

ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL BEHAVIOR*, *E-SATISFACTION*, *E-TRUST* DAN *E-LOYALTY* DALAM PENGGUNAAN SISTEM *ONLINE TRADING*

Hildegard Adinda Pradhama¹, Sarana^{2*}, Ahmad Wafa Mansur³

^{1,2}, Politeknik Negeri Semarang

*Korespodensi : sarpolines@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *financial behavior*, *e-satisfaction*, *e-trust*, dan *e-loyalty* dalam penggunaan sistem *online trading* aplikasi MOST di kota semarang. Responden pada penelitian ini adalah pengguna MOST yng telah menggunakan aplikasi selama satu tahun atau lebih dan berusia lebih dari 17 tahun. Teknik pengambilan data yang digunakan adalah metode *non probability sampling* dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Kuesioner yang dibagikan terdiri dari 20 indikator yang menggunakan *skala Likert* 1-5, penyebaran kuesioner dilakukan secara *online* melalui media *google form* dengan jumlah sampel sebanyak 219 responden. Teknik analisis datayang digunakan adalah *Structural Equation Model* dengan bantuan program Smart PLS 3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *financial behavior* berpengaruh signifikan terhadap *e-trust* (2) *financial behavior* berpengaruh signifikan terhadap *e-satisfaction* (3) *financial behavior* berpengaruh signifikan terhadap *e-trust* yang dimediasi oleh *e-satisfaction* (4) *e-satisfaction* berpengaruh signifikan terhadap *e-trust* (5) *e-loyalty* secara langsung lebih dipengaruhi oleh *e-satisfaction* daripada *e-trust*.

Kata kunci: *Financial behavior*, *E-satisfaction*, *E-trust*, *E-loyalty*, Sistem *Online trading*

Abstract

This study aims to examine and analyze the influence of financial behavior, e-satisfaction, e-trust, and e-loyalty in the use of MOST online trading system in semarang city. Respondents in this study were MOST users who had used the application for one year or more and were more than 17 years old. The data collection technique used is non probability sampling method with purposive sampling method. The questionnaire distributed consisted of 20 indicators using a Likert scale of 1-5. The distribution of the questionnaires was carried out online through google form media with a total sample was 219 respondents. The data analysis technique used is the Structural Equation Model with the help of the Smart PLS 3 program. The results of this study indicate that (1) financial behavior has a significant effect on e-trust (2) financial behavior has a significant effect on e-satisfaction (3) financial behavior has a significant effect on e-trust mediated by e-satisfaction (4) e-satisfaction has a significant effect on e-trust (5) e-loyalty is directly more influenced by e-satisfaction than e-trust.

Keywords: *Financial behavior*, *E-satisfaction*, *E-trust*, *E-loyalty*, *Online trading System*

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi informasi telah membawa berbagai perubahan dalam lingkup bisnis dan investasi. Sistem *online trading* menjadi media alternatif yang memudahkan para investor untuk melakukan perdagangan saham dan instrumen keuangan lainnya tanpa harus datang ke kantor pialang saham. Meskipun memberikan keuntungan dalam efisiensi dan kemudahan, penggunaan sistem *online trading* juga menghadirkan risiko, seperti risiko kerugian investasi.

Melalui sistem *online trading*, yang disediakan oleh sekuritas, investor atau pengguna dapat melihat informasi akurat dan terbaru melalui fitur-fitur yang ditawarkannya. Dengan berkembangnya berbagai fitur pada sistem *online trading* dan informasi mengenai investasi, pertumbuhan investor di Indonesia meningkat pesat, seperti yang diungkapkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), (2023) hingga Januari 2023 terjadi pertumbuhan sebesar 170% sejak tahun 2020 kemarin. Namun kondisi ini tidak selamanya berjalan dengan baik, ada kalanya pengguna merasa kesulitan dalam mengakses fitur yang mereka ekspektasikan untuk melakukan transaksi, yang berdampak pada level kepuasan pengguna (Armansyah, 2020).

Keterbatasan yang timbul antara sistem sekuritas dan pengguna, menyebabkan berbagai hal, diantaranya kepuasan dan kepercayaan. Padahal, hubungan tersebut memainkan peranan penting dalam memperkuat loyalitas pengguna (Tsai, 2017). Guna mengatai hal tersebut, perusahaan sekuritas perlu melakukan peningkatan layanan dan fitur secara berkala, seperti yang dilakukan oleh MOST, sebuah aplikasi dari Mandiri Sekuritas. Evaluasi yang berfokus pada pengguna diperlukan agar sistem *online trading* tetap seimbang dengan kebutuhan pengguna. Dalam penelitian ini, evaluasi tersebut melibatkan konsep *financial behavior*, *e-satisfaction*, *e-trust*, dan *e-loyalty* dalam penggunaan aplikasi sekuritas. Konsep yang mengkombinasikan *Financial behavior* sebagai pembuat keputusan dengan *e-satisfaction*, *e-trust*, dan *E-loyalty* dalam penggunaan aplikasi sekuritas pertama kali diungkapkan oleh Armansyah pada penelitiannya yang berjudul *A Study of Investor Financial behavior on Online trading System in Indonesian Stock Exchang: E-satisfaction, E-loyalty, E-trust* pada tahun 2020, yang masih jarang dimunculkan sebagai bahan penelitian. *Financial behavior* pada kebanyakan studi dibahas secara terpisah dengan pemanfaatan sistem *online trading*, padahal berdasarkan penelitian Armansyah (2020) sistem sendiri dapat berisi informasi yang dapat berguna bagi perilaku keuangan pengguna sehingga dapat ditelusuri lebih lanjut lagi.

