

The Influence of Digital Technology on Investment Decisions with the Role of Financial Literacy as a Mediating Variable

Pengaruh Teknologi Digital Terhadap Keputusan Investasi dengan Peran Literasi Keuangan Sebagai Variabel Mediasi

Parulian Parulian*¹, Nataliana Bebasari²

^{1,2}Universitas Pelita Bangsa
parulian@pelitabangsa.ac.id

*Corresponding Author

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh teknologi digital terhadap keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain survei. Sampel penelitian berjumlah 77 responden yang dipilih melalui purposive sampling, dengan kriteria memiliki akses internet, menggunakan teknologi digital untuk aktivitas keuangan, serta memiliki pengalaman atau minat dalam investasi. Data dikumpulkan melalui kuesioner online dengan skala Likert lima poin dan dianalisis menggunakan SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa teknologi digital berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi dan literasi keuangan. Literasi keuangan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, literasi keuangan terbukti mampu memediasi secara signifikan pengaruh teknologi digital terhadap keputusan investasi. Nilai R Square menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang kuat. Temuan ini menegaskan bahwa pemanfaatan teknologi digital yang didukung oleh literasi keuangan yang baik dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi masyarakat.

Kata Kunci : teknologi digital, literasi keuangan, keputusan investasi, perilaku investasi, SmartPLS.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of digital technology on investment decisions with financial literacy as a mediating variable. The study employed a quantitative approach with a survey design. The sample consisted of 77 respondents selected through purposive sampling, with the criteria of having internet access, using digital technology for financial activities, and having experience or interest in investment. Data were collected through an online questionnaire using a five-point Likert scale and analyzed using SmartPLS. The results indicate that digital technology has a positive and significant effect on investment decisions and financial literacy. Financial literacy also has a positive and significant effect on investment decisions. In addition, financial literacy was found to significantly mediate the effect of digital technology on investment decisions. The R Square values indicate that the model has strong explanatory power. These findings confirm that the use of digital technology, supported by good financial literacy, can improve the quality of people's investment decisions.

Keywords : digital technology, financial literacy, investment decisions, investment behavior, SmartPLS.

1. Pendahuluan)

Era revolusi digital telah mengubah secara fundamental lanskap industri keuangan global, termasuk cara individu mengakses informasi dan mengambil keputusan investasi. Perkembangan teknologi finansial (fintech) yang pesat telah menciptakan ekosistem baru dalam dunia investasi, dengan platform digital, aplikasi mobile, dan layanan keuangan berbasis teknologi yang semakin memudahkan akses masyarakat terhadap instrumen investasi (Lee &

Shin, 2018). Indonesia sebagai negara dengan penetrasi teknologi digital yang tinggi dan populasi yang besar menghadapi transformasi signifikan dalam perilaku investasi masyarakat, dimana teknologi digital menjadi faktor determinan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Fenomena digitalisasi layanan keuangan telah menciptakan demokratisasi akses investasi yang belum pernah terjadi sebelumnya. Data menunjukkan bahwa investasi global dalam fintech meningkat dari \$50,8 miliar pada tahun 2017 menjadi \$111,8 miliar pada tahun 2018, atau meningkat lebih dari dua kali lipat (KPMG, 2018). Di Indonesia, target inklusi keuangan sebesar 90 persen pada tahun 2024 menunjukkan komitmen pemerintah dalam mendorong adopsi teknologi digital untuk meningkatkan akses masyarakat terhadap layanan keuangan termasuk investasi (Najib et al., 2023). Namun, akselerasi teknologi digital ini menimbulkan pertanyaan fundamental tentang bagaimana teknologi mempengaruhi kualitas keputusan investasi dan peran literasi keuangan dalam proses tersebut.

Isu krusial yang perlu dikaji adalah dampak teknologi digital terhadap pola pengambilan keputusan investasi masyarakat. Penelitian menunjukkan bahwa meskipun teknologi digital memberikan kemudahan akses, namun tidak semua pengguna mampu memanfaatkannya secara optimal untuk mengambil keputusan investasi yang tepat (Rahayu et al., 2022). Literasi keuangan digital menjadi faktor penting dalam menentukan efektivitas penggunaan teknologi dalam konteks investasi. Studi terdahulu mengindikasikan bahwa individu dengan literasi keuangan yang rendah cenderung mengalami kesulitan dalam menavigasi platform digital dan membuat keputusan investasi yang tidak optimal (Koskelainen et al., 2023).

