimonial. Kjendisen må antas å faktisk være bruker av produktet, men det trenger ikke være noen logisk forbindelse mellom produktet og kjendisen annet enn at det foreligger et forbrukerforhold. Et eksempel på celebrity testimonial er Jennifer Anistons kampanje for Smart Water, der det ikke er noe logisk grunnlag som avgjør sammenhengen mellom

Anistons erfaringer, kunnskap eller evner og Smart Water annet enn at hun tilsynelatende er forbruker av merkevaren.

En celebrity endorser derimot, har et logisk og valid grunnlag for å ha en mening knyttet til produktet på grunn av sin samfunnsrolle, erfaring eller ekspertise. Kjendisen har derfor en overordnet, fornuftig og naturlig karakteristikk som rettfærdiggjør at han eller hun kan gå god for produktet. En celebrity endorser har på grunn av sin karakteristikk en troverdig og valid mening knyttet til produktet eller merkevaren og har derfor en unik evne til å overbevise forbrukeren (de Mooij, 1998). Man forventer for eksempel at en global luksusdesigner som Balmain har ekspertise innen mote. Når Balmain da designer en gjestekolleksjon for Hennes & Mauritz går han derfor god for merkevaren og produktene til Hennes & Mauritz. Han har et logisk og valid grunnlag for å ha en mening om produktene basert på sin ekspertise og erfaring, og de blir derfor en vital del av overbevisningen.

2.4 Modeller for celebrity endorsement

Det finnes en rekke modeller som forsøker å forstå prosessene, effektene og mekanismene ved bruk av kjendiser i markedsføring. Det finnes likevel fire modeller som har utmerket seg og som ofte er oppe til diskusjon. Disse baserer seg på kjendisens kredibilitet og attraktivitet, på hvor god sammenheng det er mellom kjendisen og produktet, og «the meaning transfer of the message» (Erdogan, 1999). Kjendisavtaler i markedsføringen har gjentatte ganger vist seg å være svært effektive og suksessfulle som markedsførings- og kommunikasjonsstrategi. Spesielt suksessfull er de hvis disse hovedmodellene følges på riktig tidspunkt og at bedriften som benytter seg av den også på en tilstrekkelig måte benytter seg av andre metoder for å styrke merkevaren og imaget (Erdogan, 1999) (Hunter, 2010) (Schlecht, 2003). Det er med andre ord synergier å hente ved å utnytte flere strategier samtidig for å styrke selskapsverdien gjennom markedsføring.

De fire modellene som presenteres her er de to forskjellige Source-modellene, Product-Match-Up hypotesen og Meaning Transfer modellen. Disse modellene er både nøyre omtalte og diskuterte modeller, de er godt utviklet og veldokumentert i tillegg til at de også har vært hyppig benyttet i forbindelse med tidligere forskning og studier. De er derfor svært relevante for å kunne si noe om hvordan forskjellige former for reklameavtaler eller samarbeid fungerer.

Source-modellene baserer seg på og reflekterer teorier knyttet til sosiale innflytelser og påvirkninger, som vi var inne på i kapittelet om konsumentatferd (Erdogan, 1999). Disse

teoriene sier noe om hvordan visse kjennetegn og karakteristika en sender har påvirker kommunikasjonen og dermed også påvirker meldingen og mottakeligheten hos den som tolker og mottar budskapet. Derfor, for å forstå disse modellene og hvorfor de fungerer er det viktig å forstå de underliggende faktorene i disse konseptene. Allerede i 1961 diskuterte Kelman hvordan kredibilitet og attraktivitet eller appell hadde sterk innflytelse på holdningsendringer. Han mente at sosial innflytelse ble skapt gjennom etterlevelse, identifisering og internalisering, og at det er disse tre prosessene som fører til forskjellige typer respons (Kelman, 1961). Hunter argumenterte likevel i 2010 for at det kun er faktorene identifisering og internalisering som er viktig i forbindelse med hvordan man bruker kjendiser i reklame og markedsføring. Disse to faktorene diskuteres derfor grundigere videre.

Hvis et individ eller en gruppe er opptatt av sin sosiale status vil de tendere til å la seg påvirke av en kilde de ønsker å identifisere seg med eller sammenligne seg med. En slik kildes makt i henhold til Kelman (1961) stammer fra hvor attraktiv kilden er. Attraktivitet tolkes her som et sett med kvaliteter som gjør et langvarig forhold til en person mer ønskelig i forhold til andre. En attraktiv kilde manifesterer og predikerer hva et individ eller en gruppe, opptatt av sin sosiale status, ønsker eller vil oppnå. De tilpasser derfor sin adferd for å passe inn i en gitt sosial situasjon. Spesielt når innflytelseskilden er tilstede vil individer både bevisst og ubevisst påta seg roller. Denne typen identifiseringsatferd vil derfor bestå helt til det ikke lengre ansees som den beste måten å etablere eller vedlikeholde tilfredsstillende skisserte relasjoner (Kelman, 1961).

I tråd med å benytte kjendiser i reklamesammenheng betyr dette at når en kjendis blir sett på som attraktiv, har han eller hun makt til å påvirke holdnings- og meningsendring blant konsumenter knyttet til et produkt når en fremtredende forbindelse eksisterer mellom kjendisen og produktet (Hunter, 2010). Friedman & Friedman mener også at det er nettopp denne prosessen som fører til kjendisens overtalelsesevne (Friedman & Friedman, Endorser Effectiveness by Product Type, 1979). Individer forsøker derfor å identifisere seg med og etterligne attraktive menneskers adferd, og i tilfeller der et kjendissamarbeid blir benyttet betyr det at en attraktiv kjendis derfor får innflytelse over mottakeren av reklamebudskapet (Kelman, 1961) (Hunter, 2010).

Kelman (1961) sier også at individer som mener at atferden deres også tilsvarer deres verdier, i mye større grad tenderer til å innføre internalisering. Altså en form for innflytelse. Når en innflytelsesrik kilde genererer internalisering i en mottaker er det relatert til kredibilitet, noe kilden har dersom hans eller hennes uttalelser er valide, sannferdige og verdig en seriøs

betraktning eller vurdering. Et individs atferd vil bestå så lenge det maksimerer den enkeltes verdi etter det har blitt internalisert via en tilført respons (Kelman, 1961). Hunter (2010) argumenterer også i sin artikkel for at kjendiser kan generere internalisering og identifisering, han sier at dersom de ansees som troverdige og besitter nok ekspertise knyttet til produktkategorien kan de også fremprovosere den samme internalisering hos konsumenten.

Attraktivitetsmodellen sier noe om tilført gevinst fra kjendisstatusen og fysisk attraktivitet (McGuire, 1985). Modellen handler likevel ikke kun om fysisk attraktive karakteristika. Et reklamebudskaps effektivitet avhenger også av hvorvidt mottakeren føler en viss grad av likhet til, sympati for og kjennskap til senderen eller kilden (McGuire, 1985). Andre egenskaper en mottaker verdsetter og tar med i beregninger kan være for eksempel personlige egenskaper, atletiske utmerkelser, livsstil eller intellektuelle ferdigheter (Erdogan, 1999). Alle disse faktorene må demonstreres for å kunne endre en eller flere konsumenters holdninger og overbevisninger, forme positive stereotypier og generere sterkere kjøpsintensjoner (Debevec & Kernan, 1984) (Friedman, Termini, & Washington, 1976).

Generelt, antas det at effektiviteten knyttet til overbevisende kommunikasjon er bestemt av den fysiske attraktiviteten gjennom identifisering som beskrevet. Det er også beregnet at en attraktiv kjendis genererer bedre gjenkjenning av merkevarer sammenlignet med en mindre attraktiv kjendis (Hunter, 2010) (Erdogan, 1999). Dette ble blant annet testet ved hjelp av å manipulere fysisk attraktivitet, der det viste seg at både kjøpsintensjon og holdning økte med attraktiviteten til kjendisen i reklamen (Kahle & Homer, 1985). Likevel, varierer overbevisningseffekten med hensyn til høy eller lav grad av involvering, ifølge Elaboration Likelihood Model (Dahlen, Lange, & Smith, 2010). For eksempel, har det vist seg at effekten av et kjendissamarbeid har større innflytelse hvis produktet hører til i klassen for produkter typisk kategorisert med høy grad av involvering, mens perifere hint som for eksempel kildens attraktivitet har større innflytelse når det kommer til overtalelse knyttet til produkter med lav grad av involvering. Man kan dermed se ut fra modellen hvordan man basert på produktets karakteristika kan og bør tilpasse de forskjellige kjendisstrategiene basert på hvilket produkt det er snakk om. Derfor sies det at attraktivitetsmodellen vil vise forskjellige resultater avhengig av under hvilken grad av involveringsbetingelser den opererer (Erdogan, 1999).

Kildekredibilitetsmodellen er en noe mer fastsatt og akseptert modell sett i forhold til attraktivitetsmodellen (Hunter, 2010). Modellen argumenterer for at ekspertisen og troverdigheten til en kjendis er avgjørende for at beskjednen som skal formidles, formidles på en effektiv måte (Hovland, Janis, & Kelly, 1953). En kilde med høy grad av kredibilitet har

innflytelse på en konsumenters meninger, overbevisninger, holdninger og dermed også deres endelige atferd igjennom internalisering (Ohanian, The impact of celebrity spokespersons' perceived image on consumers intention to purchase, 1991) (Solomon, Consumer Behaviour, Third edition, 1996) (Erdogan, 1999). Det sies også at kredibilitet kan forbedre konsumentens selvtillit, dens reaksjoner til eksponering av merkevare, at kredibiliteten evner å vende negative assosiasjoner og oppfatninger og at en kilde med kredibilitet dermed oppleves som mer effektiv i reklamesituasjonen (Hunter, 2010).

Selve modellen består av to dimensjoner der den ene er ekspertise og den andre er troverdighet. Ekspertisen bestemmes ut fra målgruppens oppfatning knyttet til om kjendisen er en valid kilde å vende seg til i en gitt situasjon, altså ha adekvat og relevant erfaring og kunnskap. (Aaker & Myers, 1987) (Ohanian, The impact of celebrity spokespersons' perceived image on consumers intention to purchase, 1991) (Hunter, 2010). Troverdighet avgjøres også ved hjelp av målgruppens persepsjon av kjendisen. Lite troverdige kjendiser er derfor antatt å være en tvilsom budbringer av en beskjed i kommunikasjonsmodellen (Smith, 1973) (Shimp, 1997) (Hunter, 2010).

Forskningen er likevel noe uenig om hvilken del som spiller størst og mest rolle for kredibiliteten. For eksempel hevdes det at troverdighet er hovedkilden til kildekredibilitet og at hvor sympatisk kjendisen virker i tillegg er en viktig attributt (Friedman & Friedman, Does the Celebrity Endorser's Image Spill Over the Product, 1978). På den andre siden argumenteres det for at dette nødvendigvis ikke er relatert til eller påvirker kjøpsintensjonen blant konsumenter (Ohanian, The impact of celebrity spokespersons' perceived image on consumers intention to purchase, 1991). Det har også blitt utviklet en modell med formål å måle kjendisens kommunikasjonseffektivitet. Modellen bygger på både attraktivitetsmodellen og kredibilitetsmodellen fordi det ble argumentert at for å få best mulig effekt ut av et kjendissamarbeid måtte man benytte seg av begge modellene samtidig (Ohanian, Construction and Validation of a Scale to Measure Celebrity Endorsers' Perceived Expertise, Trustworthiness, and Attractiveness, 1990). I modellen settes det opp at effektiviteten av å benytte seg av en berømt person i reklamer er et resultat av samspillet mellom attraktivitet, ekspertise og troverdighet.

Videre mener Erdogan (1999) at selv om kildekredibilitet har en direkte og signifikant effekt på både konsumentatferd, kjøpsintensjon og holdninger hos konsumenten, er ikke dette den eneste faktoren som burde vurderes. Dette styrker avhandlingen til McCracken fra 1989 som sier at det finnes mange flere faktorer enn bare attraktivitet og kredibilitet i individer. De

kritiserer dermed begge kildemodellene, noe som har vist seg å være viktig for utviklingen av andre modeller knyttet til celebrity endorsement. Blant annet hevdes det for eksempel at selskapskredibilitet kanskje er minst like viktig for at kjendissamarbeid skal fungere, og at effekten av kjendissamarbeid øker proporsjonalt med denne (Goldsmith, Lafferty, & Newell, 2000). Derfor bør trolig selskaper allokere ressurser tidligere øremerket kjendissamarbeid over på tiltak for å sikre at selskapet som helhet øker kredibilitet og positivt image.

Product Match-up hypotesen er mer et komplementært bidrag til andre modeller enn en enkeltstående modell for kjendissamarbeid (Hunter, 2010). Til tross for sine begrensninger har den en del signifikante bidrag og er derfor relevant å diskutere på lik linje med de andre modellene. Hypotesen sier at for at en reklame skal være effektiv må produktbudskapet og kjendisens image sammenfallende (Kamins, An Investigation into the "Match-up" Hypothesis in Celebrity Advertising: When Beauty May Be Only Skin Deep, 1990). Om det er kongruens eller ikke avhenger av den oppfattede matchen mellom kjendisens image og merkevaren, inkludert merkenavn, merkekaraktistika og egenskaper. Hvis det er høy grad av samsvar, bidrar det til en bedre troverdighet og økt tillit til både kjendisen og markedsføreren enn hva som ville vært tilfelle hvis samsvaret var av en lavere grad (Kotler P. , 1997). Det er også rapportert om at konsumenter forventer kongruens mellom kjendisen og merkevaren ifølge Erdrogans artikkel fra 1999. Hvis kongruensen uteblir øker risikoen for at mottakeren av beskjeden kun vil huske kjendisen og ikke produktet eller servicen. Dette kalles vampyreffekten, fordi kjendisen «suger livet ut av produktet» når det ikke er et utpreget forhold mellom kjendisens image og produktet (Evans, 1988)

Tidligere forskning har dessuten funnet at en tydelig forbindelse mellom merkevaren og kjendisen forsterker troverdigheten og attraktiviteten til kjendissamarbeidet (Kamins & Gupta, Congruence between spokesperson and product type: a matchup hypothesis perspective, 1994). Det er derfor uttalt man burde fokusere på å velge den riktige kjendisen med direkte forbindelser til produktkategorien for å oppnå en oppfatning om at kjendisen også er ekspert på området (Ohanian, The impact of celebrity spokespersons' perceived image on consumers intention to purchase, 1991). Til tross for at hypotesen om produkt match-up er viktig for bedrifter når de skal velge hvem de skal samarbeide med er viktig, må det påpekes at hypotesen som modell er svært begrenset. Dette kommer av at den verken identifiserer eller måler valide eller viktige dimensjoner for spesifikke produkter. Den er derfor ment som, og fungerer best som et kompliment til de andre mer stadfestede modellene (Erdrogan, 1999) (Hunter, 2010).

Den fjerde modellen er Meaning-Transfer modellen og viser hvordan kjendiser leverer mening eller betydning, gjennom representasjonsprosessen via sin allerede eksisterende status og personlighet (McCracken, 1989). Modellen hevder at mening eller betydning er noe iboende den kulturelt konstituerte verden, i den sosiale og fysiske verden etableres de derfor igjennom kategorier og prinsipper som tilhører den rådende kulturen (McCracken, 1989). McCracken sier også i den samme artikkelen at mening og betydning overføres til konsumentgoder og via produktet over til konsumenten. Overføringen fra kulturelle meninger til forbrukergoder fullbyrdes ved hjelp av reklame, mens overføringen fra forbrukergoder til det enkelte individ på sin side fullbyrdes av den individuelle konsumentinnsatsen. Det betyr at reklame fungerer som et verktøy og en katalysator i denne overføringsprosessen.

Markedsførere bestemmer den kulturelle meningen og betydningen intendert for produktet, med andre ord hva de ønsker at produktet skal representere, konstatere, stå for eller si.