Dengan memahami hubungan antara variabel-variabel tersebut, penyedia sistem *online trading* diharapkan dapat meningkatkan pengalaman pengguna, meningkatkan retensi pengguna, dan membantu meningkatkan keuntungan perusahaan sekuritas. (Akroush *et al.*, 2021) dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa *e-trust* menjadi faktor utama dalam membentuk loyalitas, sedangkan menurut Armansyah (2020) *e-satisfaction* merupakan variabel kunci dalam membentuk loyalitas. Maka dari itu, penelitian ini akan menganalisis lebih lanjut mengenai hubungan tersebut dengan mengambil judul **"Analisis Pengaruh *Financial behavior*, *E-satisfaction*, *E-trust*, dan *E-loyalty* Dalam Penggunaan Sistem *Online trading*."**

Landasan Teori

Financial behavior

Financial behavior atau perilaku keuangan adalah perilaku yang berkaitan dengan bagaimana seseorang menggunakan uangnya. *Financial behavior* menurut (Ritter, 2003) dibagi menjadi dua kelompok utama, psikologi kognitif dan batas arbitrase, yaitu bagaimana seseorang berpikir dan batas memprediksi ketika pasar tidak efisien. *Financial behavior* dalam transaksi di pasar saham berkaitan dengan pola pikir investor pada keputusan investasi, tabungan, dan manajemen kas (Armansyah, 2019; Herawati 2018). Perilaku ini memiliki hubungan dengan pola trading pada nasabah sekuritas, karena menurut Ainia dan (Nur Aini and Lutfi, 2019) perilaku keuangan mengungkap dan bereaksi terhadap informasi yang diperoleh untuk mengambil keputusan yang dapat mengoptimalkan tingkat pengembalian dengan memperhatikan risiko di dalamnya.

E-satisfaction

E-satisfaction atau kepuasan yang dicapai melalui media elektronik merupakan hal yang diusahakan oleh perusahaan berbasis elektronik. (Pham *et al.*, 2019) mengungkapkan bahwa konsep yang mendasari kepuasan konsumen adalah emosi pada saat merespon pengalaman bertransaksi dengan perusahaan atau organisasi. Sementara itu, (Nguyen *et al.*, 2020) mengungkapkan penggunaan sistem *online trading* yang tidak rumit, membuat investor akan lebih nyaman karena mereka dapat mencapai tujuannya secara efektif dan efisien.

E-trust

(ZA Bulut, 2015) menjelaskan kepercayaan dalam lingkup transaksi online sebagai kesediaan konsumen untuk menerima kerentanan atau risiko dalam transaksi online berdasarkan ekspektasi positif yang mereka miliki terhadap perusahaan di masa depan. Maka dari itu, membangun kepercayaan menjadi poin esensial, karena menurut (Bui *et al.*, 2020) kepercayaan dapat membantu pembangunan hubungan jangka panjang antara perusahaan sekuritas dan nasabah.

E-loyalty

Berkembangnya dunia elektronik atau digital menjadikan konsep loyalitas dalam lingkungan online, sering disebut sebagai *E-loyalty*. (Valane A. Zeithaml, Leonard L. Berry, 1996) mendefinisikan *e-loyalty* sebagai hubungan erat antara konsumen dengan perusahaan yang berdampak pada perilaku konsumen dan akhirnya pada profitabilitas perusahaan. Loyalitas pelanggan terbentuk atau terakumulasi ketika pelanggan merasakan nilai dari mengkonsumsi produk atau layanan (Pham *et al.*, 2019).