Problem research yang mendasari penelitian ini adalah inkonsistensi temuan mengenai hubungan antara adopsi teknologi digital dan kualitas keputusan investasi. Beberapa studi menunjukkan bahwa teknologi digital meningkatkan efisiensi dan kualitas keputusan investasi melalui akses informasi yang lebih baik dan tools analisis yang canggih (Sharma et al., 2022). Namun, penelitian lain mengungkapkan bahwa teknologi digital dapat memicu perilaku investasi yang impulsif dan tidak rasional, terutama di kalangan investor dengan literasi keuangan rendah (Chen & Zhang, 2023). Perbedaan temuan ini mengindikasikan adanya variabel mediasi yang belum sepenuhnya dieksplorasi dalam hubungan tersebut.

Research gap yang signifikan teridentifikasi dalam beberapa aspek. Pertama, minimnya penelitian yang mengeksplorasi mekanisme mediasi literasi keuangan dalam hubungan antara teknologi digital dan keputusan investasi. Sebagian besar studi terfokus pada adopsi teknologi tanpa mempertimbangkan bagaimana literasi keuangan memediasi dampak teknologi terhadap kualitas keputusan. Kedua, keterbatasan penelitian yang menyelidiki dampak spesifik berbagai jenis teknologi digital (platform trading, robo-advisor, aplikasi investasi) terhadap keputusan investasi dalam konteks literasi keuangan. Ketiga, kurangnya studi empiris yang menggunakan pendekatan mediasi dalam menganalisis hubungan teknologi digital, literasi keuangan, dan keputusan investasi, khususnya dalam konteks pasar emerging market seperti Indonesia.

Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi komprehensif antara teknologi digital, literasi keuangan, dan keputusan investasi dalam satu model mediasi. Studi sebelumnya belum banyak mengeksplorasi bagaimana literasi keuangan berfungsi sebagai mediator dalam transformasi dampak teknologi digital menjadi keputusan investasi yang lebih baik. Penelitian ini juga memberikan perspektif baru tentang digital financial literacy sebagai konsep yang berkembang, yang mencakup tidak hanya pengetahuan keuangan tradisional tetapi juga kemampuan dalam menggunakan teknologi digital untuk tujuan finansial (Lyons & Kass-Hanna, 2021).

Konteks Indonesia sebagai negara dengan pertumbuhan fintech yang pesat dan tingkat literasi keuangan yang masih perlu ditingkatkan memberikan setting yang ideal untuk

mengeksplorasi fenomena ini. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa meskipun adopsi teknologi keuangan di Indonesia mengalami pertumbuhan eksponensial, namun dampaknya terhadap kualitas keputusan investasi masih bervariasi tergantung pada tingkat literasi keuangan pengguna (Putri et al., 2024). Pandemi COVID-19 juga telah mempercepat digitalisasi layanan keuangan dan mengubah perilaku investasi masyarakat, menciptakan momentum penting untuk memahami dinamika baru dalam pengambilan keputusan investasi di era digital.

Penelitian kontemporer juga mengakui bahwa interaksi antara teknologi digital dan literasi keuangan menciptakan *dynamic capabilities* yang mempengaruhi performa investasi (Kumar et al., 2023). Digital financial literacy tidak hanya tentang kemampuan mengoperasikan teknologi, tetapi juga kemampuan mengintegrasikan pengetahuan keuangan dengan tools digital untuk menghasilkan keputusan yang lebih informed dan strategic. Hal ini memperkuat argumentasi perlunya pendekatan holistik dalam memahami dampak teknologi digital terhadap keputusan investasi.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh teknologi digital terhadap keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai variabel mediasi. Secara spesifik, penelitian bertujuan untuk: (1) menganalisis pengaruh teknologi digital terhadap keputusan investasi; (2) menganalisis pengaruh teknologi digital terhadap literasi keuangan; (3) menganalisis pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi; dan (4) menganalisis peran mediasi literasi keuangan dalam hubungan antara teknologi digital dan keputusan investasi. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan model adopsi teknologi finansial dan kontribusi praktis bagi pengembangan platform digital yang mendukung peningkatan literasi keuangan dan kualitas keputusan investasi masyarakat.