Kjendisen på sin side blir benyttet som en strategi for at disse tillagte egenskapene faktisk overføres fra produktet til den endelige konsumenten (McCracken, 1989). Dette er et viktig bidrag når det kommer til kjendiser i bruk av markedsføring fordi produkter er hevdet å ha sine egne personligheter og mennesker ønsker derfor å konsumere merkevarer med produkter som har tilsvarende personligheter som dem selv. Derfor kan man, med korrekt forvaltning, via kjendissamarbeid med stor suksess forflytte produktets mening og betydning over til konsumenten (Fortini-Campbell, 1992). Dette fordi individer tenderer til å kjøpe produkter som matcher deres foretrukne identitet siden de anser produkter som en del av hvem de er.

Sammenlignet med en celebrity testimonial leverer celebrity endorser mening med mer dybde, styrke og ekstra subtilitet. Celebrity endorser har generert disse meningene igjennom tidligere erfaringer, slik som for eksempel tidligere måloppnåelser, atletiske prestasjoner eller politisk karriere.

Til tross for at modellen har blitt kritisert for at den består av et meget teoretisk konsept har modellen blitt testet og i mange tilfeller fungert med stor suksess (Erdogan, 1999). Funnene støtter teorien om at samarbeidspartnere er innehavere av meninger, som via representasjon kan tilføres produktene. Det vil si at markedsførere burde undersøke hvilke meninger aktuelle samarbeidspartnere besitter og velge den kjendisen som har de mest sammenfallende meningene med merkevaren. Dette fordi effektiviteten av strategien avhenger av meningen samarbeidspartneren tar med seg og representerer igjennom prosessen (Erdogan, 1999) (McCracken, 1989). Det bør likevel påpekes at heller ikke denne modellen tar for seg alle

faktorene som bør overveies i en situasjon der man vurderer en strategi der man benytter seg av eksterne representanter (Erdrogon, 1999).

2.5 Fordeler og ulemper

Som det har blitt antydnet i modellene finnes fordeler men også potensielle ulemper ved bruk av kjendiser i reklame. En av de aller største grunnene til at dette har blitt et fenomen er knyttet til økt konkurranse mellom produkter, men også mellom merkevarer som konkurrerer om konsumentenes oppmerksomhet. I tillegg har ny teknologi både i form av TV, radio, lyd, lys og bilde, men også «Smartphones» og sosiale media bidratt til at den gjennomsnittlige moderne konsument er svært opplyst. De er dermed også utrustet med en mye større forbrukermakt enn tidligere, spesielt knyttet til programmerte reklamekampanjer (Croft, Dean, & Kitchen, 1996). Denne økte kontrollen og makten gjør at markedsføring og promotering har blitt utfordrende. Det å benytte kjendiser til slik virksomhet har derfor blitt et virkemiddel for å trekke konsumentens oppmerksomhet vekk fra ordinær markedskommunikasjon. Kjendisen bidrar til at promoteringen skjærer igjennom overflødig støy, og derfor blir en del av den selektive eksponeringen som konsumenten velger å gi oppmerksomhet (Sherman, 1985). Dette betyr at bedrifter som har fått sin posisjon svekket kan, ved hjelp av kjendiser, gjenopprette sin posisjonering i markedet.

Vi ser også ut fra modellene at i situasjoner der en kjendis er valgt og et nytt produkt blir designet rundt denne kjendisen kan strategien bidra til at selskapet kan høste store avkastninger ved hjelp av at kjendisen projiserer sin personlighet og appell umiddelbart til produktet (Dickenson, 1996). I de situasjonene der den opprinnelige posisjoningsstrategien har feilet eller ikke har fungert tilstrekkelig, har det også vist seg at kjendiser i stor grad kan benyttes for å tilføre den nødvendige meningen og derfor etablere en ny posisjonering for eksisterende produkter.

Et annet aspekt ved å benytte seg av kjendiser i markedsføring er hvordan de kan benyttes som en inngang til utenlandske- og internasjonale markeder. Et av de aller vanskeligste aspektene ved global markedsføring er knyttet til hvordan man skal penetrere nye markeder. Dette er spesielt vanskelig sett i forhold til perspektiver på kulturelle karakteristikk i forskjellige markeder (Hofstede, 1984). Kjendiser med verdensomspennende oppmerksomhet kan derfor hjelpe selskaper å bryte slike barrierer på veien mot internasjonalisering.

Selv om det å benytte en kjendis som et virkemiddel i markedsføringen har mange potensielle fordeler, kan man også mislykkes hvis man ikke benytter seg av strategien på riktig måte. Et

av de viktigste ankepunktene ved å benytte seg av kjendiser er knyttet til risikoen for at kjendisen endrer eller gjør en helomvending knyttet til sitt image. Også kjendisens popularitet og menneskelige feil er sterkt forbundet med risikoen et selskap vil måtte bære ved en slik strategi. Dessuten er det også mulig at konsumentene opplever en lav grad av kredibilitet, eller at kjendisen rett og slett overskygger selve produktet eller tjenesten den skal promotere (Cooper, 1984) (Kaikati, 1987). Undersøkelser knyttet til for eksempel Tiger Woods prestasjoner og nyheten om hans moralske utskielser, viser at ikke bare har slike nyheter innvirkning på konsumentenes persepsjon av kjendisen, men også på persepsjonen av produktene som har blitt promotert av kjendisen (Knittel & Stango, 2013) (Klebba, 1983) (Till & Shimp, 1995).

I tillegg er det viktig å ta høyde for at en kjendis ikke bare trekker oppmerksomhet til et produktet eller reklamen. Den trekker også oppmerksomhet og bevissthet knyttet til andre variabler slik som merkevaregjenkjenning, markedsføringsbudskap, merkevareholdning og kjøpsintensjoner. Det betyr at selv om kjendisen drar oppmerksomheten til konsumenten er det ikke sikkert at fokuset som kapres kanaliseres mot produktet men heller til for eksempel kjendisen selv (Cooper, 1984).

Det også stor risiko knyttet til endringer i kjendisens offentlige opptredener og atferd. For eksempel er det en risiko at kjendisens berømmelse jevnes ut innen kontraktperiodens utløp, det er også store risikoer knyttet til dersom kjendisen innblandes i kontroversielle eller til og med umoralske saker (Ziegel, 1983). Selv om dette ikke er normalen for den gjennomsnittlige kjendisen, er det heller ikke overraskende at når det skjer kan det føre til store negative utfall for reklamekampanjer, og dermed også selskapet.

Et annet viktig fenomen er konsumentenes eksponering av kjendisen i flere enn én reklame. Dersom kjendisen engasjeres i flere kampanjer til flere merkevarer kan dette føre til overeksponering og det følger derfor en svekkelse av kjendisens innflytelse og identitet i forhold til hvert enkelt produkt. Dette skjer fordi forholdet mellom kjendisen og produktet eller den enkelte merkevaren ikke blir spesielt og man mister derfor en del av effekten strategien skal gi (Mowen & Brown, 1981). Dette er en meget kritisk effekt da det ikke bare gjør at verdien av kjendisens engasjement devalueres, det kan også bety at konsumenten blir overoppmerksom på kjendispromoteringens natur. Man bryter derfor noe av illusjonseffekten som er bygget opp over tid hos konsumenten, som deretter kan føre til en form for dissonans der konsumenten bygger opp en kynisk holdning til både kjendisen og merkevaren knyttet til deres motiver, holdninger og verdier (Cooper, 1984).

3 Tidligere forskning

Det finnes mange måter å måle gevinsten av celebrity endorsement på. Metodene kan skisseres i en matrise der den ene akse dreier seg om man ønsker å måle effekten i form av annonseringsdato, eller endringer i rykte eller status. Altså om man ønsker å isolere effekten til ett tidspunkt/hendelse eller om man ønsker å se på den langsiktige virkningen av strategien. På den andre akse setter man opp hva man ønsker å måle strategiens økonomiske gevinst på, altså enten på salgstall, eller på aksjeavkastning (Elberse & Verleun, 2012).

3.1 Aksjeavkastning/kunngjøring

Undersøkelser gjort i forbindelse med hvilken innvirkning annonseringen av slike kjendissamarbeid har, har vist at det er grunn til å tro at det påvirker aksjekursen i positiv retning (Elberse & Verleun, 2012). Det er blant annet gjort funn som indikerer at på selve annonseringsdatoen stiger aksjekursen gjennomsnittlig med signifikante 0,44 %. Videre finner man i den samme undersøkelsen at dersom man øker begivenhetsvinduet med to dager stiger aksjekursen med ytterligere 0,1 % opp til 0,54 % (Agrawal & Kamakura, 1995).

Flere mindre undersøkelser har også funnet liknende resultater. For eksempel viste det seg at to av tre av merkevarene Tiger Woods promoterte før 1996 hadde en økt avkastning både i én og to dagers begivenhetsvindu (Farrell, Karels, Montfort, & McClatchey, 2000). Det skal likevel sies at det finnes undersøkelser som hevder at effekten av slike kjendissamarbeid forsvinner dersom kjendisen man benytter seg av ikke er tilstrekkelig berømt. Dette ble foreslått etter at man tok ut såkalte «megastjerner» fra undersøkelsen for å unngå positive skjevheter i resultatene. Ekskluderingen resulterte i ikke-signifikante verdier på den anormale avkastningen verken på annonseringsdatoen eller i tiden rundt annonseringsdatoen (Fizel, R., & Smaby, 2008) (Elberse & Verleun, 2012).

3.2 Aksjeavkastning/ending i rykte og status

Som nevnt kan man se på innvirkning over tid ved å se på hvordan hendelser i løpet av kontraktstiden påvirker aksjekursen. En undersøkelse gjort med fokus på Michael Jordan viste en sammenheng mellom hans markedsverdi innen profesjonell basketball og markedsverdien på fem av bedriftene han samarbeidet med. Sammenlignet med ni andre konkurrerende selskaper uten kjendispromotør avdekket undersøkelsen en økt aksjeavkastning på rundt 2 % for selskaper Michael Jordan promoterte i 1995. Likevel, må man ta høyde for at undersøkelsen hadde et lite utvalg av merkevarer og at i tidsrommet var Michael Jordan en av de mest ettertraktede promotørene i markedet. Det kan derfor være vanskelig å generalisere disse resultatene til et større utvalg (Mathur, Mathur, & Rangan, 1997).

En annen undersøkelse prøvde å avdekke hva om skjedde med et selskaps aksjepris når en kontraktbundet kjendis blir involvert i en eller flere uønskede situasjoner. Denne undersøkelsen viste at en negativ hendelse bidro til en signifikant negativ utvikling på selskapets aksjekurs, og at denne utviklingen var større dersom skylden ble oppfattet som kjendisens (Louie, Kulik, & Jacobson, 2001).

3.3 Salgsinntekter/Kunngjøring

Når det kommer til effekten av et kjendissamarbeid på salgstall er dette vanskelige tall å oppdrive. Det er flere årsaker til dette, blant annet fordi relevante data knyttet til analysene ofte er data bedrifter holder hemmelig. Et eksempel på slike data kan være hvor mye kjendisen fikk betalt for samarbeidet. Det er også vanskelig å oppdrive slike data fordi de ofte er samlet inn på selskapsnivå og ikke på merkevarenivå, og ofte er merkevarene små biter av større konglomerater.

Likevel ble det i 2012 gjort undersøkelser som avdekker at det å inngå et kjendissamarbeid potensielt har en positiv innflytelse på selskapet som inngår samarbeidet (Elberse & Verleun, 2012). Undersøkelsen foreslår at et slikt samarbeid gjennomsnittlig kan bidra til ukentlige økte salgsinntekter på rundt 200 000 \$ i forhold til hva man kunne forvente ut fra et historisk gjennomsnitt. Dette er tall kontrollert for både endringer i promoteringsstrategi og prisingstrategi. Kjendisstrategien bidrar i henhold til undersøkelsen dermed med økte ukentlige salgsinntekter på rundt 4 %. Et annet interessant funn undersøkelsen viser er at konkurrentenes salgsinntekter ikke påvirkes av slike samarbeid. Med andre ord betyr det at en markedsføringsstrategi som involverer bruk av kjendiser fører til at man øker salgsinntektene i absoluttverdi, men også at man øker salgsinntektene relativt til konkurrentene (Elberse & Verleun, 2012).

3.4 Salgsinntekter/Endring i rykte eller status

I den samme studien som undersøkte påvirkningen av kjendissamarbeid hadde på salgsinntekter, ble det også foretatt undersøkelser knyttet til salgsinntektenes endringer som følge av endringer i rykte eller status til kjendisen. Undersøkelsen avdekker at det er en statistisk signifikant positiv sammenheng mellom disse to variablene. Altså at en positiv endring i måloppnåelse fører til positive endringer i salgsinntekter. Det vil si at hvis kjendisen for eksempel vinner en mesterskapsturnering fører det til at merkene han eller hun promoterer kan forvente en økning på bortimot \$70 000 i ukentlig salgsinntekt (Elberse & Verleun, 2012).

Undersøkelsen viste også at denne effekten var positiv men avtakende, slik at det å for eksempel vinne en mesterskapsturnering to år på rad førte til en ytterligere oppgang i ukentlige salgsinntekt på \$30 000. Også denne effekten har i likhet med den forrige effekten ingen smitteeffekt over på konkurrerende merkevarers salgsinntekter (Elberse & Verleun, 2012).

4 Forventninger og hypoteser

Med utgangspunkt i den presenterte teorien og tidligere empiriske funn har vi at den konvensjonelle hypotesen om markedseffisiens sier at dersom ny informasjon inntreffer markedet vil det prises inn så hurtig og korrekt at vi trolig ikke kan dra nytte av dette. Likevel har forskning gang på gang svekket denne hypotesen gjennom forskjellige studier knyttet til informasjon og nyheter. I empiridelen så vi at nyheter knyttet til å annonsere avtaler med kjente personer historisk har vist positive utslag på aksjekursen. Likevel har mye av teorien utelatt dypere undersøkelser knyttet til nyansene av denne markedsføringsstrategien. Dersom man legger til grunn den tradisjonelle tolkningen av celebrity endorsement og dens påvirkning på selskapsverdien, betyr dette at det burde gå an å spalte effekten for å se hvilken strategi som er mest effektiv.

I nyere tid har det også blitt publisert undersøkelser som avkrefter teorien om at den konvensjonelle og dermed heller ikke de nyanserte strategien har noen signifikant effekt på aksjekursen til et selskap (Fizel, R., & Smaby, 2008) (Ding & Molchanov, 2010).

Dette vil i så fall støtte Famas artikkel fra 1998 som forsvarer hypotesen om markedseffisiens. Artikkelen sier at anomalier man finner i markedet og som opptrer under de konvensjonelle teoriene kan bli tolket som kortsiktige hendelser knyttet til tilfeldigheter som markedet til slutt vil korrigere for over tid. Fama sier at mange av intervensjonene mot EHM er selvmotsigende og for eksempel atferdsfinans som de siste årene har fått en del oppmerksomhet kan tolkes som en stor anomali som igjen kan forklares av markedseffisiens. Med andre ord sier Fama at selv om nylige undersøkelser har funnet tilsynelatende svakheter eller begrensninger i konvensjonelle teorier slik som f.eks. EMH så kan man ikke forkaste disse til fordel for nyere funn (Fama E. F., 1998).

Dette danner grunnlag for å stille spørsmålstegn ved om fenomenet fremdeles eksisterer. Kanskje har markedet og aktørene fått så mye informasjon at de nå greier å fange opp eller gjennomskue innvirkningen av en kunngjøring av et kjendissamarbeid og dermed korrigere prisene før det går an å skape meravkastning basert på aktiv forvaltning.

Jeg ønsker altså med denne oppgaven å undersøke hvilken effekt, hvis noen, de to forskjellige nyansene celebrity endorsement og celebrity testimonial har på aksjekursen for selskaper som opererer innen high-street-fashion-bransjen. Dette kan undersøkes ved å gjennomføre tester på følgende hypoteser:

1. Celebrity endorsement

H₀ CE: *Det er ingen signifikant anormal avkastning rundt annonsering av celebrity endorsement*

H_A CE: *Det er en signifikant anormal avkastning rundt annonsering av celebrity endorsement*

2. Celebrity testimonial

H₀ CT: *Det er ingen signifikant anormal avkastning rundt annonsering av celebrity testimonial*

H_A CT: *Det er en signifikant anormal avkastning rundt annonsering av celebrity testimonial*

5 Metode

Innen samfunnsvitenskapelig forskningsmetode går man ut fra at det finnes to retninger eller strategier. Den ene er kvantitativ metode med mål om å beskrive og belyse et problem ved hjelp av tall og tolkning av disse. Jobber man ut fra en kvantitativ strategi ser man på verden som et objektivt sted sosialt sett. Dette er en strategi som jobber deduktivt, altså starter man med et begrep som er bundet opp av en teori slik at man blir teoristyr. Man er gjerne opptatt av kausalsammenhenger og er derfor avhengig av store representative utvalg med god struktur og sofistikerte statistiske analyseteknikker (Ringdal, 2012).