Hipotesis

Hubungan antara *Financial behavior*, *E-trust*, dan *E-satisfaction* dalam penggunaan sistem *online trading*

Penelitian yang dilakukan oleh (Armansyah, 2020) menyatakan bahwa *Financial behavior* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *e-trust*. Kondisi tersebut terjadi atas pemenuhan fasilitas sistem *online trading* yang membuat

investor mudah untuk mendapatkan informasi dan kemudahan untuk mengatur keuangan mereka. Komunikasi yang terus menerus dan kepercayaan dengan perusahaan mempengaruhi partisipasi pengambilan keputusan keuangan (Yang, 2020). Sementara itu, (Armansyah, 2020) mendapatkan hasil bahwa *Financial behavior* berpengaruh secara signifikan terhadap *e-satisfaction*. Hal ini didukung oleh kepuasan pengguna terhadap sistem *online trading* dalam melakukan transaksi dan aktivitas pengambilan keputusan keuangan. Pemahaman akan *Financial behavior* juga meningkatkan kepercayaan secara positif signifikan karena adanya tingkat kepercayaan yang timbul akibat pemenuhan kebutuhan informasi keuangan (Armansyah, 2020). Disisi lain, kepuasan sendiri memengaruhi kepercayaan secara positif signifikan (ZA Bulut, 2015). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Armansyah, 2020), hubungan antara *Financial behavior* terhadap *e-trust* yang dimediasi oleh *e-satisfaction* mendapatkan hasil hubungan yang positif dan hubungan mediasi yang positif signifikan. Maka dari itu, hipotesis yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

- H1: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Financial behavior* terhadap *E-trust* dalam penggunaan sistem *online trading* MOST.**
- H2: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Financial behavior* terhadap *E-satisfaction* dalam penggunaan sistem *online trading* MOST.**
- H3: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Financial behavior* terhadap *E-trust* yang dimediasi oleh *E-satisfaction* dalam penggunaan sistem *online trading* MOST.**

Hubungan antara *E-satisfaction*, *E-trust*, dan *E-loyalty* dalam penggunaan sistem *online trading*

Penelitian yang dilakukan oleh (ZA Bulut, 2015) menemukan bahwa *E-satisfaction* berdampak positif terhadap *E-trust*. (Armansyah, 2020) dalam penelitiannya juga menemukan hubungan *e-satisfaction* terhadap *e-trust* adalah positif signifikan. Maka, dapat diketahui peningkatan pada *e-satisfaction* dari investor akan meningkatkan *e-trust* pada sistem *online trading* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh Mubarak and Kurriwati, (2021), dimana kepuasan terhadap sistem atau aplikasi akan meningkatkan kepercayaan sistem secara keseluruhan. Dalam penelitian Razak and Shamsudin, (2019) dan (Pham *et al.*, 2019) juga diketahui bahwa kepuasan pelanggan berpengaruh signifikan dan positif terhadap loyalitas pelanggan. Hal ini dipengaruhi oleh semakin lama pelanggan tetap puas, semakin sering mereka akan kembali ke perusahaan di masa depan dan lebih memilih membeli barang dan jasa daripada dari produk pesaing (Razak and Shamsudin, 2019). Penelitian oleh Armansyah, (2020) menemukan keterkaitan antara kepuasan pelanggan, kepercayaan dan loyalitas, dimana peningkatan kepuasan akan meningkatkan kepercayaan dalam penggunaan *online trading*, dan baik secara bersamaan maupun secara terpisah meningkatkan loyalitas pengguna. Maka dari itu, hipotesis yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

H4: Terdapat pengaruh yang signifikan antara E-satisfaction terhadap E-trust dalam penggunaan sistem online trading.

H5: Terdapat pengaruh yang signifikan antara E-satisfaction terhadap E-loyalty dalam penggunaan sistem online trading.

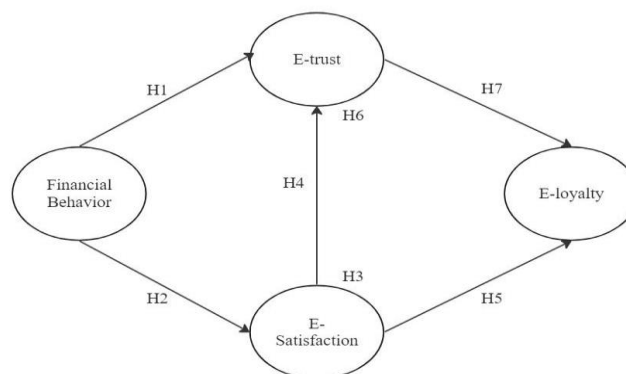
H6: Terdapat pengaruh yang signifikan dari E-satisfaction terhadap E-loyalty yang dimediasi oleh e-trust dalam penggunaan sistem online trading.

Pengaruh *E-trust* terhadap *E-loyalty* dalam penggunaan sistem *online trading*

Penelitian oleh Armansyah, (2020) menemukan bahwa *E-trust* berpengaruh signifikan terhadap *E-loyalty* dalam penggunaan sistem *online trading*. Hasil serupa juga diungkapkan oleh (Mubarok and Kurriwati, 2021), (ZA Bulut, 2015), dan (Valane A. Zeithaml, Leonard L. Berry, 1996) dimana kepercayaan mempengaruhi loyalitas pelanggan. (Pham *et al.*, 2019) juga mengidentifikasi bahwa mencapai kepuasan pelanggan akan mengarah pada peningkatan loyalitas pelanggan. Jika kualitas layanan yang diberikan tidak dapat dipercayai keamanannya, maka nasabah akan mengalami krisis kepercayaan terhadap produk layanan elektronik tersebut, oleh sebab itu kepercayaan dan loyalitas sangat penting dalam lingkungan elektronik (Ul Haq and Awan, 2020). Maka dari itu, hipotesis yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