2. Tinjauan Pustaka

Teknologi Digital

Teknologi digital dalam konteks keuangan merujuk pada inovasi teknologi yang memungkinkan penyediaan layanan keuangan melalui platform digital, mencakup fintech, aplikasi mobile banking, platform trading online, dan robo-advisor. Konsep ini melibatkan penggunaan teknologi informasi dan komunikasi untuk mengoptimalkan proses finansial, meningkatkan aksesibilitas, dan mempercepat transaksi keuangan (Gomber et al., 2018). Teknologi digital memfasilitasi demokratisasi akses investasi dengan menyediakan tools analisis, informasi real-time, dan interface yang user-friendly untuk mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih informed (Lee & Shin, 2018).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah proses kognitif dan analitis dimana individu mengevaluasi berbagai alternatif investasi berdasarkan analisis risiko-return, tujuan keuangan, dan preferensi personal dengan memanfaatkan informasi dan tools yang tersedia. Dalam era digital, keputusan investasi semakin dipengaruhi oleh akses terhadap informasi real-time, algoritma prediktif, dan platform trading yang memungkinkan eksekusi transaksi yang cepat dan efisien (Najib et al., 2023). Kualitas keputusan investasi ditentukan oleh kemampuan investor dalam mengintegrasikan data finansial, memahami dinamika pasar, dan mengelola risiko sesuai dengan objektif jangka panjang (Sharma et al., 2022).

Literasi Keuangan

Literasi keuangan merupakan kombinasi pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang tepat dan mencapai kesejahteraan keuangan individu. Dalam konteks digital, literasi keuangan berkembang menjadi digital financial literacy yang mencakup kemampuan menggunakan teknologi digital

secara aman dan efektif untuk mengakses layanan keuangan dan membuat keputusan finansial yang informed (Lyons & Kass-Hanna, 2021). Literasi keuangan digital tidak hanya mencakup pemahaman produk keuangan tradisional, tetapi juga kemampuan menavigasi platform digital, memahami algoritma, dan menggunakan tools analisis untuk optimisasi portofolio investasi (Koskelainen et al., 2023).

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain survei untuk menganalisis pengaruh teknologi digital terhadap keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai variabel mediasi. Populasi penelitian adalah seluruh masyarakat Indonesia yang memiliki akses dan pengalaman menggunakan teknologi digital untuk aktivitas keuangan dan investasi. Sampel penelitian berjumlah 77 responden yang ditentukan berdasarkan rumus Hair et al. (2019) dengan perhitungan jumlah indikator dikali 7 (11 indikator \times 7 = 77 responden). Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria responden berusia minimal 18 tahun, memiliki smartphone/akses internet, pernah menggunakan aplikasi keuangan digital, dan memiliki pengalaman atau minat dalam investasi. Pengumpulan data dilakukan melalui kuesioner online menggunakan Google Form yang disebar kepada responden melalui media sosial, platform fintech, dan komunitas investor digital. Instrumen penelitian menggunakan skala Likert 5 poin (1=Sangat Tidak Setuju hingga 5=Sangat Setuju) untuk mengukur variabel teknologi digital, literasi keuangan, dan keputusan investasi. Analisis data menggunakan Structural Equation Modeling (SEM) dengan software SmartPLS untuk menguji hubungan struktural antar variabel dan efek mediasi literasi keuangan dalam model penelitian hubungan teknologi digital dan keputusan investasi.

4. Hasil dan Pembahasan

R Square

Nilai R Square digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam model penelitian. Pada penelitian ini, pengujian R Square dilakukan untuk mengetahui kekuatan model dalam menjelaskan Keputusan Investasi dan Literasi Keuangan.

Tabel 1. R Square

	R Square	R Square Adjusted
KI	0,856	0,852
LK	0,701	0,697

Berdasarkan Tabel 1, nilai R Square pada variabel KI sebesar 0,856 menunjukkan bahwa 85,6% variasi Keputusan Investasi dapat dijelaskan oleh variabel dalam model, sedangkan sisanya 14,4% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian. Sementara itu, nilai R Square pada variabel LK sebesar 0,701 menunjukkan bahwa 70,1% variasi Literasi Keuangan dapat dijelaskan oleh model, sedangkan 29,9% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Hasil ini menegaskan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang kuat.

Hasil Uji Koefisien Jalur (Path Coefficient)

Uji koefisien jalur dilakukan untuk mengetahui arah pengaruh, besaran hubungan, dan tingkat signifikansi antarvariabel dalam model struktural. Hasil pengujian path coefficient disajikan pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Jalur (Path Coefficient)

Original	Sample	Standard Deviation	T Statistics	P Values
----------	--------	--------------------	--------------	----------

	Sample (O)	Mean (M)	(STDEV)	(O/STDEV)	
LK -> KI	0,285	0,285	0,119	2,393	0,017
TD -> KI	0,674	0,668	0,115	5,838	0,000
TD -> LK	0,837	0,834	0,048	17,278	0,000

Berdasarkan Tabel 2, seluruh hubungan antarvariabel menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. Literasi Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi. Selain itu, TD juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi maupun Literasi Keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa seluruh hipotesis langsung dalam penelitian dapat diterima.

Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung (Indirect Effect)

Uji pengaruh tidak langsung dilakukan untuk melihat apakah variabel mediasi mampu menjembatani hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil pengujian indirect effect disajikan pada tabel berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung (Indirect Effect)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
TD -> LK -> KI	0,238	0,237	0,099	2,414	0,016

Berdasarkan Tabel 3, TD memiliki pengaruh tidak langsung yang positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi melalui Literasi Keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa Literasi Keuangan mampu memediasi hubungan antara TD dan Keputusan Investasi, sehingga hipotesis mediasi dalam penelitian ini dapat diterima.

Pembahasan

Hubungan Teknologi Digital terhadap keputusan investasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa teknologi digital berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Pousttchi & Dehnert (2018) yang menemukan bahwa digitalisasi layanan keuangan secara signifikan mempengaruhi pengambilan keputusan konsumen dalam perbankan ritel, termasuk keputusan investasi. Teknologi digital memfasilitasi akses informasi real-time, tools analisis canggih, dan platform yang user-friendly yang memungkinkan investor membuat keputusan yang lebih informed dan responsif terhadap perubahan pasar. Hasil ini juga didukung oleh Lee & Shin (2018) yang mengidentifikasi bahwa ekosistem fintech, termasuk robo-advisor dan platform trading digital, secara fundamental mengubah cara individu mengambil keputusan investasi dengan menyediakan automated solutions dan personalized recommendations yang meningkatkan efisiensi dan akurasi keputusan.

Hubungan Teknologi Digital terhadap literasi keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa teknologi digital berpengaruh positif dan signifikan terhadap literasi keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Morgan & Trinh (2019) yang mengidentifikasi bahwa digital financial literacy menjadi aspek pendidikan yang semakin penting di era digital, dimana teknologi digital memfasilitasi peningkatan sophisticated financial knowledge melalui fintech products dan educational platforms. Teknologi digital menyediakan akses terhadap informasi keuangan yang lebih luas, interactive learning tools, dan real-time financial education yang meningkatkan pemahaman konsep keuangan secara komprehensif. Hasil ini juga didukung oleh Azeez & Akhtar (2021) yang menemukan bahwa exposure terhadap teknologi keuangan digital secara signifikan

meningkatkan digital financial literacy melalui praktik langsung menggunakan aplikasi keuangan, sehingga memperkuat hubungan positif antara adopsi teknologi digital dan peningkatan literasi keuangan individu.

Hubungan literasi keuangan terhadap keputusan investasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian di Arab Saudi menemukan bahwa literasi keuangan secara positif dan signifikan mempengaruhi keputusan investasi (Al-Rasheed et al., 2022), demikian pula studi di Sri Lanka mengungkapkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa (Kumari, 2020). Individu yang melek finansial cenderung lebih mampu mengakumulasi kekayaan dan membuat keputusan keuangan yang lebih baik (Lusardi & Mitchell, 2019). Temuan ini konsisten dengan penelitian Al-Tamimi dan Kalli (2009) yang mengidentifikasi hubungan signifikan antara literasi keuangan dan keputusan investasi di UAE. Peningkatan pengetahuan keuangan memungkinkan investor untuk memahami konsep risiko, diversifikasi, dan compound interest yang esensial dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal.

Hubungan Teknologi Digital terhadap keputusan investasi yang di mediasi oleh literasi keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa teknologi digital berpengaruh positif terhadap keputusan investasi melalui mediasi literasi keuangan. Penelitian Nuryasman et al. (2024) menemukan bahwa literasi keuangan dan literasi digital secara signifikan mempengaruhi keputusan finansial, dengan literasi keuangan berfungsi sebagai mediator dalam hubungan antara literasi digital dan resiliensi keuangan UMKM. Studi Jalan et al. (2023) mengkonfirmasi bahwa literasi keuangan digital muncul sebagai prediktor langsung dan mediator dalam pengambilan keputusan keuangan, menunjukkan peran krusial kemampuan digital dalam meningkatkan kompetensi finansial individu untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik. Teknologi digital meningkatkan akses informasi dan platform investasi, namun efektivitasnya dalam mendorong keputusan investasi optimal bergantung pada tingkat literasi keuangan seseorang.