Den andre retningen er kvalitativ metode som har til hensikt å belyse et problem ved hjelp av multimedia som tekst, lyd, bilde, film osv. Den kvalitative strategien går ofte ut fra at man anser verden som sosialt konstruert og den er derfor godt egnet til å arbeide induktivt der man kan oppdage eller utvide begreper og på den måten lage teorier. Kvalitative strategier ønsker ofte å få på plass formålsforklaringer og benytter ofte uformelle analyseteknikker for å få til dette. Derfor er det hensiktsmessig at man har små utvalg og nærhet til det som skal studeres, gjerne i naturlige omgivelser (Ringdal, 2012). I følge Johannesen, Christoffersen og Tufte (2011) tas valget av metode med bakgrunn i problemstillingen, men ofte spiller flere variabler inn. For eksempel kan ressurser som tid og penger bidra til å begrense hva som er praktisk mulig å gjennomføre.

Det er derfor ikke alltid like hensiktsmessig å ha en streng linje knyttet til hvilket design man benytter seg av. I noen tilfeller kan det være nødvendig å bruke kombinerte design der man for eksempel gjør en kvalitativ forundersøkelse til en kvantitativ hovedundersøkelse eller omvendt. Det kan tenkes at funnene i den kvantitative delen danner grunnlag for utvikling av en teori eller et begrep, eller at man via dybdeintervju ser indikasjoner på at man trolig har behov for å gjøre analyser ved hjelp av spørreundersøkelser (Bakken, 2012). Dette kalles metodetriangulering og skal i all hovedsak føre til at man styrker kvaliteten på forskningen (Johannesen, Christoffersen, & Tufte, 2011)

I denne oppgaven benyttes derfor en slik triangulering som strategi. Ved hjelp av kvantitative data forsøker den å utfordre eller utvide teorien knyttet til celebrity endorsement.

5.1 Forskningsdesign – bakgrunn for valg av design

I tillegg til at man snakker om strategier finnes det også fem forskjellige design man kan benytte seg av. Disse er eksperimentelt, tverrsnitts-, langsgående, casestudie og komparativt design. Hvilket design som er hensiktsmessig å benytte seg av er ofte knyttet til hvilken strategi man har valgt. For kvantitative strategier benytter man seg sjeldent av eksperimentelle design mens man svært ofte går for tverrsnittdesign i form av spørreundersøkelser. Det er også vanlig å kombinere kvantitative design med for eksempel langsgående retrospektive undersøkelser, casestudier ved hjelp av spørreundersøkelser eller komparative design der man sammenligner to eller flere casestudier. Den kvalitative strategien på sin side bruker som oftest tverrsnittdesign med intervjuer, casestudier med observasjoner eller intervjuer knyttet til et case. Det er dessuten også vanlig å benytte seg av langsgående design der man gjør feltobservasjoner på flere tidspunkter. Dette er spesielt nyttig når man ønsker å si noe om endringer (Ringdal, 2012).

For å kunne si noe om effekten celebrity endorsement og celebrity testimonial har på selskapsverdien benytter derfor denne oppgaven en kvantitativ strategi der det er valgt å gjøre retrospektive undersøkelser knyttet til aksjekursens oppførsel i tiden før og rundt annonsering av et slikt samarbeid. Økonometrisk kaller man slike undersøkelser for begivenhetsstudier, der målet med studiet er å se om en spesifikk hendelse påvirker et spesielt utfall (Wooldridge, 2014). Oppgaven ønsker altså å se om, og hvis ja hvordan, de forskjellige nyansene av celebrity endorsement påvirker aksjekursen.

5.2 Avgrensninger og antakelser

Siden begivenhetsstudier skal benyttes antar vi at markedet er semi-sterkt effisient, og dermed at markedet priser inn ny offentlig informasjon umiddelbart og korrekt. Hvis de ikke gjorde

det ville vi ikke visst at eventet vi ønsker å utrede faktisk var det som påvirket aksjekursen. Dette er altså en nødvendig og fundamental antakelse for begivenhetsstudier. I tillegg er det også antatt at det ikke forekommer sammenfallende begivenheter innenfor begivenhetsvinduet. Dette for at begivenheten skal oppleves som et sjokk i markedet.

Det er også gjort en avgrensning i forhold til bransje. Dette fordi high-street-fashion-bransjen er en av de største og mest synlige aktørene som benytter seg av kjendisstrategien i sitt markedsførings- og promoteringsarbeid. Det er dermed antatt at å begrense oppgaven til å kun omhandle denne bransjen er både gunstig og tilstrekkelig.

Oppgaven spalter også celebrity endorsement inn i to nyanser. Det er i utgangspunktet mulig å dele inn strategien i flere underkategorier avhengig av hvordan man benytter seg av strategien (Kaikati, 1987). Likevel kommer det som en naturlig følge av valg av bransje at det kun fokuseres på testimonial og endorsement, fordi det er i hovedsak disse to strategiene som benyttes innen high-street-fashion.

Det er også valgt å kun inkludere levende kjendiser. Dette er knyttet til at å inkludere avdøde kjendiser slik som Elvis, eller Marilyn Monroe kan medføre skjevheter knyttet til hvilke konklusjoner som kan dras ut fra undersøkelsen. I tillegg til at avdøde kjendiser er utelatt, er også nasjonale kjendiser utelatt. Dette er gjort fordi også disse vil føre til skjevheter i undersøkelsen da disse ikke vil ha noen effekt i andre land enn det kjendisen er kjent fra. Et eksempel på et slikt samarbeid var når Katrine Sørland samarbeidet med Lindex. Et samarbeid som trolig påvirket Norske data, mens det internasjonalt hadde liten eller ingen innvirkning på verken salgstall eller aksjekurser.

Også veldedige samarbeid er utelatt. Slik som når Missoni designet en kolleksjon for Lindex' kampanje for å støtte kampen mot brystkreft. Dette fordi vi ønsker å sile ut effekten av celebrity endorsement og celebrity testimonial, ikke effekten av for eksempel å investere i Corporate social responsibility-prosjekter.

5.3 Begivenhet og begivenhetsvindu

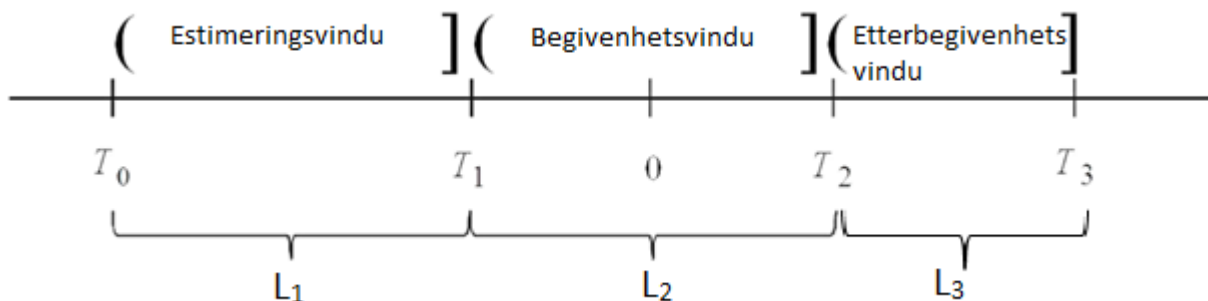
Tidsperioden som løper før begivenhetsvinduet kalles estimeringsvinduet. I dette vinduet benytter man historiske data til å kalkulere forventede avkastninger, som skal gjelde for begivenhetsvinduet gitt at markedet er minst semi-sterkt effisient.

I henhold til MacKinlay (1997) er det lite gunstig at estimeringsvinduet og begivenhetsvinduet overlapper hverandre fordi det kan påvirke kvaliteten på analysene. Dette er knyttet til at avkastningspåvirkningen begivenheten har, er uønsket i målet på

normalavkastningen. Ved å inkludere den i estimeringsvinduet vil både estimeringsvinduet og begivenhetsvinduet fange opp begivenhetsinnvirkningen, noe som er lite gunstig da en grunnleggende forutsetning for metodologien er at begivenhetens innvirkning er fanget opp av anormale avkastninger (MacKinlay, 1997).

Begivenhetsdatoen kan derfor defineres som $\tau = 0$, perioden fra $T_1 + 1$ til T_2 kan defineres som begivenhetsvinduet og estimeringsvinduet kan defineres som T_0+1 til T_1 . Videre betyr dette at vi kan definere $L_1=T_1-T_0$ og $L_2=T_2-T_1$ som henholdsvis estimeringsvinduet og begivenhetsvinduet. Videre kan man også definere tiden etter begivenhetsvinduet som T_2+1 til T_3 og følgelig $L_3=T_3-T_2$. Dette kan illustreres på en tidslinje slik:

Figur 5-1 Tidslinje



5.4 Anormal og normalavkastning

For å kunne si noe om hvordan begivenhetene påvirker selskapenes verdi benyttes et estimat av anormal avkastning for selskapene. Disse anormale avkastningene er målt i forhold til normalavkastningen beregnet ved hjelp av markedsmodellen. Likningen for den anormale avkastningen for selskap i på tidspunkt τ kan derfor skrives som:

$$AR_{i\tau} = R_{i\tau} - E(R_{i\tau}) \quad (1)$$

Der $AR_{i\tau}$ defineres som anormal avkastning, $R_{i\tau}$ defineres som virkelig avkastning og $E(R_{i\tau})$ defineres som normalavkastningen. $E(R_{i\tau})$ er som nevnt kalkulert basert på markedsmodellen, og er per definisjon kontrollert for eventuelle markedsvariasjoner (Campbell, Lo, & MacKinlay, 1997):

$$R_{i\tau} = \alpha_i + \beta_i R_{m\tau} + \varepsilon_{i\tau} \quad (2)$$

$$\text{Der } E(\varepsilon_{i\tau}) = 0, \text{Var}[\varepsilon_{i\tau}] = \sigma_{\varepsilon_i}^2 \quad (3)$$

Her defineres $R_{i\tau}$ som avkastningen til selskap i på tid τ , $R_{m\tau}$ som markedsavkastning over perioden τ , denne er beregnet som differansen mellom avkastningen til S&P500 i perioden τ , og tilhørende 3-månedlig LIBOR for perioden τ .

α_i , β_i og $\sigma_{\varepsilon_i}^2$ defineres som parametere i markedsmodellen. $\varepsilon_{i\tau}$ defineres som feilleddet, og har en forventet verdi på 0.

Dette gir oss derfor en forventet avkastning, basert på markedsmodellen og markedsavkastning, i begivenhetsvinduet definert som:

$$E(R_{i\tau}) = \hat{\alpha}_i - \hat{\beta}_i r_{m\tau} \quad (4)$$

Parameterne $\hat{\alpha}_i$ og $\hat{\beta}_i$ beregnes ved hjelp av formlene:

$$\hat{\beta}_i = \frac{\sum_{\tau=T_0+1}^{T_1} (r_{i\tau} - \hat{\mu}_i)(r_{m\tau} - \hat{\mu}_m)}{\sum_{\tau=T_0+1}^{T_1} (r_{m\tau} - \hat{\mu}_m)^2} \quad (5)$$

$$\hat{\alpha}_i = \hat{\mu}_i - \hat{\beta}_i \hat{\mu}_m \quad (6)$$

Og gjennomsnittsverdiene er gitt ved:

$$\hat{\mu}_i = \frac{1}{L_1} \sum_{\tau=T_0+1}^{T_1} r_{i\tau} \quad (7)$$

$$\hat{\mu}_m = \frac{1}{L_1} \sum_{\tau=T_0+1}^{T_1} r_{m\tau} \quad (8)$$

5.4.1 Statistiske betraktninger av anormal avkastning

Ved hjelp av markedsmodellen og dens parameterestimer kan man måle og analysere den anormale avkastningen for selskap i, i begivenhetsvinduet, $\tau = T_1 + 1, \dots, T_2$. Dette er gitt ved

$$AR_{i\tau} = R_{i\tau} - \hat{\alpha}_i - \hat{\beta}_i R_{m\tau} \quad (9)$$

Det vil si at den anormale avkastningen er feilleddet markedsmodellen kalkulerer basert på utvalget. Derfor vil den anormale avkastningen, under nullhypotesen betinget av

begivenhetsvinduet markedsavkastning, være normalfordelt med gjennomsnitt lik null og varians lik $\sigma^2(AR_{i\tau})$, der

$$\sigma^2(AR_{i\tau}) = \sigma_{\varepsilon_i}^2 + \frac{1}{L_1} \left[1 + \frac{(R_{m\tau} - \hat{\mu}_m)^2}{\hat{\sigma}_m^2} \right] \quad (10)$$

Likevel, ser man ut fra andre ledd, at verdien på leddet vil gå mot null jo høyere L_1 blir. Det betyr at variansen til den anormale avkastningen vil være lik $\sigma_{\varepsilon_i}^2$ og dermed blir observasjonene også å betrakte som uavhengig over tid (MacKinlay, 1997).

Under nullhypotesen kan fordelingsegenskapene til den anormale avkastningen benyttes til å trekke statistisk inferens over hvilken som helst periode innen begivenhetsvinduet. Under H_0 vil utvalgsfordelingen over den anormale avkastningen knyttet til en gitt observasjon i begivenhetsvinduet være:

$$AR_{i\tau} \sim N(0, \sigma^2(AR_{i\tau})) \quad (11)$$

5.4.2 Kumulativ anormal avkastning

Informasjonen fra forrige avsnitt er nyttig når den aggregerte anormale avkastningen skal tas i betraktning, noe man er interessert i når man skal trekke statistisk interferens knyttet til spesifikke begivenheter. Aggregeringen foregår i henhold til Marcegård og Stordahl (2016) langs dimensjonene tid og selskap.

Summen av de anormale avkastningene knyttet til en gitt begivenhet i , i perioden τ er gitt ved hjelp av kumulativ anormal avkastning. Kumulativ anormal avkastning fra τ_1 til τ_2 kan defineres som $CAR_i(\tau_1, \tau_2)$ der $T_1 < \tau_1 \leq \tau_2 \leq T_2$. CAR fra τ_1 til τ_2 er altså summen av de inkluderte anormale avkastningene og er derfor gitt ved:

$$CAR_i(\tau_1, \tau_2) = \sum_{\tau=\tau_1}^{\tau_2} AR_{i\tau} \quad (12)$$

Også CARs varians påvirkes av å øke L_1 ved at:

$$\sigma_i^2(\tau_1, \tau_2) = (\tau_2 - \tau_1 + 1) \sigma_{\varepsilon}^2. \quad (13)$$

Denne definisjonen kan utvides til å inkludere alle begivenhetene i utvalget slik som Marcegård & Stordahl (2016) gjør. Den anormale avkastning blir der beregnet i begivenhetsvinduet. Den gjennomsnittlige anormale avkastningen AAR for N begivenheter over perioden τ er lik:

$$AAR_{\tau} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N AR_{i\tau} \quad (14)$$

Med forbehold om at estimeringsvinduet er langt nok og at det ikke er autokorrelasjon i dataene, kan variansen derfor uttrykkes som:

$$var(AAR_{\tau}) = \frac{1}{N^2} \sum_{i=1}^N \sigma_{\varepsilon_i}^2 \quad (15)$$

Basert på estimatene disse beregningene gir, kan man derfor analysere anormal avkastning i alle periodene fordi den gjennomsnittlige anormale avkastningen kan aggregeres for hele utvalget. Dette på samme måte som den kumulative anormale avkastningen for hvert enkelte selskap i . Det er hensiktsmessig å gjøre da studien ønsker å finne ut hvilken av de to nyansene som i gjennomsnitt har størst verdi på aksjeverdi.