H7: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *E-trust* terhadap *E-loyalty* dalam penggunaan sistem *online trading*

Kerangka Pemikiran Teoritis



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Sumber: Armansyah, R.F (2020)

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan adalah seluruh pengguna aplikasi MOST di kota semarang. Digunakan metode *non probability sampling*, yaitu purposive sampling, di mana responden dipilih berdasarkan kriteria tertentu dengan jumlah minimum sampel adalah 200 orang. Responden adalah pengguna yang berusia di atas 17 tahun dan menggunakan dan aplikasi MOST minimal satu tahun. Penelitian ini mengambil data primer melalui kuesioner yang diisikan melalui *Google Form*. Link kuesioner disebar di media sosial dan pamflet cetak di kantor cabang Mandiri

Sekuritas Semarang dan kantor cabang Bank Mandiri Semarang untuk menjangkau pengguna MOST. Skala Likert dipakai untuk mengukur tanggapan responden yang didapatkan, serta menggunakan data sekunder berupa penelitian terdahulu, buku, dan *website* terkait yang mendukung penelitian ini. Analisis data dilakukan dengan memindahkan data dari *Google Form* ke *Microsoft Excel*, kemudian mengolahnya menggunakan perangkat lunak Smart PLS 3.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian yang disebarkan mendapatkan 219 responden yang memiliki proporsi 128 laki-laki, 91 perempuan, mayoritas berusia 30-39 tahun, sebanyak 97 responden, mayoritas memiliki pendidikan terakhir S1, sebanyak 150 responden, dengan mayoritas profesi adalah karyawan swasta, 119 orang, yang mayoritas memiliki penghasilan perbulan Rp 10.000.000 - Rp 19.999.999, yaitu 108 responden, dan paling banyak berasal dari kecamatan tembalang, yaitu sebanyak 27 orang.

Validitas Konvergen

Dengan nilai outer loading $> 0,7$ dan nilai AVE $> 0,5$ yang memenuhi rule of thumb (Chinn, 1988), indikator pada penelitian ini dapat dikatakan valid dan menunjukkan validitas diskriminan yang ada pada indikator telah berkorelasi positif dengan indikator alternatif untuk konstruk yang sama.

Tabel 1. Nilai Average variance extracted (AVE)

Indikator	Average variance extracted (AVE)
<i>Financial behavior</i>	0,678
<i>E-satisfaction</i>	0,616
<i>E-trust</i>	0,589
<i>E-loyalty</i>	0,648