5. Penutup

Penelitian ini mengonfirmasi bahwa teknologi digital memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, dengan literasi keuangan berperan sebagai mediator yang krusial dalam hubungan tersebut. Teknologi digital menciptakan aksesibilitas yang lebih luas terhadap platform investasi dan informasi finansial, namun efektivitasnya dalam mendorong keputusan investasi yang optimal sangat bergantung pada tingkat literasi keuangan individu. Literasi keuangan tidak hanya berfungsi sebagai jembatan yang menghubungkan kemampuan teknologi dengan pengambilan keputusan, tetapi juga sebagai filter yang memungkinkan investor memahami, menganalisis, dan memanfaatkan informasi digital secara bijaksana. Temuan ini menunjukkan bahwa kemajuan teknologi digital harus diimbangi dengan peningkatan literasi keuangan untuk mencapai keputusan investasi yang lebih baik dan berkelanjutan. Implikasi penelitian ini menekankan pentingnya pengembangan program edukasi finansial yang terintegrasi dengan teknologi digital untuk mengoptimalkan perilaku investasi masyarakat.

Daftar Pustaka

Al-Tamimi, H. A. H., & Kalli, A. A. B. (2009). Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516. <https://doi.org/10.1108/15265940911001402>

- Azeez, N. P. A., & Akhtar, S. M. J. (2021). Digital financial literacy and its determinants: An empirical evidence from rural India. *South Asian Journal of Social Studies and Economics*, 11(2), 8–22.
- Chen, L., & Zhang, Y. (2023). Digital technology adoption and investment behavior: The role of financial literacy in emerging markets. *Journal of Financial Technology*, 8(2), 145–162.
- Gomber, P., Kauffman, R. J., Parker, C., & Weber, B. W. (2018). On the fintech revolution: Interpreting the forces of innovation, disruption, and transformation in financial services. *Journal of Management Information Systems*, 35(1), 220–265.
- Jalan, A., Kleiner, K., Ashta, A., Spiegel, S., & Madan, P. (2023). The interplay of skills, digital financial literacy, capability, and autonomy in financial decision making and well-being. *Finance Research Letters*, 51, 103478. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103478>
- Koskelainen, T., Kalmi, P., Scornavacca, E., & Vartiainen, T. (2023). Financial literacy in the digital age—A research agenda. *Journal of Consumer Affairs*, 57(2), 507–528.
- KPMG. (2018). *The pulse of fintech 2018: Biannual global analysis of investment in fintech*. KPMG International.
- Kumar, S., Sharma, A., & Gupta, R. (2023). Dynamic capabilities in digital finance: The mediating role of financial literacy. *International Journal of Financial Studies*, 11(3), 89–104.
- Kumari, D. A. T. (2020). The impact of financial literacy on investment decisions: With special reference to undergraduates in Western Province, Sri Lanka. *Asian Journal of Contemporary Education*, 4(2), 110–126.
- Lee, I., & Shin, Y. J. (2018). Fintech: Ecosystem, business models, investment decisions, and challenges. *Business Horizons*, 61(1), 35–46.
- Lyons, A. C., & Kass-Hanna, J. (2021). A methodological overview to defining and measuring “digital” financial literacy. *Financial Planning Review*, 4(2), e1113.
- Morgan, P. J., & Trinh, L. Q. (2019). The need to promote digital financial literacy for the digital age. *ADB Working Paper Series, No. 1047*, Asian Development Bank Institute.
- Najib, M., Rahman, A., & Sari, D. (2023). Fintech adoption drivers for innovation for SMEs in Indonesia. *Journal of Open Innovation*, 8(4), 208–225.
- Nuryasman, M. N., Maulida, I. S. R., & Witjaksono, D. (2024). The effects of financial literacy and digital literacy on financial resilience: Serial mediation roles of financial inclusion and financial decisions. *International Journal of Data and Network Science*, 8(1), 151–162.
- Pousttchi, K., & Dehnert, M. (2018). Exploring the digitalization impact on consumer decision-making in retail banking. *Electronic Markets*, 28(3), 259–268.
- Putri, S., Hartono, J., & Widodo, A. (2024). The interplay of skills, digital financial literacy, capability, and autonomy in financial decision making and well-being. *Technological Forecasting and Social Change*, 189, 122384.
- Rahayu, S., Pratama, B., & Indrawati, N. (2022). Digital financial literacy and its impact on financial decision-making of women: Evidence from Indonesia. *Journal of Financial Services Research*, 15(3), 78–95.
- Sharma, P., Kumar, A., & Singh, R. (2022). Impact of fintech on investment decisions: Evidence from Indian stock market. *Finance Research Letters*, 48, 102956.