I henhold til MacKinlay (1997) finnes det to omtrent ekvivalente alternativer for å regne ut den gjennomsnittlige kumulative anormale avkastningen, der man enten tar utgangspunkt i gjennomsnittlig anormal avkastning, eller utgangspunkt i de forskjellige kumulative anormale avkastningene aggregert over tid.

Metode 1 kan uttrykkes slik:

$$CAAR(\tau_1, \tau_2) = \sum_{\tau=\tau_1}^{\tau_2} AAR_{\tau} \quad (16)$$

$$var(CAAR(\tau_1, \tau_2)) = \sum_{\tau=\tau_1}^{\tau_2} var(AAR_{\tau}) \quad (17)$$

Metode 2 kan uttrykkes slik:

$$CAAR(\tau_1, \tau_2) = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N CAR_i(\tau_1, \tau_2) \quad (18)$$

$$var(CAAR(\tau_1, \tau_2)) = \frac{1}{N^2} \sum_{i=1}^N \sigma_i^2(\tau_1, \tau_2) \quad (19)$$

5.5 Statistisk signifikans

Hypotesene presentert i forrige kapittel kan uttrykkes statistisk ved å ta utgangspunkt i den presenterte metoden. Vi ønsker å vurdere hvilken innvirkning celebrity endorsement og celebrity testimonial har på aksjekursen, og dette skal gjøres ved å studere anormale avkastninger knyttet til begivenhetene, og deres tilhørende statistiske signifikans.

Hypotesene vi statistisk skal undersøke kan for celebrity endorsement uttrykkes slik:

$$H_{0CE}: CAAR(\tau_1, \tau_2) = 0$$

$$H_{ACE}: CAAR(\tau_1, \tau_2) \neq 0$$

Og for celebrity testimonial uttrykkes slik:

$$H_{0C}: CAAR(\tau_1, \tau_2) = 0$$

$$H_{ACT}: CAAR(\tau_1, \tau_2) \neq 0$$

For å avgjøre hvilke av hypotesene som skal beholdes benyttes en tosidig t-test. Dette åpner for å si noe om hvordan markedsføringsstrategien påvirker aksjekursen både i negativ eller i positiv retning dersom det finnes statistisk signifikante verdier.

Det tas videre forutsetning om at:

$$CAAR(\tau_1, \tau_2) = N[0, var(CAAR(\tau_1, \tau_2))] \quad (20)$$

Videre benyttes også her $\sigma_{\varepsilon_\tau}^2$ som en tilnærming til variansen. Begge nullhypotesene testes dermed med bakgrunn i verdien til θ_1 , som er gitt ved:

$$\theta_1 = \frac{CAAR(\tau_1, \tau_2)}{\sqrt{var(CAAR(\tau_1, \tau_2))}} \sim N(0,1) \quad (21)$$

6 Data

6.1 Begivenhet

Noe av det aller første jeg gjør i denne oppgaven, er å definere begivenheten. Siden formålet med oppgaven er å undersøke forskjellige varianter av kjendissamarbeids påvirkning på selskapsverdien i form av aksjekursen, er det datoen for annonsering av en slik kontrakt som blir ansett som selve begivenheten.

Begivenheten er altså definert som den datoen samarbeidet først ble annonsert på en av to hjemmesider, enten selskapets eller kjendisens. Dersom denne datoen faller på en lørdag, søndag eller utenfor børsens åpningstider blir den første påfølgende handelsdag regnet som begivenhetsdato.

Begivenhetsvinduet er satt til 2 dager før begivenheten og 2 dager etter begivenheten, dette for å fange opp eventuelle tidlige eller sene virkninger av begivenheten. Knyttet til mediedekningen av slike begivenheter antas det dermed at man greier å fange opp begivenhetens innvirkning på aksjeprisen på en tilstrekkelig måte ved å ha et begivenhetsvindu på fem dager.

Siden markedet kan ha hatt forventninger rundt begivenheten eller det kan ha forekommet begivenhetslekkasje er det valgt å inkludere dager før begivenheten inntreffer. I tillegg ved å inkludere dager etter begivenheten kan man si noe om i hvilken grad markedet responderte effisient til den nye informasjonen (Brown & Warner, 1980).

Jeg satte estimeringsvinduet til 53 dager før annonseringsdato. I mange situasjoner vil dette ansees som et noe kort estimeringsvindu, da man gjerne ønsker at L_1 skal være stort for at feilledet i parameterne skal kunne ansees som tilnærmet lik 0. Likevel ansees det som mer ugunstig å inkludere flere dager på grunn av hyppigheten på begivenhetene knyttet til kjendissamarbeid innad bransjen. Begivenhetene er ofte knyttet til sesongbytte, slik at det vanligvis forekommer nye begivenheter hver tredje måned. Det vil si at dersom man utvider estimeringsvinduet med mer enn 3 måneder, altså til rundt 60 børsdager, risikerer man å også inkludere innvirkningen fra forrige begivenhet innen samme selskap, noe som nevnt er ugunstig for analysene og kan føre til at man feilvurderer innvirkningen.

6.2 Utvalg og datainnsamling

Jeg benyttet bedriftenes egne pressemeldinger som primær kilde til data. Disse dobbeltsjekker jeg opp mot kjendisenes offisielle hjemmesider og profiler på sosiale medier der slike annonseringer ofte slippes eksklusivt. Observasjonene skal fange opp annonseringsdatoer der bedrifter eller berømte personligheter avslører kommersielle samarbeid. Siden oppgaven er avgrenset til high-street-fashion-bransjen er derfor seks store børsnoterte motehus valgt ut som analyseenheter. Ved hjelp av gjennomgang av deres online arkiv over annonseringer og pressemeldinger blir det derfor samlet inn 221 observasjoner over begivenheter der kjendiser og bedriften har inngått et samarbeid. Av disse er 93 av dem kategorisert som celebrity endorsement, mens 128 av dem er kategorisert som celebrity testimonial.

Totalt av disse 221 observasjonene ekskluderes ett av celebrity endorsement-observasjonene og 7 av celebrity testimonial-observasjonene grunnet sammenfallende begivenheter. Det vil si at det endelige utvalget er 92 observasjoner knyttet til celebrity endorsement, og 121 observasjoner knyttet til celebrity testimonial. Dette er samarbeid som er registrert manuelt i Excel og strekker seg i tidsrommet fra 21.06.2004 til 23.02.2017.

Figur 6-1 Observasjoner

Celebrity Endorsement							
Selskap	Adidas	Gap	H&M	Macy's	Mark&Spencer	Target	Sum
Antall observert	13	8	19	12	9	32	93
Antall inkludert	13	8	18	12	9	32	92
Celebrity Testimonial							
Selskap	Adidas	Gap	H&M	Macy's	Mark&Spencer	Target	Sum
Antall observert	10	13	61	14	8	22	128
Antall inkludert	10	13	56	14	8	20	121

Sidejeg først og fremst benytter meg av begivenhetsstudier som strategi er det data knyttet til begivenheten og dens dato som er av størst interesse. For å få tak i slike data ville det vært ideelt å få dem via intervju og interaksjon med for eksempel markedsføringsrepresentanter fra utvalget av bedrifter. I svært mange tilfeller har de likevel ikke satt av ressurser til å svare på slike spørsmål, så det lar seg dessverre vanskelig gjøre. Et alternativ er å gå for en observasjonslignende datainnsamlingsmetode. Det er ikke nødvendigvis alltid den beste metoden å benytte seg av, men i mange tilfeller slik som denne, er det den eneste måten å skaffe seg data og informasjon på (Johannesen, Christoffersen, & Tufte, 2011).

For å bli kategorisert som enten celebrity endorser eller celebrity testimonial må vi tilbake til teorikapittelet som påpekte at en celebrity testimonial er en representant eller talsperson som hevder at han eller hun er bruker av produktet eller merkevaren, mens en celebrity endorser er en representant eller talsperson som på grunn av sin rolle i samfunnet eller ekspertise burde ha en valid mening og troverdighet knyttet til produktet og på den måten en betydelig evne til å gå god for produktet eller merkevaren. Det betyr at for å være en endorser i denne sammenhengen må kjendisen inngå som en valid og troverdig moteekspert. Det er derfor antatt at de som kvalifiserer til å være endorsere er kjendisdesignerne som samarbeider med high-street-fashion-brands om å lage sine egne gjestekolleksjoner. De går med andre ord inn med sin ekspertise og sitt renommé i et samarbeid der de designer sine egne kolleksjoner i samarbeid med merkevaren. På denne måten går de derfor god for at merkevaren er såpass bra at de er villig til å sette sitt eget navn på denne merkevaren. Et eksempel på dette er da luksusmerket Kenzo i 2016 inngikk et samarbeid med H&M for å lage en kolleksjon for å i henhold til H&M «Gjøre luksus, kvalitet og design tilgjengelig for folket» (Pedersen & Falch, 2016).

På den andre siden kvalifiserer kjendisamarbeidet til et testimonial dersom kjendisen bruker, poserer, omtaler eller samarbeider med merkevaren på andre måter. Det trenger ikke være

noen logisk sammenheng mellom kjendisens yrke og merkevaren, poenget er bare at kjendisen fremmer merkevaren på en måte slik at det kommer frem at kjendisen angivelig er bruker av merkevaren. Eksempelvis når Justin Bieber benyttet seg av H&M-design under hele sin Purpose World Tour.

Etter at data knyttet til begivenhetene er hentet inn, starter innhenting av børnsdata. Her blir det lastet ned daglige børnsdata for de aktuelle selskapene fra 01.01.2004 frem til 01.03.2017 slik at børnsdataene dekker tidsrommet der begivenhetsdataene finner sted. Disse blir lastet ned fra Yahoo Finance, er utbyttejustert og basert på egenkapital. I tilfeller der børnsdata for estimeringer manglet for eksempel i forbindelse med helligdager blir trade-to-trade-prinsippet utnyttet for å beregne en daglig avkastning.

Siden selskapene i utvalget er både internasjonale og notert på forskjellige børser blir S&P500 benyttet som referanseindeks. Følgelig blir børnsdata for denne innhentet i samme tidsrom som børnsdataene til begivenhetene. I tillegg blir tremåneders LIBOR innhentet for å representere risikofri rente. Alle dataene blir lastet ned i valutaen amerikanske dollar.

Etter en betydelig strukturering av datamaterialet er resultatet en liste med 93 observasjoner av celebrity endorsement Vedlegg 1: Celebrity endorsement og 128 observasjoner av celebrity testimonial Vedlegg 2: Celebrity testimonial. Denne viser dato for annonsering, navnet på kjendisen og navnet på selskapet. Listen blir deretter flettet med observerte avkastningsdata både for selskapet og referanseindeksen i tillegg til LIBOR på tidspunktet, slik at det statistiske arbeidet kan gjøres på enklere måte.

6.3 Beregninger

Det finnes to måter å beregne den gjennomsnittlige anormale avkastningen til en portefølje på basert på hvordan man ønsker å investere (Markegård & Stordahl, 2016). Enten kan man investere en lik sum daglig i alle selskapene og realisere daglig avkastning ved slutten av handelsdagen. For så å gjenta prosedyren den påfølgende dagen. Eller, man kan investere i selskapet ved starten av begivenheten og la investeringen stå ut perioden. Valg av beregning bør ses i forhold til lengden på tidsperioden man lar investeringen stå. Dersom vinduet er lite vil forskjellen mellom de to metodene være marginal. Dersom det er snakk om et lengre vindu vil den andre metoden legge mindre vekt på tapsinvesteringer, slik at positive avkastninger vil veie tyngre.

Jeg har valgt den første strategien, altså beregnes den gjennomsnittlige anormale avkastningen til porteføljen basert på hva som skjer hvis man forvalter på daglig basis.

Som presentert i metodekapittelet finnes det minst to måter å beregne kumulativ gjennomsnittlig anormal avkastning på, se likning (16) og (18). Forskjellen på metodene er liten og derfor mener også MacKinlay (1997) at disse er ekvivalente. Jeg har derfor tatt utgangspunkt i likning (18) med tilhørende varians gitt ved likning (19), der jeg omformer de ulike kumulative anormale avkastningene slik at de aggregeres over tid.

7 Resultat og Analyse

I dette kapittelet presenteres og diskuteres resultatene og funnene fra studien. De to strategiene er adskilt for å kunne si noe om hver strategi isolert sett. Dette gjør det også enklere å dra, ikke bare en felles konklusjon, men også eksklusive konklusjoner knyttet til hver enkelt strategi.

Kapittelet vil starte med å presentere resultatene og analysene knyttet til celebrity endorsement. Deretter vil resultatene og analysene knyttet til celebrity testimonial presenteres. Til slutt drøftes begge deler opp mot eksisterende teori og tidligere forskning.

7.1 Celebrity endorsement

I Figur 8-1 presenteres resultatene for begivenhetsvinduet knyttet til celebrity endorsement. Dag 0 refererer til selve begivenheten, dag -1 og -2 referer til de to dagene før begivenheten inntreffer og dag 1 og 2 referer til de to påfølgende dagene etter begivenheten.

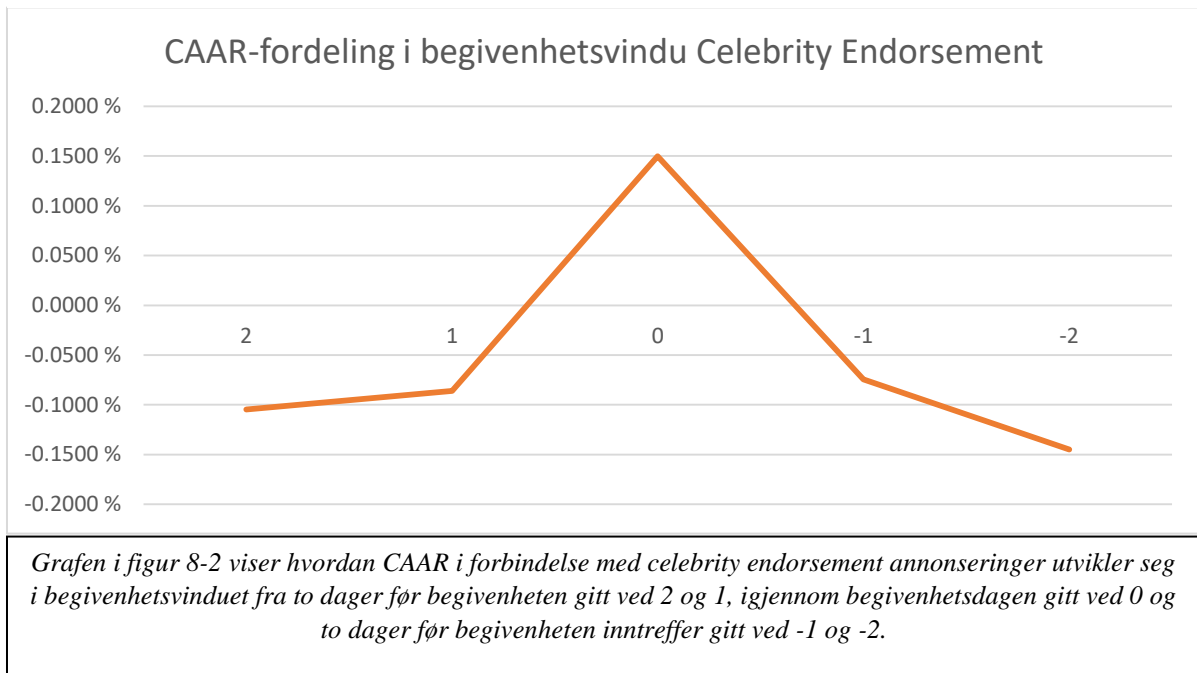
CAAR markedsmodellen, i begivenhetsvinduet

Dag	2	1	0	-1	-2
N	93	93	93	93	93
Median	-0.1489 %	0.1670 %	-0.1383 %	0.0293 %	-0.1948 %
CAAR	-0.1049 %	-0.0860 %	0.1499 %	-0.0745 %	-0.1448 %
St.feil	0.0439	0.0407	0.0381	0.0314	0.0207
p-verdi	0.981701	0.983292	0.968737	0.981701	0.944347

Tabellen viser antall observasjoner, CAAR, standardfeil og p-verdi til begivenhetsvinduet dersom avkastningen blir kalkulert med utgangspunkt i markedsmodellen.