Sumber: Data primer yang diolah, 2023

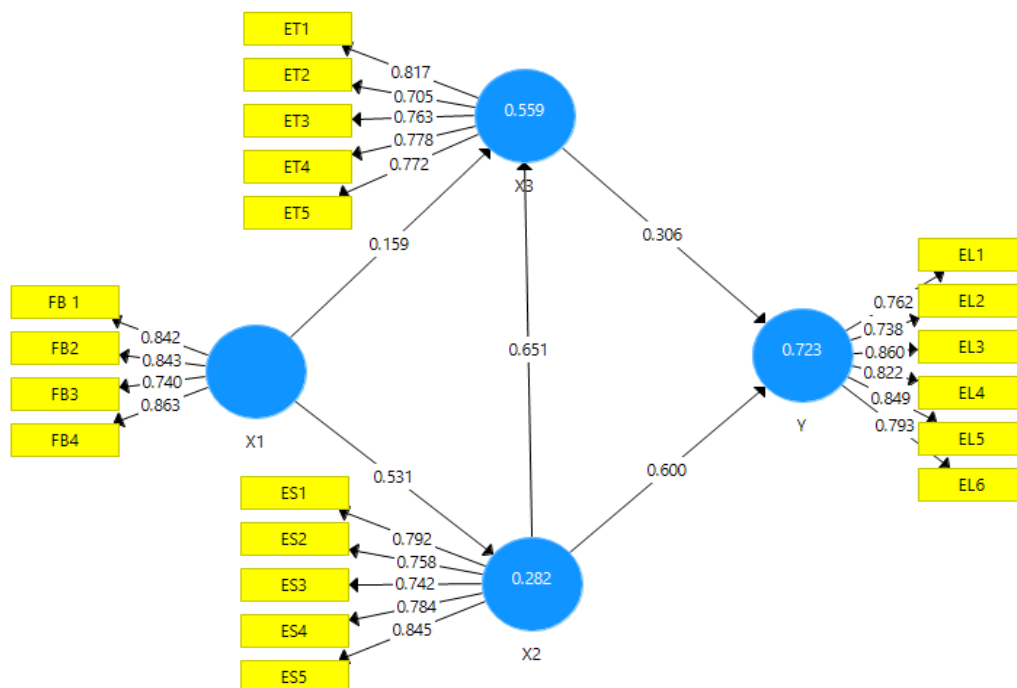
Validitas Diskriminan

Berdasarkan tabel 2. hasil uji validitas diskriminan menunjukkan bahwa nilai cross loading dari indikator pada masing-masing blok variabel yang dituju memiliki nilai lebih dari 0,7 dan lebih tinggi daripada blok variabel lainnya. Hal ini menandakan bahwa semua variabel laten memprediksi indikator pada blok mereka lebih baik daripada blok variabel lainnya (Ghozali dan Latan, 2015). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah dengan discriminant validity, yaitu suatu kondisi dimana konstruk bersifat unik dan dapat menjelaskan fenomena yang diukur.

Tabel 2. Hasil Uji *Discriminant Validity*

Indikator	X1(FB)	X2 (ES)	X3 (ET)	Y (EL)
FB1	0,842	0,453	0,433	0,461
FB2	0,843	0,440	0,413	0,508
FB3	0,740	0,351	0,362	0,448
FB4	0,863	0,491	0,448	0,592
ES1	0,452	0,792	0,562	0,688
ES2	0,352	0,758	0,569	0,619
ES3	0,406	0,742	0,528	0,631
ES4	0,403	0,784	0,568	0,601
ES5	0,465	0,845	0,654	0,694
ET1	0,372	0,535	0,817	0,574
ET2	0,342	0,428	0,705	0,451
ET3	0,426	0,449	0,763	0,472
ET4	0,411	0,665	0,778	0,678
ET5	0,385	0,672	0,772	0,631
EL1	0,461	0,590	0,578	0,762
EL2	0,420	0,590	0,514	0,738
EL3	0,563	0,753	0,656	0,860
EL4	0,503	0,654	0,606	0,822
EL5	0,523	0,714	0,650	0,849
EL6	0,477	0,666	0,592	0,793

Sumber: Data primer yang diolah, 2023



Gambar 2. Output Pengujian Outer Model

Sumber: Data Primer yang diolah, 2023

Uji Reliabilitas

Hasil uji reliabilitas konsistensi internal pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *cronbach's alpha* untuk masing-masing variabel memiliki nilai lebih dari 0,70. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua indikator adalah reliabel, yaitu

memenuhi keakuratan, konsistensi dan ketepatan instrumen dalam melakukan pengukuran.

Tabel 3. Hasil Uji Reliabilitas

Indikator	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>	Keterangan
FB	0,841	0,894	Reliabel
ES	0,844	0,889	Reliabel
ET	0,827	0,877	Reliabel
EL	0,891	0,917	Reliabel

Sumber: Data primer yang diolah, 2023

Uji R-square

Tabel 4. Hasil Uji R-Square

Indikator	R Square	R Square Adjusted	Keterangan
<i>E-satisfaction</i>	0,282	0,279	Lemah
<i>E-trust</i>	0,559	0,555	Sedang
<i>E-loyalty</i>	0,723	0,721	Kuat

Sumber: Data primer yang diolah, 2023

Nilai R-square dapat menilai pengaruh variabel independen tertentu terhadap variabel dependen apakah memiliki pengaruh yang substantif. Menurut Hair Jr. Et al. (2017), hubungan antara variabel dependen terdiri dari tiga kriteria: Kuat ($> 0,67$), Sedang (lebih dari 0,33 dan kurang dari 0,67), dan Lemah (kurang dari 0,33). Sehingga, kemampuan variabel *financial behavior* dalam menjelaskan variabel *e-satisfaction* adalah sebesar 28,2% yang termasuk dalam kategori mempengaruhi secara lemah. Kemampuan variabel *financial behavior* dan *e-satisfaction* dalam menjelaskan variabel *e-trust* adalah sebesar 55,9% yang termasuk dalam kategori mempengaruhi secara sedang. Kemampuan variabel *financial behavior*, *e-trust*, *e-satisfaction* dalam menjelaskan *e-loyalty* adalah sebesar 72,3% yang termasuk dalam kategori mempengaruhi secara kuat. Sementara itu, pengaruh lainnya dapat dijelaskan melalui faktor di luar model.

Nilai VIF

VIF dapat digunakan untuk mengevaluasi kolinearitas indikator. Ketika nilai VIF lebih tinggi, maka tingkat kolinearitasnya lebih besar. Nilai VIF sebesar 5 atau di atas menunjukkan adanya masalah kolinearitas di antara konstruk prediktor. Sehingga nilai VIF harus < 5 (Hair Jr. et al., 2018). Berdasarkan nilai VIF diatas, seluruh indikator bernilai kurang dari 5, sehingga tidak terjadi hubungan korelasi sempurna antar variabel independen yang dapat menyebabkan kesalahan hasil uji terhadap variabel dependen atau dengan kata lain tidak terdapat masalah pada kolinearitas.

Tabel 5. Hasil Nilai VIF

Indikator	VIF	Indikator	VIF
FB1	1,985	ET2	1,719
FB2	2,008	ET3	1,856
FB3	1,531	ET4	1,689
FB4	2,136	ET5	1,611
ES1	1,776	EL1	1,843
ES2	1,703	EL2	1,694
ES3	1,610	EL3	2,549
ES4	1,778	EL4	2,235
ES5	2,161	EL5	2,461
ET1	2,074	EL6	2,071

Sumber: Data primer yang diolah, 2023

Uji Model Fit

Tabel 6. Hasil Model Fit

	<i>Saturated Model</i>	<i>Estimated Model</i>
SRMR	0,064	0,071

Sumber: Data primer yang diolah, 2023

Berdasarkan data tabel 6 nilai estimated fit digunakan sebagai acuan karena estimated fit mengukur berdasarkan skema efek total pada model, sedangkan saturated model diukur berdasarkan korelasi antar konstruk. Maka berdasarkan estimated model dapat diketahui bahwa nilai SRMR 0,071 adalah $< 0,1$ yang dapat diartikan fit, dimana besarnya rata-rata perbedaan antara korelasi yang diamati dalam model telah sesuai. Sehingga, model penelitian ini fit dan layak, sesuai dengan rule of thumb (Ghozali. 2021: 81).

Uji Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji *Path Coefficients*

Hipotesis	Original Sample (O)	T Statistics	P Values
FB -> ET	0,159	2,308	0,024
FB -> ES	0,531	8,250	0,000
FB -> ES -> ET	0,346	6,317	0,000
ES -> ET	0,651	9,410	0,000
ES -> EL	0,600	7,789	0,000
ES -> ET -> EL	0,199	4,031	0,000
ET -> EL	0,306	4,193	0,000

Sumber: Data primer yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 7 hasil pengujian *path coefficients* dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis 1 menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Financial behavior* terhadap *E-trust* dalam penggunaan sistem *online trading* MOST. Hasil pengujian menunjukkan nilai original sample atau koefisien jalur

financial behavior terhadap *e-trust* sebesar 0,159, nilai statistik sebesar 2,308 dan p-values sebesar 0,024. Koefisien jalur dengan nilai 0,159 memiliki makna bahwa *financial behavior* memiliki pengaruh yang relatif lemah terhadap *e-trust* karena nilai koefisien jalur mendekati nol. Nilai statistik lebih besar dari t-tabel yaitu 1,96 dengan p-values kurang dari 0,05 menyatakan bahwa *financial behavior* berpengaruh signifikan terhadap *e-trust*, maka hipotesis 1 **diterima**. Hasil dari penelitian ini mengonfirmasi hasil penelitian oleh (Armansyah, 2020) bahwa perilaku keuangan para investor yang difasilitasi oleh sistem perdagangan online memperkuat kepercayaan terhadap sistem tersebut.

2. Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis 2 menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Financial behavior* terhadap *E-satisfaction* dalam penggunaan sistem *online trading* MOST. Hasil pengujian menunjukkan nilai original sample atau koefisien jalur *financial behavior* terhadap *e-satisfaction* sebesar 0,531, nilai statistik sebesar 8,250 dan p-values sebesar 0,000. Koefisien jalur dengan nilai 0,531 memiliki makna bahwa *financial behavior* memiliki pengaruh yang relatif sedang terhadap *e-satisfaction* karena nilai koefisien jalur diantara 0 dan 1. Nilai statistik lebih besar dari t-tabel yaitu 1,96 dengan p-values kurang dari 0,05 menyatakan bahwa *financial behavior* berpengaruh signifikan terhadap *e-satisfaction*, maka hipotesis 2 **diterima**. Hasil dari penelitian ini mengonfirmasi penelitian oleh (ZA Bulut, 2015), yang menunjukkan bahwa perilaku keuangan dalam sistem perdagangan online memengaruhi *E-satisfaction*.

3. Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis 3 menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan antara *Financial behavior* terhadap *E-trust* yang dimediasi oleh *E-satisfaction* dalam penggunaan sistem *online trading* MOST. Hasil pengujian menunjukkan nilai original sample atau koefisien jalur *financial behavior* terhadap *e-trust* yang dimediasi oleh *e-satisfaction* adalah sebesar 0,346, nilai statistik sebesar 6,317 dan p-values sebesar 0,000. Koefisien jalur dengan nilai 0,346 memiliki makna bahwa *financial behavior* yang dimediasi oleh *e-satisfaction* memiliki pengaruh yang relatif lemah terhadap *e-trust* karena nilai koefisien jalur mendekati nol. Nilai koefisien jalur yang dimediasi oleh *e-satisfaction* memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan pengaruh *financial behavior* terhadap *e-trust* secara langsung. Kemudian, nilai statistik lebih besar dari t-tabel yaitu 1,96 dengan p-values kurang dari 0,05 menyatakan bahwa *financial behavior* berpengaruh signifikan terhadap *e-trust* yang dimediasi oleh *e-satisfaction*, maka hipotesis 3 **diterima**. Temuan dari penelitian ini mengkonfirmasi hasil dari penelitian oleh (Radionova-Girsa and Lahiža, 2017), yang menunjukkan bahwa *Financial behavior* dalam memanfaatkan internet dalam sistem perdagangan online memengaruhi *E-trust* secara langsung, sementara efeknya lebih kecil jika melalui *E-*

satisfaction.