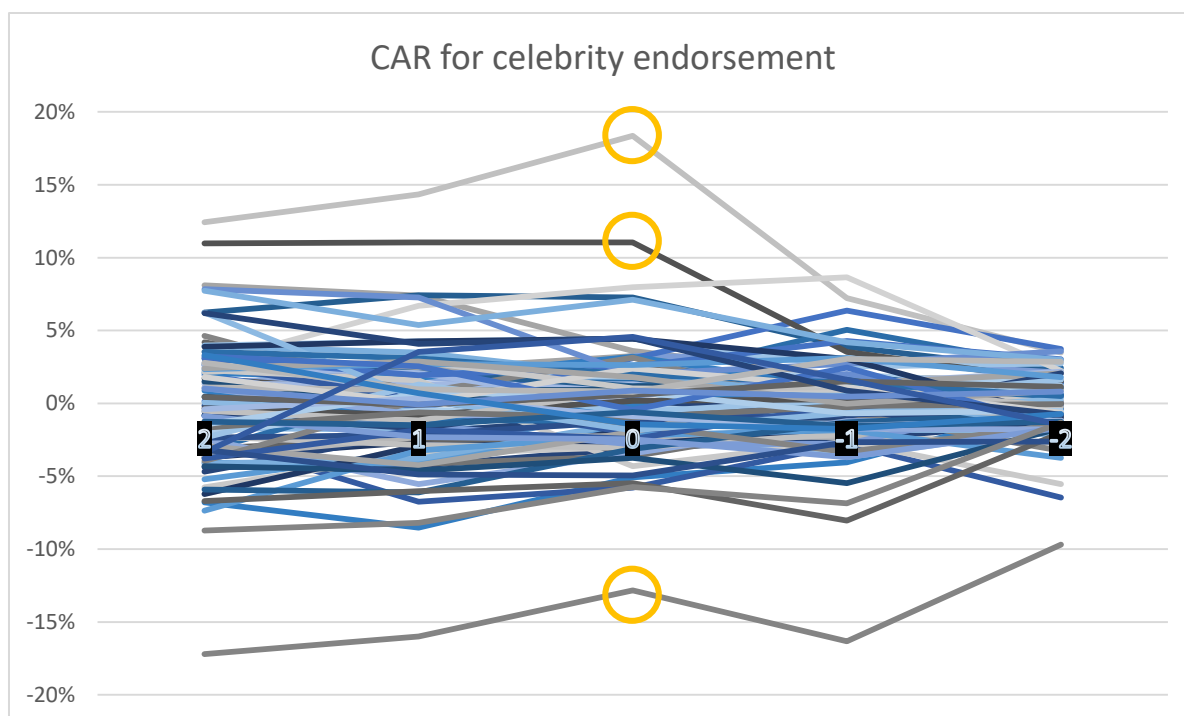
Som man ser ut fra tabellen, har ingen av dagene signifikante verdier knyttet til den gjennomsnittlige kumulative anormale avkastningen (CAAR). Det vil si at nullhypotesen om at den unormale avkastningen knyttet til en celebrity endorsement-kontrakt er lik null ikke kan forkastes, og resultatene indikerer derfor at det ikke har noen innvirkning på avkastningen at man benytter seg av slike strategier.

Figur 7-1 CAAR-plot for celebrity endorsement i begivenhetsvinduet



CAAR kan plottes over for å illustrere utviklingen gjennom begivenhetsvinduet. Vi ser tydelig at CAAR, til tross for ikke-signifikante verdier, skifter fortegn den dagen begivenheten inntreffer. Det kan derfor virke motstridende, men ved å se på medianen til begivenhetsdagen i figur 8-1 kan man se at det trolig er grunn til å analysere dataene litt nøyere. Dersom man plotter kursutviklingen til hver begivenhet i begivenhetsvinduet kan man skimte årsaken til toppunktet på begivenhetsdatoen slik som i figur 8-3.

Figur 7-2 CAR for alle observasjoner av celebrity endorsement i begivenhetsvindu



Figur 8-3 viser et plot for utviklingen av CAR for alle observasjoner av celebrity endorsement over tilhørende begivenhetsvindu på 5 dager som går fra 2 dager etter begivenheten som er gitt ved punkt 0 på horisontal akse, til to dager før begivenheten gitt ved -2.

Vi ser i figur 8-3 at datasettet inneholder noen såkalte «uteliggere» (markert med gule ringer), som er såpass sterke at de påvirker resultatene. Det kan indikere at det er visse typer kjendiser eller visse typer kontrakter som har større effekt enn andre. For eksempel kan det hende at disse «uteliggerne» er en implikasjon av å inkludere «megastjerner». Det kan på den andre siden også tenkes at det har oppstått en sammenfallende begivenhet denne dagen som har påvirket aksjeprisen. Man ser likevel at hvis man ser bort fra disse vil man observere relativt stabile observasjoner ut begivenhetsvinduet. Det virker altså som om det ikke er mulig å observere gjennomsnittlige kumulative anormale avkastninger ut over det vanlige på begivenhetsdatoen, ei heller rundt denne datoen.

7.2 Celebrity testimonial

I Figur 8-4, presenteres resultatene tilhørende begivenhetsvinduet for celebrity testimonial. Også i denne tabellen representerer dag 0, begivenhetsdatoen. Dag -1 og -2 representerer de to dagene før begivenheten inntreffer, mens dag 1 og 2 er dagene etter begivenheten inntreffer.

Figur 7-3 CAAR for celebrity testimonial via markedsmodellen i begivenhetsvinduet

Dag	2	1	0	-1	-2
-----	---	---	---	----	----

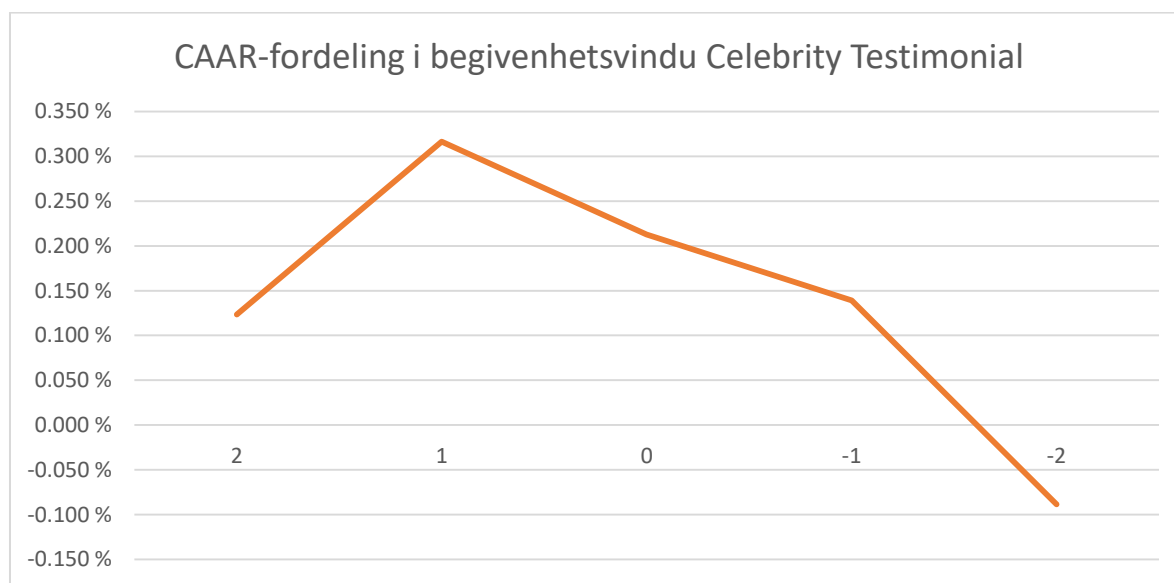
N	121	121	121	121	121
Median	-0.259 %	0.078 %	-0.307 %	0.167 %	0.169 %
CAAR	0.123 %	0.316 %	0.213 %	0.139 %	-0.089 %
St.feil	0.0480	0.0450	0.0388	0.0287	0.0154
p-verdi	0.9795	0.9441	0.9691	0.9614	0.9546

Tabellen viser antall observasjoner, CAAR, median, standardfeil og p-verdi til begivenhetsvinduet fra to dager etter begivenheten gitt ved dag 2 og 1, gjennom begivenhetsdagen gitt ved 0 og to dager før begivenheten gitt ved -1 og -2, dersom avkastningen blir kalkulert med utgangspunkt i markedsmodellen.

Som man ser ut fra tabellen, har ingen av dagene signifikante p-verdier knyttet til den gjennomsnittlige kumulative anormale avkastningen (CAAR). Implisitt må vi også for celebrity testimonial beholde nullhypotesen om at slike kontrakters innvirkning på aksjekursen er lik null.

Vi kan også for celebrity testimonial plote CAAR-fordelingen på denne måten:

Figur 7-4 CAAR-plot for celebrity testimonial i begivenhetsvinduet



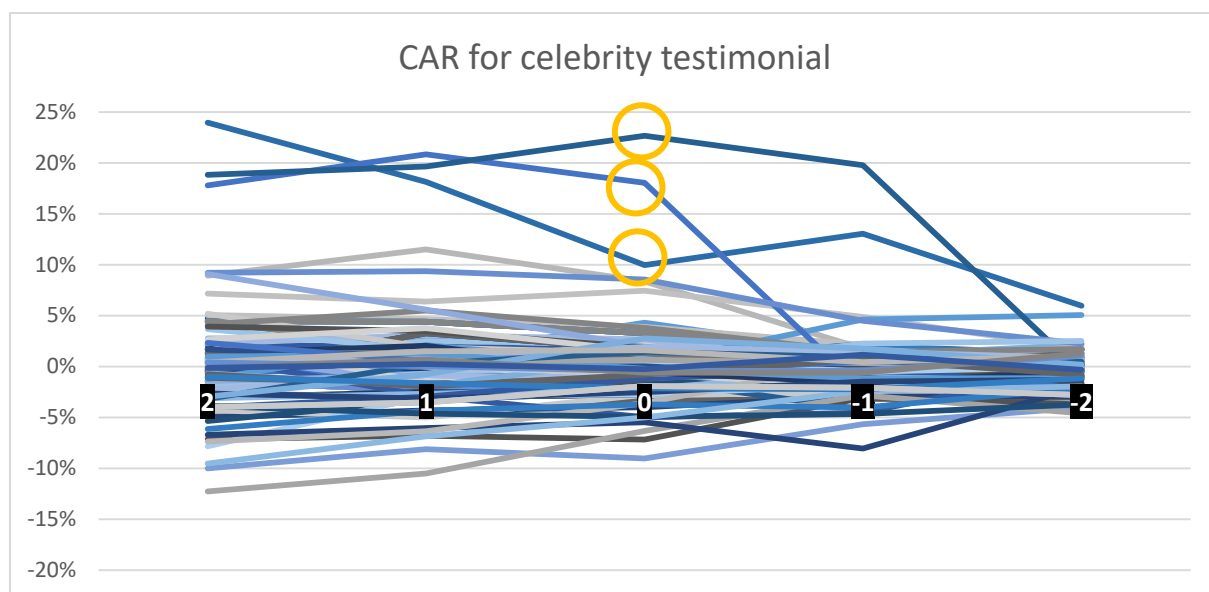
Grafen i figur 8-5 viser utviklingen av CAAR for celebrity testimonial i begivenhetsvinduet på 5 dager, der 2 og 1 på den horisontale akse er to dager etter begivenheten. 0 indikerer begivenhetsdagen mens -1 og -2 viser to dager før begivenheten inntreffer.

I figur 8-5 ser vi at CAAR stiger allerede to dager før begivenhetsdatoen. Vi ser at stigningen avtar mellom dag -1 og 0 men at den tar seg litt opp igjen frem til dag 1 der toppen er.

Deretter avtar CAAR frem til dag 2. Det er med andre ord tendenser til at markedet reagerer sent dersom det er snakk om en celebrity testimonial. Også for celebrity testimonial er det verdt å merke seg sprikene mellom medianen og CAAR i Tabell 2: celebrity testimonial for

de forskjellige datoene. Dette kan indikere at det er enkelte punkter i datasettet som blåser opp CAAR til å virke større enn det den egentlig er, og det er derfor relevant å plote disse i et diagram slik som figur 8-6:

Figur 7-5 CAR for alle observasjoner av celebrity testimonial i begivenhetsvinduet



I figur 8-6 er utviklingen for alle celebrity testimonials plottet i sitt tilhørende begivenhetsvindu. Punkt 2 og 1 på den horisontale akse indikerer to dager etter begivenheten inntraff. 0 på den horisontale akse indikerer selve begivenhetsdagen, mens -1 og -2 indikerer henholdsvis 1 og 2 dager før begivenheten inntraff.

Man ser av figur 8-6 at den gjennomgående trenden er at CAAR i liten grad beveger seg i og rundt begivenhetsdagen gitt ved 0. Man kan observere minst tre positive uteliggere (ringet i gult) som er med på å blåse opp verdien til CAAR, slik at vi får en fordeling som observert i figur 8-5. Også disse kan i likhet med figur 8-3 indikere at det finnes noen former for celebrity testimonial som gir mer effekt enn andre. Det kan på den andre siden, i likhet med observasjonene for celebrity endorsement, også være snakk om tilfeldigheter. Altså at det for eksempel finnes sammenfallende begivenheter som skaper støy på disse spesifikke datoene uten at jeg har hatt muligheten til å registrere disse formene for begivenheter. Eventuelt at disse «uteliggerene» er et resultat av å inkludere også «megastjerner».

7.3 Sammenligning med tidligere forskning

7.3.1 Empirisk celebrity endorsement

Tidligere forskning har funnet at kjendiskontrakter generelt er forbundet med en signifikant aksjekursoppgang. Noen undersøkelser hevder at man på lik linje med McKinley (1997) får en ytterligere økning i aksjepris dersom man øker begivenhetsvinduet til 2 dager. I denne studien har dette vinduet blitt utvidet til to dager før og to dager etter selve begivenheten og

fremdeles har signifikante verdier uteblitt. En av de tidligere studiene som har blitt gjort har også blitt kritisert for å inkludere såkalte megastjerner slik at resultatene deres ble blåst opp til å bli mer signifikante enn de nødvendigvis var. Denne studien har gjort samme «feil» og har fremdeles ikke fått signifikante verdier.

Studien har på den andre siden trolig funnet mer positive ikke-signifikante CAARs enn det som er realiteten grunnet inkludering av såkalte megastjerner. Dette kan være årsaken til at vi observerte det kategoriske toppunktet spesielt i CAAR-fordelingen til celebrity endorsement, men likevel observerte ikke-signifikante verdier.

7.3.2 Markedseffisiens

I den senere tid er det også, i likhet med denne undersøkelsen, blitt observert ikke-signifikante verdier for denne formen for markedsføringsstrategi. Det vil si at denne undersøkelsen stiller seg bak en rekke studier som indikerer at man ikke kan anta at det å signere en kjendiskontrakt har noen påvirkning på aksjekursen til det aktuelle selskapet. Det kan derfor se ut til at da Fama i 1998 sa at alle anomalier som opptrer under konvensjonelle teorier kan ansees som kortsiktige hendelser knyttet til tilfeldigheter, og at markedet på sikt vil korrigere for disse, trolig kan styrkes etter denne studien.

Studien støtter på den måten teorien om markedseffisiens. Spesielt ser man at i hvert fall den semi-sterke versjonen om at all offentlig informasjon er priset raskt og korrekt inn antakeligvis gjelder i dette tilfellet.

7.3.3 Konsumentteori

Et svært viktig poeng når det kommer til celebrity endorsement og hvordan den fungerer er, som presentert i teoridelen, knyttet til hvordan konsumenten oppfatter budskapet i reklamen/kampanjen. Modellene for strategien sa for eksempel at blant annet troverdighet og overbevisning er nøkkelfaktorer til hvordan konsumenten mottar budskapet i reklamen. Dersom denne undersøkelsen gir et korrekt bilde av markedet, betyr det at aksjemarkedet ikke priser inn noen verdi ut over det normale som følger av strategien. Det vil si at markedet ikke anser det å signere kjendiser til markedsføringstiltak som en kilde til merverdi for selskapet. Til tross for at det bare for et par år tilbake så ut som at dette var tilfelle. Dette kan ha sammenheng med inntoget av sosiale medier og utviklingen av «Smartphones». For kun få år siden var en slik markedsføringsstrategi noe man eksklusivt så i magasiner, i butikkvinduer eller på TV noe som i utstrakt grad bidro til at man gjerne husket reklamen for nettopp dette. Eksposeringen i dag er helt annerledes. I dag eksisterer det til og med egne blogger med hovedformål å formidle hvilke merkevarer kjendiser benytter seg av. Flere og flere sosiale

medier allierer seg også med kjendiser i forbindelse med begivenheter som kan kobles til celebrity endorsement. Snapchat lot for eksempel supermodeller styre en kommersiell brukerkonto da Balmain hadde sin første visning i forbindelse med sin H&M-kolleksjon i 2015.

En annen implikasjon, spesielt av sosiale medier, er at tidligere mytiske og glorifiserte kjendiser i større grad normaliseres. «Følgerne» kommer tettere innpå kjendisene slik at illusjonen om eksklusive livsstiler og oss-og-dem-mentaliteten brytes til fordel for «likes» og delinger på sosiale medier. Dette bidrar til at kjendisene ikke lenger har samme kredibilitet på en magasinfor side eller i et butikkvindu. Kredibiliteten er altså større via for eksempel kjendisens instagram-profil der kjendisen kommuniserer med «følgerne» sine direkte og ikke indirekte via en kommersiell aktør. Denne utviklingen gjør at det blir vanskelig å fange opp nøyaktig når et eventuelt samarbeid har blitt signert eller observere når konsumenten egentlig blir påvirket av kjendisen, fordi det går på kjendisens premisser og på kjendisens «hjemmebane».

I tillegg til at strategien benyttes via flere kanaler i dag, benyttes den også av flere og flere aktører. Der celebrity endorsement tidligere var noe som ble ansett som kun de aller største og globale aktørene benyttet seg av er det nå slik at flere og flere også mindre aktører benytter seg av det. Dette kan henge sammen med at terskelen for å bli ansett som kjendis også har blitt senket, slik at et kjent ansikt ikke lenger er bare knyttet til om du står på en scene eller ikke. Et eksempel på dette er Kardashian-familien som «har blitt kjent for å være kjent» (Clare, 2015). Det har med andre ord gått inflasjon i kampanjer der kjente personligheter opptrer, noe som kan forklare hvorfor man i denne studien opplever at det ikke finnes noen unormal effekt på aksjekurs ved bruken av strategien. Som nevnt i teorikapittelet er det viktig at den samme kjendisen ikke medvirker i for mange markedsføringstiltak da dette kan påvirke for eksempel troverdigheten til kjendisen eller produktet isolert. I verste fall kan det bidra til at strategien totalt blir gjennomskuet. Det som i midlertid kan ha skjedd, er at konsumentene blir utsatt for så mange kjendisrelaterte reklamer at den selektive eksponeringen filtrerer bort alle slike reklamer og kampanjer. Implisitt vil det dermed gi like stort utslag på aksjeverdien å benytte seg av en hvilken som helst modell for kampanjen som det vil gjøre å benytte seg av berømte personligheter. Selvsagt sett bort fra kostnadsaspektet der det trolig er dyrere for eksempelvis H&M å ha Beyoncé på kontrakt, kontra å signere en ukjent modell fra et modellbyrå.

Det er også nærliggende å tro at mange av de «tradisjonelle» markedsføringsmetodene som for eksempel celebrity endorsement har måttet vike for mer moderne metoder. Mange mener at tiden der markedsføring myntet på massemarkedet er over (Vedvik, 2014). Teknologien legger mer og mer til rette for at markedsføringen både skal og kan individualiseres og skreddersys til hver enkelt forbruker. Dette kommer tydelig frem når for eksempel reklamene på Facebook er basert på dine siste googlesøk. Dette betyr at celebrity endorsement isolert sett ikke bidrar til økt verdi for selskapet, men at strategien muligens på sikt kan skape synergier i kombinasjon med individuell markedsrettet teknologi.

Et annet fenomen sterkt knyttet opp til skreddersøm og tilpasset innhold er måten individualisme og det å skille seg ut har blitt viktige samfunnsmessige verdier. Dette impliserer at den tradisjonelle massemarkedsføringen, som for eksempel celebrity endorsement, ikke lenger har den effekten som tiltenkt ved implementering. Dermed vil heller ikke markedet tillegge noen ekstra verdi til selskap som benytter seg av den, fordi markedet allerede vet at denne strategien ikke vil føre til noen merverdi for selskapet. Kanskje heller tvert imot!

8 Kvalitetsvurdering

I henhold til Johannesen, Christoffersen og Tuft (2011) avgjøres en kvantitativ studies kvalitet basert på studiens reliabilitet og ulike former for validitet. De mener også at kvalitative oppgavers gyldighet baserer seg på disse begrepene men at man også i kvalitative tilfeller må ta hensyn til blant annet pålitelighet, troverdighet, overførbarhet og bekreftbarhet som et mål på kvaliteten. Dette stemmer også overens med andre forskeres syn på kvaliteten til kvalitative studier (Guba & Lincoln, *Effective evaluation*, 1981) (Guba, *Fourth Generation Evaluation*, 1989).

Det er likevel ikke nødvendigvis så svart-hvitt når det kommer til kvalitetsvurderinger av studier, spesielt ikke når studien kanskje ikke kan plasseres inn som en ren kvalitativ eller kvantitativ studie. Det er derfor valgt å vurdere kvaliteten til denne oppgaven basert på flere dimensjoner enn bare de som blir ansett som tilstrekkelig for en av de to formene for samfunnsvitenskapelig metodestrategi.

8.1 Pålitelighet

Pålitelighet eller reliabilitet handler om dataene benyttet i studien (Johannesen, Christoffersen, & Tuft, 2011). Det er altså snakk om hvilke data som brukes, hvordan de er samlet inn og hvordan de er bearbeidet. Reliabilitet en av de aller viktigste

kvalitetsvurderingene man benytter seg av for kvalitative studier og er derfor et høyst relevant kriterium for denne studien.

For å evaluere dataene tar jeg derfor opp fire viktige elementer. Disse er knyttet til relasjonen mellom dataenes og virkelighetens beskaffenhet, dataenes avhengighet av forskerfokus, betydningen av forståelse samt selve dataenes pålitelighet.

8.1.1 Beskaffenhet

For å kunne si noe om dataenes art er det gunstig å skille mellom harde og myke data, samt hard og myk virkelighet. Harde data betegnes som data man kan registrere som tall, mens myke data er data som er knyttet til lyd, bilde eller tekst til eksempel. Dataene i denne studien kan på denne måten deles inn på samme måte, der dataene hentet fra børsen slik som eksempelvis rentenivået til en tremåneders LIBOR eller aksjekursen til S&P 500 mellom 2004 og 2017 anses som harde data. Dataene knyttet til annonseringene for celebrity endorsement og celebrity testimonial på sin side er myke da disse i størst grad kommer fra tekst og bilder. Her kommer også forskjellen mellom hard og myk virkelighet inn i bildet, altså hvor komplisert registrering og observasjon av virkeligheten er. Det å registrere korrekt dato for når man observerer en annonsering av celebrity endorsement eller celebrity testimonial er i seg selv ikke komplisert, det som kan være komplisert er å registrere den korrekte datoen knyttet til annonseringen. Det kan derfor bety at til tross for at man har gått ut fra pressemeldingene til de forskjellige selskapene og kryssjekket opp mot offisielle domener for kjendisen vil ikke dette kunne anses som noen garanti for at kontrakten eller samarbeidet er avslørt ved en tidligere anledning. Likevel bidrar trolig et tilfeldig utvalg på over 200 observasjoner til at risikoen for at beskaffenheten er problematisk reduseres.

8.1.2 Forskerfokus og forståelse

Sterkt knyttet til å registrere virkelighet kommer også hvilket fokus man har i registreringsøyeblikket. Alle mennesker har sin egen oppfatning av verden og virkeligheten, noe som vil si at de også fokuserer på forskjellige ting. Dette impliserer at forståelsen av dataene samlet inn er subjektive. Spesielt knyttet til de myke dataene i form av å skille celebrity endorsement fra celebrity testimonial. Et resultat av dette er at et gitt datasett av observasjoner tolket av forskjellige forskere vil kunne gi forskjellige utfall av hva som er celebrity endorsement og celebrity testimonial.

Alt baseres med andre ord på hvilken forståelse man legger i begrepene, noe som belager seg på forforståelse, kunnskap og oppfatning av virkeligheten som igjen resulterer i tolkningen av den.

Det er også viktig å ta med i betraktningen at forståelse vil påvirke både hva og hvordan observasjonene vektlegges og tolkes. Forståelsen er basert på blant annet erfaringer, persepsjon og kompetanse, noe som er individuelt for hvert enkelt menneske. Hvilken sammensetning man har av momenter som påvirker forståelsen er derfor grunnleggende for hvordan observasjonene bearbeides og tolkes, og vil derfor være utslagsgivende for påliteligheten til oppgaven.

Likevel er celebrity endorsement godt fundamentert i litteraturen både knyttet til psykologi, sosiologi, økonomi og finans. Det er også nøye beskrevet hvordan man kan studere og teste fenomenet innenfor de forskjellige grenene av vitenskap, noe som er tatt høyde for og presentert i denne oppgaven. Det er derfor grunn til å tro, at man vil kunne påvise de samme resultatene ved gjentatte forsøk både på lignende datasett over den samme perioden, men også på det samme datasettet jeg har benyttet. Dette diskuteres videre under reliabilitet.

8.1.3 Reliabilitet

Reliabilitet handler først og fremst om nøyaktigheten til de benyttede dataene. Dette kan anslås på flere måter for eksempel ved å gjenta samme undersøkelse på flere grupper på forskjellige tidspunkt. Dette er gjort i oppgaven. Som vist både i metodekapittelet og i resultatene er det valgt ut seks forskjellige selskaper og for hvert selskap er det valgt ut en rekke tilfeldige observasjoner. Man kan likevel argumentere for at alle disse selskapene opererer innenfor samme bransje noe som kan være et problem dersom man ønsker å generalisere utenfor denne bransjen. Dette diskuteres nærmere i overførbarhetskapittelet.

Et annet ankepunkt knyttet til reliabiliteten er at tidsrommet som er valgt også strekker seg over finanskrisen i 2008. Teorien på området tilsier at aksjekursene skal bli mer volatile og føre til at man overestimerer virkningen av fenomener som for eksempel celebrity endorsement og celebrity testimonial (Markegård & Stordahl, 2016). Til tross for at finanskrisen er inkludert i tidshorisonten ser man at det ikke har ført til signifikante utslag på observasjonenes CAAR. Noe som ikke bare er overraskende, men også forsterker resultatene knyttet til at verken celebrity endorsement eller celebrity testimonial ser ut til å ha innvirkning på aksjekursen lengre.

8.2 Troverdighet

Oppgavens troverdighet kan oppsummeres ved å spørre om man måler det man faktisk ønsker å måle. Det er med andre ord snakk om begrepsvaliditet, og om det er grunn til å tro at det er en sammenheng mellom fenomenet og dataene som er samlet inn. Validiteten handler således om «i hvilken grad observasjonene virkelig avspeiler de fenomenene (...) som er av

interesse» (Pervin, 1984). For å kunne si noe om dette er det relevant å gjøre vurderinger knyttet til metode og en redegjørelse for denne for å eventuelt avdekke metodefeil eller vurderingsskjevheter. Altså systematiske feil i innsamling, analyse, tolkning og publisering av data (Johannesen, Christoffersen, & Tufte, 2011).

Det finnes mange kilder til slike feil og skjevheter blant annet knyttet til publisering, utvalg, klassifisering, hukommelse, frafall og kognitivitet. Mest relevant for denne oppgaven er kanskje publiseringsskjevhet og utvalgsskjevhet.

8.2.1 Publiseringsskjevhet

Fenomenet publiseringsskjevhet er tendensen til at rapporter eller artikler med positive resultater anses å ha større verdi og innflytelse enn de som har negative eller kanskje også kontroversielle resultater. Det vil si at det kan være en risiko for at den positive teorien på området er publisert til fordel for andre teorier fordi den viste bekreftende resultater, mens andre undersøkelser viste negative eller kanskje til og med helt motsatte resultater enn hva man hadde tenkt.

Teorien som er presentert i denne oppgaven, spesielt teorien knyttet til celebrity endorsement, avslører likevel at teorien er sprikende på området. Det er både presentert studier som viser til store gevinster knyttet til strategien men det vises også til studier som kommer frem til at det ikke har noen effekt. Noen av studiene er også kontroversielle og sier at det er en negativ effekt. Dette viser at publiseringsskjevheten antakeligvis er redusert i dette tilfellet noe som øker troverdigheten til oppgaven.

8.2.2 Utvalgsskjevhet

Utvalgsskjevhet er en skjevhet som dukker opp når det er systematiske skjevheter i informantutvalget. Dette kan være knyttet til at enkelte enheter er underrepresentert eller at de rett og slett ikke er med i utvalget i det hele tatt. Det kan også forekomme dersom man inkluderer enheter som representerer ekstremaler eller har et utvalg som er overrepresentert av en spesiell type enheter (Johannesen, Christoffersen, & Tufte, 2011).

Utvalget i oppgaven kan anklages for å være skjev med tanke på at det kun er inkludert enheter fra high-street-fashion-bransjen. Det er også kun vestlige selskaper inkludert og alle selskapene er internasjonale aktører.

Selv om dette kan by på en utvalgsskjevhet, og dermed utarte seg som en trussel for oppgavetroverdigheten, er dette avgrensninger som er gjort grunnet ressurstilgang. Det mest ideelle ville vært å benytte seg av flere selskaper med forskjellige karakteristika. Man kunne

eksempelvis inkludert flere selskaper fra flere bransjer, selskaper med hovedkvarter i flere forskjellige land og med forskjellig omsetningsstørrelse eller storforbrukere av strategien så vel som aktører som i mindre grad benytter seg av strategien.

Det er likevel grunn til å tro at man ved å se på store aktører hva angår bruk av strategien kan trekke de store linjene først. Så selv om man på denne måten risikerer en utvalgsskjevhet, og dermed en svekkelse av troverdigheten, setter det likevel en dagsaktuell standard for tolkningen av strategien som helhet.

8.3 Overførbarhet

Frem til nå er det kun den interne validiteten som er behandlet og diskutert, men en vital del av en oppgaves validitet er også knyttet til den eksterne validiteten. Ekstern validitet tar for seg i hvilken grad resultatene kan overføres til lignende fenomener. All forskning sikter mot å kunne konkludere med noe ut over de umiddelbare opplysningene som samles inn. Det er derfor relevant å diskutere om undersøkelsen er representativ slik at man på sikt kan trekke slutninger for utvalget som også gjelder for populasjonen.

Som diskutert tidligere er oppgaven begrenset til å gjelde kun high-street-fashion-bransjen. Dette er gjort fordi dette er en bransje som i stor og åpenlys grad benytter seg av strategien i sin markedsføring. Dette betyr ikke at det er en strategi som ikke blir benyttet i andre bransjer. Særlig celebrity testimonial er en strategi som kan benyttes i de aller fleste bransjer. For eksempel George Clooneys ikoniske celebrity testimonial for Nespresso (Nespresso, 2012). Dette tyder på at resultatene fra denne oppgaven trolig kan overføres til flere konsumbaserte næringer.

Det er heller ikke noe som tilsier at resultatene ikke skal kunne knyttes opp mot andre varianter og nyanser av strategien som finnes i litteraturen. Kaikati (1987) tar for eksempel for seg fire varianter av strategien man kan benytte seg av, og siden disse er nyanser av konvensjonelle oppfatningen av celebrity endorsement vil denne oppgavens resultater trolig også gjelde for eksempel Kaikatis ulike varianter av strategien.