4. Pengujian Hipotesis 4

Hipotesis 4 menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan antara *E-satisfaction* terhadap *E-trust* dalam penggunaan sistem *online trading* MOST. Hasil pengujian menunjukkan nilai original sample atau koefisien jalur *e-satisfaction* terhadap *e-trust* adalah sebesar 0,651, nilai statistik sebesar 9,410 dan p-values sebesar 0,000. Koefisien jalur dengan nilai 0,651 memiliki makna bahwa *e-satisfaction* memiliki pengaruh yang relatif kuat terhadap *e-trust* karena nilai koefisien mendekati satu. Nilai statistik lebih besar dari t-tabel yaitu 1,96 dengan p-values kurang dari 0,05 menyatakan bahwa *e-satisfaction* berpengaruh signifikan terhadap *e-trust*, maka hipotesis 4 **diterima**. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (ZA Bulut, 2015); yang menunjukkan bahwa kepuasan investor memengaruhi kepercayaan dalam memanfaatkan sistem perdagangan online di bursa saham.

5. Pengujian Hipotesis 5

Hipotesis 5 menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *E-satisfaction* terhadap *E-loyalty* dalam penggunaan sistem *online trading* MOST. Hasil pengujian menunjukkan nilai original sample atau koefisien jalur *e-satisfaction* terhadap *e-loyalty* sebesar 0,600, nilai statistik sebesar 7,789 dan p-values sebesar 0,000. Koefisien jalur dengan nilai 0,600 memiliki makna bahwa *e-satisfaction* memiliki pengaruh yang relatif kuat terhadap *e-loyalty* karena nilai koefisien mendekati satu. Nilai statistik lebih besar dari t-tabel yaitu 1,96 dengan p-values kurang dari 0,05 menyatakan bahwa *e-satisfaction* berpengaruh signifikan terhadap *e-trust*, maka hipotesis 5 **diterima** sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Armansyah, 2020).

6. Pengujian Hipotesis 6

Hipotesis 6 menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan antara *e-satisfaction* terhadap *E-loyalty* yang dimediasi oleh *E-trust* dalam penggunaan sistem *online trading* MOST. Hasil pengujian menunjukkan nilai original sample atau koefisien jalur *e-satisfaction* terhadap *e-loyalty* yang dimediasi oleh *e-trust* adalah sebesar 0,199, nilai statistik sebesar 4,031 dan p-values sebesar 0,000. Koefisien jalur dengan nilai 0,199 memiliki makna bahwa *e-satisfaction* yang dimediasi oleh *e-trust* memiliki pengaruh yang relatif lemah terhadap *e-loyalty* karena nilai koefisien jalur mendekati nol. Kemudian nilai statistik lebih besar dari t-tabel yaitu 1,96 dengan p-values kurang dari 0,05 menyatakan bahwa pengaruh *e-satisfaction* yang dimediasi oleh *e-trust* terhadap *e-loyalty* adalah signifikan. Namun karena nilai koefisien jalur yang dimediasi oleh *e-trust* memiliki nilai yang lebih kecil atau memiliki pengaruh yang lebih lemah dibandingkan dengan pengaruh *e-satisfaction* terhadap *e-loyalty* secara langsung menyebabkan hipotesis tidak dapat diterima, maka hipotesis 6 **ditolak**. Temuan dari penelitian ini mengonfirmasi hasil dari penelitian yang dilakukan oleh (Armansyah, 2020), yang menunjukkan bahwa

kepuasan investor terhadap sistem *online trading* memengaruhi kepercayaan terhadap sistem tersebut lebih dahulu, kemudian diikuti oleh loyalitas.