Likevel skal man være forsiktig med generaliseringer, kanskje spesielt med tanke på at denne studien har tatt for seg en storforbruker av celebrity endorsement og celebrity testimonial. Det kan bety at resultatene oppfattet i denne studien ikke nødvendigvis er overførbar til andre bransjer der kjendiser opptrer mindre hyppig. Markedet kan med andre ord ha oppfattet og priset inn strategien innen high-street-fashion-bransjen, mens strategien vil oppleves som et markedssjokk ved bruk i andre bransjer eller industrier. Dette kan for eksempel være bransjer

der denne formen for markedsføring eller markedsføring generelt blir ansett som kontroversielt.

8.4 Bekreftbarhet

Bekreftbarhet, eller objektivitet, skal sikre at man bringer et unikt perspektiv inn på banen og at disse ikke er et resultat av forskerens subjektive holdninger. Det viktigste man kan gjøre for å oppnå objektivitet er at man nøye beskriver beslutninger igjennom hele forskningsprosessen. Jeg har satt av to nøye utarbeidede kapitler for å forklare forskningsprosessen. Både knyttet til metodikk, men også knyttet til innhenting og bearbeiding av data. I tillegg kommer kvalitetskapittelet der eventuelle og potensielle skjevheter og avvik er drøftet.

Bekreftbarhet i en oppgave styrkes gjerne også dersom resultatene og fortolkningene i oppgaven støttes av tidligere forskning. Historisk sett både gjør og gjør ikke denne oppgaven det. Celebrity endorsement er et fenomen som er basert på en overbevisning om at en slik strategi vil kunne bidra til merverdi for et selskap. En slik merverdi burde dermed kunne observeres på aksjekursen til selskapet, noe den tidligere også har gjort. Likevel ser det ut til at den har avtatt med tiden, noe nyere forskning også rapporterer om. På den måten føyer denne oppgaven seg i en rekke av kritiske røster vedrørende fenomenet knyttet til å skape merverdi via kjendiser i markedsføring.

9 Konklusjon

Et av de aller viktigste bidragene denne oppgaven kommer med er forslaget om å spalte det tradisjonelle synet på celebrity endorsement inn i to nyanser. Med støtte fra et svært detaljert utarbeidet litteratursammendrag foreslåes det at den tradisjonelt overordnede strategien bør deles inn i nyanser basert på hvilke mekanismer og egenskaper som kan observeres i kontraktsforholdet. Tidligere litteratur og forskning har ikke på en tilstrekkelig måte skilt mellom disse to, noe som kan ha ført til at tidligere resultater kan ha blitt tolket på feil grunnlag. Således bidrar denne oppgaven til å oppklare de eventuelle misoppfatninger knyttet til strategien og dens virkninger. Oppgaven bidrar likevel ikke bare ved å finspisse forskningen og litteraturen, den debatterer også effekten av de foreslåtte nyansene og deres relevans i et nyere moderne marked. På den måten bidrar den med en kritisk vinkling til strategien og hvordan den skal være med på å skape verdi.

Strategien skal i utgangspunktet, i henhold til teorien, bidra til at markedsverdien til selskapene skal oppleve en gjennomsnittlig kumulativ anormal avkastning på datoer der

samarbeid med en kjendis enten som testimonial eller som endorsement blir annonsert. Ved hjelp av selskapenes egne pressemeldinger og kryssreferanser opp mot kjendisenes offisielle websider gjennomførtes en begivenhetsstudie som skulle teste hypotesen knyttet til om den gjennomsnittlige kumulative anormale avkastningen var forskjellig fra null eller ikke. Det tilfeldige utvalget av selskapers kjendiskontrakter strakte seg over en periode fra 2004 og helt frem til i dag. Observasjonene ble kategorisert som celebrity endorsement eller celebrity testimonial basert på en nøye beskrivelse av hva som kategoriserer de forskjellige nyansene av strategien. Deretter ble børldata og nødvendige andre data lastet ned for det aktuelle tidsrommet slik at det skulle bli mulig å estimere en normalavkastning basert på markedsmodellen.

Normalavkastningen ble deretter målt opp mot den reelle avkastningen i et begivenhetsvindu på 5 dager. Der var to av dagene før selve annonseringen og to av dagene etter annonseringen. Denne prosedyren ble gjentatt for alle de totalt 213 observasjonene fordelt på 121 celebrity testimonial og 92 celebrity endorsement. Ut fra dette ble den gjennomsnittlige kumulative anormale avkastningen beregnet basert på observasjonenes begivenhetsvindu dag for dag. Dette resulterte i beregninger som dermed kunne testes med statistiske signifikanstester som skulle fortelle oss om vi kunne gå ut fra at nullhypotesen var sann eller ei.

Ut fra resultatene ser vi at den gjennomsnittlige kumulative anormale avkastningen ble beregnet til å være positiv for både celebrity endorsement og celebrity testimonial, men ikke-signifikant. Altså kan man i motsetning til hva man tidligere har sett, trolig ikke belage seg på å oppnå meravkastning på investeringer knyttet til observasjoner eller spekulasjoner i denne markedsføringsstrategien innen high-street-fashion-bransjen. Som diskutert kan det være flere årsaker til at det ser ut til at sjokkeffekten av et slikt markedsføringstiltak har blitt redusert.

Det som først og fremst kan se ut til å være en faktor og kanskje en forklaring er inntoget av «Smart-teknologi» og det økte konsumet av sosiale medier som bidrar til at konseptet kjendis både normaliseres og degraderes. Dette til fordel for at kjendisene nå i mye større grad enn før har en mer direkte kommunikasjon med sine tilhengere og ikke en indirekte kommunikasjonsstrøm via kommersielle aktører. Også det faktum at flere og flere aktører har fått øynene opp for strategien har gjort at det har gått inflasjon i den, slik at sjokkverdien markedet opplevde for bare 10-20 år siden ikke lengre er gjeldende for markedet slik vi kjenner det i dag. Dette kommer av at de moderne markedsføringsmetodene og ikke minst den moderne konsumenten trolig er blitt for sofistikert for tradisjonelle markedsføringskonsepter

som for eksempel celebrity endorsement og celebrity testimonial. I tillegg, og kanskje viktigst av alt, dette vet markedet og har allerede korrigert for dette slik som Fama hevdet i 1998!

Siden celebrity endorsement og celebrity testimonial muligens er utdaterte markedsføringsmetoder, i alle fall hvis man indikerer deres relevans via aksjekursen til selskapet, vil det med bakgrunn i oppgavens funn anbefales å kanalisere midler til reklame mot mer moderne former for markedsføring. Det anbefales følgelig heller ikke å aktivt forvalte investeringer mot high-street-fashion-bransjen med håp om å oppnå anormal meravkastning knyttet til sjokkeffekten av slike annonseringer. Det kan på den andre siden tenkes, som nevnt i kvalitetskapittelet, at denne formen for generalisering ikke nødvendigvis er gjeldende for alle selskaper. For eksempel kan man med videre forskning avdekke om det er noen forskjell i avkastning knyttet til celebrity endorsement eller celebrity testimonial for små, middels og store selskaper. Det kan også hende at videre forskning kan avdekke industriforskjeller eller globale forskjeller knyttet til for eksempel celebrity endorsement eller celebrity testimonial i regioner knyttet til forskjellige kulturer som for eksempel høy- og lavkultur.

Videre har celebrity endorsement og celebrity testimonial som gjennomgått i kapittelet om tidligere forskning, vist tendenser til å ha utslag på salgstall både på annonseringsdagen, men også i løpet av kontraktperioden. Dette er også forskning som i aller høyeste grad bør oppdateres da en hypotese kan være at siden effekten på aksjekurs er redusert er også effekten knyttet til salgstall redusert. Spesielt hvis man tar inn kostnadsaspektet i beregningen. Spørsmålet er rett og slett knyttet til om celebrity endorsement, uansett form, fremdeles er et aktuelt tema i det moderne markedet?

10 Bibliografi

- Aaker, D., & Myers, J. (1987). *Advertising management. Third Edition*. Englewood Cliffs, N.J. : Prentice-Hall.
- Agrawal, J., & Kamakura, A. W. (1995). The Economic Worth of Celebrity Endorsers: An Event Study Analysis. *Journal of Marketing*, 59(3), pp. 56-62.
- Alba, J. W., & Hutchinson, J. W. (1987). Dimension of Consumer Expertise. *Journal of Consumer Research*, pp. 411-454.
- Alvsing, F. (2015, 12 18). *Jenner-klanen krasjet norsk nettside*. Retrieved from Minmote: <http://www.minmote.no/#!/artikkel/23582512>
- Arnoulds, E., Price, L., & Zinkhan, G. (2004). *Consumers*. Boston: McGraw-Hill.

- Bakken, B. T. (2012, August 9). *Kvantitativ forskning*. Retrieved from Forsvarets høgskole: https://www.mindmeister.com/generic_files/get_file/2432471?filetype=attachment_file
- Basic, M., Byberg, A., & Hansen, J. (2015). *Celebrity Endorsement's Impact on Brand Image and Sales*. Jönköping: Jönköping University.
- Batra, R., Myers, J., & Aaker, D. (1996). *Advertising Management. Fifth edition*. New Jersey: Prentice-Hall International Inc. .
- Belch, G. E., & Belch, M. A. (2008). *Advertising and Promotion: An Integrated Marketing Communication Perspective. Sixth edition*. New York: Irwin.
- Boone, E. L., & Kurtz, L. D. (1999). *Contemporary Marketing Ninth Edition*. Orlando: The Dryden Press.
- Brown, S. J., & Warner, J. (1980). Measuring Security Price Performance. *Journal of Financial Economics*, 8(3), 205-258.
- Campbell, J. Y., Lo, A. W., & MacKinlay, C. (1997). *The Econometrics of Financial Markets*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press.
- Clare, E. (2015, 11 12). *Kim Kardashian er dronningen av selfier*. Retrieved from D2 underholdning: <http://www.dn.no/d2/2015/11/12/2124/Underholdning/kim-kardashian-er-dronningen-av-selfier>
- Cooper, M. (1984, September). Can Celebrities Really Sell Products? *Marketing and Media Decisions*, pp. 64-65 and 120.
- Croft, R., Dean, D., & Kitchen, P. J. (1996). Word-of-Mouth Communication: Breath of Life or Kiss of Death? *The Proceedings of the Marketing Education Group Conference*. Glasgow: The Department of Marketing, University of Strathclyde.
- Dahlen, M., Lange, F., & Smith, T. (2010). *Marketing Communications: A Brand Narrative Approach*. West Sussex, United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- de Mooij, M. K. (1998). *Global Marketing and Advertising*. New York City: SAGE Publications.
- Debevec, K., & Kernan, J. (1984). More Evidence on the Effects of a Presenter's Physical Attractiveness: Some Cognitive, Affective and Behavioral Consequences. *Advances in Consumer Research*, 11, pp. 127-132.
- Dickenson, N. (1996, May 3). Can Celebrities Ruin a Launch. *Campaign*, p. 24.
- Ding, H., & Molchanov, A. E. (2010). The Value of Celebrity Endorsement: A Stock Market Perspective. *Marketing Letters* 22(2), 147-163.
- Dzisah, W. E., & Ocloo, C. E. (2013). Celebrity Endorsement and Consumer Buying Behaviour; Enhancing the Promotion Function of Marketing in the Central Business Area of Accra, Ghana. *European Journal of Business and Management*, Vol. 5, No. 25, pp. 197-208.
- Elberse, A., & Verleun, J. (2012). The Economic Value of Celebrity Endorsements. *Journal of advertising research*, June, 149-165.
- Engel, J., & Blackwell, R. D. (1985). *Consumer Behaviour - Eight Edition*. Fort Worth: The Dryden Press.

- Erdogan, B. Z. (1999, April 15). Celebrity Endorsement: A literature Review. *Journal of Marketing Management*, pp. 291-314.
- Evans, R. (1988). *Productin and creativity in advertising*. London: Pitman.
- Fama, E. (1970, Mai). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, Vol. 25, No 2, pp. 383-417.
- Fama, E. F. (1969). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, Volume 25, Issue 2, 383-417.
- Fama, E. F. (1998). Market Efficiency, Long-Term Returns, And Behacioral Finance. *Journal of Financial Economics*, Vol. 49, Issue 3, 238-306.
- Farrell, K., Karels, G., Montfort, K., & McClatchey, C. (2000). Celebrity Performance and Endorsement Value: The Case of Tiger Woods. *Managerial Finance* 26,7, 1-15.
- Fizel, J., R., M. C., & Smaby, T. (2008). Athlete Endorsement Contracts: The Impact of Conventional Stars. *International Advances in Economics Research* 14, 2, 247-256.
- Fortini-Campbell, L. (1992). *Hitting the sweet spot, the consumer insight workbook*. Chicago, Illinois: Copy Workshop.
- Friedman, H., & Friedman, L. (1978). Does the Celebrity Endorser's Image Spill Over the Product. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 6(fall), 291-299.
- Friedman, H., & Friedman, L. (1979). Endorser Effectiveness by Product Type. *Journal of Advertising Research*, 19, pp. 63-71.
- Friedman, H., Termini, S., & Washington, R. (1976). The Effectiveness of Advertisements Utilizing Four Tpes of Endorsers. *Journal of Advertising*, 5(3), pp. 22-24.
- Goldsmith, R., Lafferty, B., & Newell, S. (2000). The impact of Corporate Credibility and Celebrity Credibility on consumer reaction to Advertisements and Brands. . *Journal of Advertising* 29(3), 43-54.
- Guba, E. G. (1989). *Fourth Generation Evaluation*. Newbury Park: Sage.
- Guba, E. G., & Lincoln, Y. S. (1981). *Effective evaluation*. San Francisco: Jossey-Bass Publishers.
- Hofstede, G. (1984). *Culture's Consequences: International Differences in Work Related Values*. Beverly Hills, CA: Sage Publishing Company.
- Hovland, C., Janis, I., & Kelly, H. (1953). *Communication and persuasion*. New Haven: Yale University Press.
- Hoyer, W., & MacInnis, D. J. (2001). *Consumer behavior. Second Edition*. Boston: Houghton-Mifflin.
- Hunter, E. (2010). *Celebrity entepreneurship and celebrity endorsement*. Jönköping: Jönköping International Business School.
- Johannesen, A., Christoffersen, L., & Tufte, P. A. (2011). *Forskningsmetode of økonomisk-administrative fag. 3. utgave*. Oslo: Abstrakt Forlag.
- Kahle, L., & Homer, R. (1985, March). Physical Attractiveness of Celebrity Endorser: A Social Adaptation Perspective. *Journal of Consumer Research* 11, pp. 954-961.

- Kaikati, J. G. (1987). Celebrity Advertising: A Review and Synthesis. *International Journal of Advertising, Issue 6, No. 2*, 93-105.
- Kamins, M. (1990). An Investigation into the "Match-up" Hypothesis in Celebrity Advertising: When Beauty May Be Only Skin Deep. *Journal of Advertising, 19(1)*, 4-13.
- Kamins, M., & Gupta, K. (1994). Congruence between spokesperson and product type: a match-up hypothesis perspective. *Psychology and Marketing, 11(6)*, 569-586.
- Kaufman, G., & Kaufman, A. (2015). *Psykologi i organisasjon og ledelse, femte utgave*. Bergen: Fagbokforlaget.
- Kelman, H. (1961, January 24). Process of Opinion Change. *Public Opinion Quarterly*, pp. 57-78.
- Keng, C.-J., & Liao, T.-H. (2013, August). Self-confidence, anxiety, and post-purchase dissonance: a panel study. *Journal of Applied Social Psychology, Vol. 43, Issue 8*, pp. 1636-1647.
- Klebb, J. M. (1983). The Impact of Negative and Positive Information on Source Credibility in a Field Setting. In R. P. Bagpzzi, & A. M. Tybout, *Advances in Consumer Research, Volume 10* (pp. 11-16). Ann Arbor, MI: Association for Consumer Research.
- Knittel, C. R., & Stango, V. (2013). Celebrity Endorsements, Firm Value, and Reputation Risk: Evidence from the Tiger Woods Scandal. *Management Science, Volume 60, Issue 1*, 21-37.
- Kotler, P. (1997). *Research Management*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Kotler, P., & Armstrong, G. (2004). *Principles of Marketing. Tenth Edition*. New Jersey: Prentice Hall.
- Louie, T., Kulik, R. L., & Jacobson, R. (2001). When Bad Things Happen to the Endorsers of Good Products. *Marketing Letters, 12, 1*, 13-23.
- Ma, M., & Baretto, B. I. (2015, Juni). *Macau Closer Living and Arts Magazine*. Retrieved from H&M Has Arrived: <http://macaucloser.com/en/magazine/hm-has-arrived>
- MacKinlay, A. C. (1997, Mars). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature. Vol. 35. Issue 1.*, pp. 13-39.
- Markegård, G., & Stordahl, S. H. (2016, 0Mai 26). En eventstudie av flyulykkers påvirkning på selskapers markedsverdi. Oslo, Oslo, Norge.
- Mather, V. (2012, April 16). *The Perfect Princess: Duchess of Cambridge's Spectacular Year*. Retrieved from Newsweek: <http://www.newsweek.com/perfect-princess-duchess-cambridges-spectacular-year-63917>
- Mathur, L., Mathur, I., & Rangan, N. (1997). The Wealth Effects Associated with a Celebrity Endorser: The Michael Jordan Phenomenon. *Journal of Advertising Research, 37, 3*, 67-73.
- McCracken, G. (1989). Who is the Celebrity Endorser?: Cultural Foundations of the Endorsement Process. *Journal of Consumer research, 16(3)*, pp. 310-321.
- McGuire, W. (1985). Attitudes and Attitude Change. In S. T. Fiske, D. T. Gilvert, & G. Lindzey, *Handbook of Social Psychology, 2* (pp. 233-346). Wiley.
- Moorthy, S., Ratchford, B. T., & Taluykdar, D. (1997). Consumer Information Search Revisited: Theory of Empirical Analysis. *Journal of Consumer Research, vol 24*, pp. 263-277.

- Mowen, J. C., & Brown, S. W. (1981). On Explaining and predicting the Effectiveness of Celebrity Endorsers. In K. B. Monroe, *Advances in Consumer Research, Vol.8* (pp. 437-441). Michigan: Association for Consumer Research.
- Mowen, J., & Minor, M. (1993). *Consumer Behaviour*. New York: Macmillan Publication.
- Nair, S. R. (2008). *Consumer Behaviour and Marketing Research*. Global Media.
- Nespresso. (2012, Januar 28). *Nespresso George Clooney Commercial*. Retrieved from Youtube: <https://www.youtube.com/watch?v=GXRu4Q7Lgxo>
- Ohanian, R. (1990). Construction and Validation of a Scale to Measure Celebrity Endorsers' Perceived Expertise, Trustworthiness, and Attractiveness. *Journal of Advertising, 19*(3), 39-52.
- Ohanian, R. (1991). The impact of celebrity spokespersons' perceived image on consumers intention to purchase. *Journal of Advertising Research, 31*(1), 46-54.
- Pedersen, R., & Falch, K. (2016, Oktober 21). *H&M samarbeider med fransk motehus: - Tiger på syretripp i neondans*. Retrieved from Dagbladet: <http://www.dagbladet.no/kjendis/hampm-samarbeider-med-fransk-motehus---tiger-pa-syretripp-i-neondans/63975385>
- Pervin, L. A. (1984). *Personality: Theory and research*. New York: Wiley.
- Ringdal, K. (2012). *Enhet og mangfold. Samfunnsvitenskapelig forskning og kvantitativ metode. 3.utgave*. Bergen: Fagbokforlaget Vigmostad & Bjørke AS.
- Schlecht, C. (2003). *Celebrities' Impact on Branding, First Edition*. New York: Columbia Business School.
- Sherman, S. P. (1985, August 19). When You Wish Upon A Star. *Fortune*, pp. 66-71.
- Shiller, R. J. (2000). *Irrational Exuberance. Third Edition*. New Jersey: Princeton University Press.
- Shimp, T. (1997). *Advertising, Promotion and Supplemental Aspects of Integrated Marketing Communication, Fourth Edition*. Fort Worth. Texas: The Dryden Press.
- Smith, R. (1973). Source credibility context effects. *Speech Monographs, 40*(4), 303-309.
- Solomon, M. (1996). *Consumer Behaviour, Third edition*. London: Prentice Hall.
- Solomon, M. (2002). *Consumer Behaviour: Buying, Having, and Being. Fifth Edition*. New Jersey: Prentice Hall .
- Till, b. D., & Shimp, T. A. (1995). Can Negative Celebrity Information Hurt the Endorsed brand? In D. W. Steward, & N. J. Vitell, *Proceedings of AMA Winter Educators' Conference* (pp. 154-155). American Marketing Association.
- Tucker, B. (2013, Mai 30). *The Science Behind Event Studies*. Retrieved from Luceana Research: <https://www.youtube.com/watch?v=eQf-Q0c6yHQ>
- Ueltschy, L. C., & Krampf, R. (2001). Cultural sensitivity to satisfaction and service quality measures. *Journal of Marketing Theory and Practice, Vol. 9, No. 3*, pp. 14-31.
- Vedvik, C. W. (2014, 09 05). *Moderne markedsføring: 10 konsepter de mest vellykkede bedriftene fant ut på den vanskelige måten*. Retrieved from Content Marketing Som Fungerer:

<http://www.carlwilhelm.no/moderne-markedsforing-10-konsepter-de-mest-vellykede-bedriftene-fant-ut-pa-den-vanskelige-maten/>

Wooldridge, J. M. (2014). *Introduction to Econometrics Europe, Middle East and Adfrica Edition*. Hampshire: Cengage Learning EMEA.

Ziegel, V. (1983, February 7). Mark Spitz: Eleven Years and Seven Gold medals Later. *Advertising Age*, p. 32.

11 Appendiks

11.1 Vedlegg 1: Celebrity endorsement

endorser	Selskap	Kunngjøring
Colette	Adidas	05.01.2017
Alexander Wang	Adidas	07.09.2016
HYKE	Adidas	23.02.2015
Palace	Adidas	22.09.2014
Club 75	Adidas	07.07.2014
Bedwin and The Heartbreakers	Adidas	18.03.2014
Barbour	Adidas	03.03.2014
Yohji Yamamoto	Adidas	21.01.2014
Rick Owens	Adidas	15.01.2014
Mark McNairy	Adidas	12.02.2013
Opening Ceremony	Adidas	18.06.2012
Diesel	Adidas	26.11.2007
Stella McCartney	Adidas	08.09.2004
Derek Lam	Gap	02.02.2015
Roland Mouret	Gap	21.04.2014
Diane Von Furstenberg	Gap	30.01.2013
Chan Luu	Gap	19.05.2010
Stella McCartney	Gap	10.06.2009
3.1 Phillip Lim ++	Gap	17.03.2008
Mulberry	Gap	04.02.2008
Peierre Hardy	Gap	28.11.2007
Kenzo	HM	25.05.2016
Balmain	HM	18.05.2015
Alexander Wang	HM	14.04.2014
Isabel Marant	HM	11.06.2013
Maison Martin Margiela	HM	12.06.2012
Anna Dello Russo	HM	03.05.2012
Marni	HM	28.11.2011
Versace	HM	21.06.2011
Versace	HM	21.06.2011
Lanvin	HM	02.09.2010
Sonia Rikyel	HM	28.09.2009

Jimmy Choo	HM	17.07.2009
Matthew Williamson	HM	26.11.2008
Matthew Williamson	HM	25.11.2008
Comme des Garçons	HM	03.04.2008
Roberto Cavalli	HM	20.06.2007
Viktor&Rolf	HM	11.05.2006
Stella McCartney	HM	11.05.2005
Karl Lagerfeld	HM	21.06.2004
Kara Laricks	Macy's	15.05.2012
Yyigal Azrouël	Macy's	19.01.2017
B Michael	Macy's	04.02.2016
MADE fashion	Macy's	05.02.2013
Alberta Feretti	Macy's	01.02.2012
Doo-Ri Chung	Macy's	19.10.2011
Giambattista Valli	Macy's	18.08.2011
Karl Lagerfeld	Macy's	21.07.2011
Matthew Williamson	Macy's	14.03.2011
Kinder Aggligini	Macy's	15.02.2011
Rachel Roy	Macy's	19.08.2009
Tommy Hilfiger	Macy's	08.09.2008
Baartmans & Siegel	Mark&Spencer	25.10.2016
Kestin Hare	Mark&Spencer	15.04.2016
Michael van der Ham	Mark&Spencer	14.04.2016
Lil LonDunn by Jourdan Dunn	Mark&Spencer	09.02.2016
Archieve by Alexa	Mark&Spencer	08.02.2016
Livia	Mark&Spencer	07.10.2015
Lulu Kennedy	Mark&Spencer	26.02.2015
Alexa Chung	Mark&Spencer	31.10.2013
Conran & Company	Mark&Spencer	24.03.2011
Victoria Beckham	Target	19.10.2016
Eddie Borgo	Target	20.05.2015
Lilly Pulitzer	Target	07.01.2015
TOMS	Target	10.09.2014
Peter Pilotto	Target	19.09.2013
3.1 Phillip Lim	Target	09.05.2013
Kate Young	Target	18.01.2013
Parabal Gurung	Target	22.10.2012
CFDA/Neiman Marcus Holiday	Target	10.07.2012
Neiman Marcus Holiday Collection	Target	10.07.2012
Jason Wu	Target	03.10.2011
Missoni	Target	04.05.2011
Calypso St.Barth	Target	05.01.2011
William Rast	Target	29.07.2010
Tucker	Target	15.04.2010
Zac Posen	Target	06.04.2010

Jean Paul Gaultier	Target	20.10.2009
Rodarte	Target	05.08.2009
Anna Sui	Target	06.05.2009
Tracy Feith	Target	07.01.2009
Alexander McQueen	Target	18.11.2008
Thakoon Panichgul	Target	13.08.2008
Jonathan Saunders	Target	22.05.2008
Richard Chai	Target	10.03.2008
Rogan	Target	17.12.2007
Erin Fetherston	Target	25.10.2007
Jovovich-Hawk	Target	04.09.2007
Alice Temperley	Target	21.05.2007
Patrick Robinson	Target	05.03.2007
Libertine	Target	02.03.2007
Paul & Joe by Sophie Albou	Target	16.06.2006
Tara Jarmon	Target	24.04.2006

11.2 Vedlegg 2: Celebrity testimonial

testimonial	Selskap	Kunngjøring
Garth Brooks	Adidas	17.01.2017
One Republic	Adidas	02.11.2016
Coachella	Adidas	20.05.2014
Doutzen Kroes	Adidas	27.03.2014
Vanessa Hudgens	Adidas	07.02.2014
Coachella	Adidas	03.12.2013
Ashley Graham	Adidas	29.07.2013
Jourdan Dunn	Adidas	21.11.2012
Avett brothers +++	Adidas	01.08.2012
Andreea Diaconu	Adidas	28.03.2012
Nick Jonas	GAP	02.02.2017
Lil Yachty	GAP	18.11.2016
Carly Rae Jepsen	GAP	17.11.2016
Ryan Reynolds	GAP	11.11.2016
Twiggy	GAP	08.11.2016
Rosie Huntington-Whitley	GAP	04.11.2016
One Direction	GAP	02.09.2016
Lana Del Rey	GAP	28.07.2015
Brick Lane Bikes	Gap	07.05.2015
Natasha Poly	GAP	19.08.2014
Olivia Thirlby	GAP	08.08.2012
Loucaki	Gap	22.06.2011
Selena Gomez	GAP	17.11.2008
Camila Alves	HM	23.02.2017
Brett Eldredge	HM	01.12.2016

5 seconds of summer	HM	01.11.2016
Kristin Stewart	HM	02.05.2016
Selena Gomes	HM	02.05.2016
Sessilee Lopez	HM	02.05.2016
Selma	HM	02.05.2016
Claire Danes	HM	02.05.2016
Ginnifer Goodwin	HM	02.05.2016
Justin Bieber	HM	03.03.2016
Nicole Richie	HM	03.03.2016
Greg Norman	HM	03.03.2016
Madonna and Lourdes	HM	03.03.2016
Gavin Degraw	HM	03.03.2016
David Gandy	HM	03.03.2016
Ryan Seacrest	HM	29.02.2016
Jason Derulo	HM	16.02.2016
Heidi Klum	HM	17.09.2015
Kate Moss	HM	14.09.2015
Ariana Grande	HM	16.07.2015
Confessions world tour	HM	06.07.2015
Solange	HM	06.07.2015
Daisy Lowe	HM	09.06.2015
Emma Watson	HM	05.05.2015
Olivia Thirlby	HM	05.05.2015
Julianne Hough	HM	05.05.2015
Katharine McPhee	HM	05.05.2015
Blake Lively	HM	05.05.2015
David Beckham	HM	08.04.2015
Amber Valletta	HM	08.04.2015
Beyoncé	HM	08.04.2015
Helen Hunt	HM	08.04.2015
Georgia May Jagger	HM	08.04.2015
Penelope Cruz	HM	16.03.2015
Kylie Minouge	HM	05.03.2015
David Becham	HM	23.02.2015
Lady Gaga	HM	20.01.2015
Tony Bennett	HM	12.01.2015
David Beckham	HM	11.12.2014
Kendall Jenner	HM	27.08.2014
Jessica Chastain	HM	27.08.2014
Joan Smalls	HM	02.07.2014
Axwell /Ingresso	HM	03.04.2014
Banks	HM	03.03.2014
Sara Jessica Parker	HM	03.03.2014
Gigi Hadid	HM	23.01.2014
Odell Beckham Jr	HM	12.12.2013

Amber Vaetta	HM	21.03.2013
Hailee Steinfeld	HM	25.02.2013
Jennifer Hudson	HM	01.02.2013
Amber Valletta	HM	22.01.2013
The Weeknd	HM	19.12.2012
Lucky Blue	HM	04.12.2012
Zara Larsson	HM	17.07.2012
Kate Middleton	HM	28.07.2011
Kanye West	HM	02.03.2007
Topshop	HM	07.12.2006
Rita Ora	HM	05.07.2006
Snoop Lion	HM	16.11.2005
Pharell Williams	HM	27.06.2005
Karlie Kloss	HM	28.04.2003
Nicke Cannon	Macy's	07.07.2016
Heidi Klum	Macy's	27.04.2016
Lady Gaga and Elton John	Macy's	04.02.2016
Madonna	Macy's	27.08.2015
David Beckham	Macy's	19.08.2015
Penelope Cruz	Macy's	22.04.2015
Olivia Wilde	Macy's	02.02.2015
Vanessa Hudgens	Macy's	21.11.2013
Soo Joo Park	Macy's	23.09.2013
Justin Bieber	Macy's	19.11.2012
celebrity families	Macy's	08.05.2012
Nicholas Christopher	Macy's	31.08.2010
Conel van Zyl	Macy's	10.03.2010
Run DMC	Macy's	08.09.2008
Adriana Lima	Mark&Spencer	17.06.2014
Janelle Monae	Mark&Spencer	31.03.2014
Hari Nef	Mark&Spencer	28.10.2013
Leading ladies	Mark&Spencer	14.10.2013
Freja Beha Erichsen	Mark&Spencer	19.08.2013
Mad Men	Mark&Spencer	01.05.2012
Ellen DeGeneres	Mark&Spencer	15.02.2012
Isabel Tan	Mark&Spencer	31.08.2011
Tori Kelly	Target	10.02.2017
Imagine Dragons	Target	10.02.2017
Marie-Chantal	Target	28.10.2016
Helena Bon ham Carter	Target	07.10.2016
Leading ladies	Target	15.09.2016
Thalia Sodi	Target	10.06.2016
Brandy Norwood	Target	10.02.2016
Vanessa Paradis	Target	19.06.2015
Gwen Stefani	Target	09.02.2015

David Beckham	Target	16.12.2014
Olivia Wilde	Target	04.11.2014
Foxes	Target	08.01.2014
Ciara	Target	03.10.2013
Kevin Hart	Target	09.04.2013
Katy Perry	Target	17.09.2012
Pyper America Smith	Target	27.03.2013
David Beckham	Target	06.11.2012
Selena Gomes	Target	05.04.2012
Nicky Minaj, Big Sean et al.	Target	15.04.2010
Katy Perry and David Beckham	Target	15.04.2010
Children of 90's icons	Target	15.04.2010
Cat Juan Ledesma	Target	15.04.2010