7. Pengujian Hipotesis 7

Hipotesis 7 menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *E-trust* terhadap *E-loyalty* dalam penggunaan sistem *online trading* MOST. Hasil pengujian menunjukkan nilai original sample atau koefisien jalur *e-trust* terhadap *e-loyalty* sebesar 0,306, nilai statistik sebesar 4,193 dan p-values sebesar 0,000. Koefisien jalur dengan nilai 0,306 memiliki makna bahwa *e-trust* memiliki pengaruh yang relatif kecil terhadap *e-loyalty* karena nilai koefisien jalur mendekati nol. Nilai statistik lebih besar dari t-tabel yaitu 1,96 dengan p-values kurang dari 0,05 menyatakan bahwa *e-trust* berpengaruh signifikan terhadap *e-loyalty*, maka hipotesis 7 **diterima**. Hasil-hasil ini sejalan dengan hasil penelitian oleh (Armansyah, 2020). Investor cenderung lebih percaya pada sistem *online trading* dan akhirnya mereka setia untuk terus menggunakan media tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan dari tiap hipotesis sebagai berikut:

Financial behavior berpengaruh signifikan terhadap *e-trust* pada penggunaan sistem *online trading* MOST. *Financial behavior* berpengaruh signifikan terhadap *e-satisfaction* pada penggunaan sistem *online trading*. *Financial behavior* berpengaruh signifikan terhadap *e-trust* yang dimediasi oleh *e-satisfaction* pada penggunaan sistem *online trading* MOST. *E-satisfaction* berpengaruh signifikan terhadap *e-trust* pada penggunaan sistem *online trading* MOST. *E-satisfaction* berpengaruh signifikan terhadap *e-loyalty* pada penggunaan sistem *online trading* MOST. *E-trust* yang memediasi *E-satisfaction* terhadap *e-loyalty* tidak berpengaruh terhadap *e-loyalty* pada penggunaan sistem *online trading* MOST. *E-trust* berpengaruh signifikan terhadap *e-loyalty* pada penggunaan sistem *online trading* MOST.

Sehingga, secara keseluruhan *financial behavior*, *e-satisfaction*, *e-trust*, dan *e-loyalty* berpengaruh dalam penggunaan sistem *online trading* yang tercermin pada nilai signifikansi tiap hipotesis. *Financial behavior* yang baik dapat meningkatkan *e-satisfaction* pengguna dan *e-satisfaction* menjadi faktor utama yang meningkatkan *e-loyalty* pengguna. Selain itu, *financial behavior* yang dimediasi oleh *e-satisfaction* mendorong *e-trust* pengguna dan *e-trust* secara langsung turut mempengaruhi tingkat loyalitas pengguna.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan di atas, terdapat beberapa keterbatasan yang dapat menjadi rekomendasi untuk penelitian selanjutnya dan beberapa rekomendasi untuk pihak Mandiri Sekuritas dalam mengembangkan sistemnya. Keterbatasan penelitian ini adalah objek yang hanya terbatas di Kota Semarang saja, sedangkan pengguna MOST tersebar di seluruh wilayah yang ada di Indonesia. Sehingga pada penelitian selanjutnya objek penelitian dapat lebih

diperluas lagi. Kemudian pada penelitian ini lebih berfokus pada pengalaman pengguna dalam menggunakan sistem sehingga untuk penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan variabel lainnya untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel *financial behavior* berpengaruh cukup kuat terhadap *e-satisfaction* pengguna dan *e-satisfaction* berpengaruh dominan terhadap loyalitas pengguna, dengan demikian direkomendasikan kepada sekuritas untuk terus mempertahankan hal ini. Selanjutnya, langkah lebih baik apabila pihak sekuritas juga melakukan pengembangan dan peningkatan pada sistem *online trading* sehingga dapat memenuhi kebutuhan dan keinginan pengguna, terutama dengan memperkuat lagi kepercayaan yang diberikan nasabah.

DAFTAR PUSTAKA

- Akroush, M.N. *et al.* (2021) 'Drivers of E-loyalty in E-recruitment: The role of E-service quality, E-satisfaction, and E-trust in Jordan, an emerging market', *Journal of Electronic Commerce in Organizations*, 19(2), pp. 17-33. Available at: <https://doi.org/10.4018/JECO.2021040102>.
- Armansyah, R.F. (2020) 'A Study Of Investor Financial Behavior on Online Trading System in Indonesian Stock Exchange: E-Satisfaction, E-Loyalty, And E-Trust', *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(1), pp. 69-84. Available at: <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i1.2176>.
- Bui, N. *et al.* (2020) 'Intention to use mobile commerce: Evidence from emerging economies', *International Journal of Enterprise Information Systems*, 16(1), pp. 1-30. Available at: <https://doi.org/10.4018/IJEIS.2020010101>.
- Mubarok, A. and Kurriwati, N. (2021) 'Pengaruh E-Service Quality dan E-Trust terhadap E-Satisfaction Pada Nasabah Pengguna Aplikasi Mobile Banking Bank Tabungan Negara Bangkalan', *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)*, 1(1), pp. 91-97. Available at: <https://doi.org/10.21107/jkim.v1i1.11336>.
- Nguyen, H. *et al.* (2020) 'Individual investors' satisfaction and loyalty in online securities trading using the technology acceptance model', *International Journal of Management and Decision Making*, 19(2), pp. 239-266. Available at: <https://doi.org/10.1504/IJMDM.2020.108233>.
- Nur Aini, N.S. and Lutfi, L. (2019) 'The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making', *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 21(3), pp. 401-413. Available at: <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1663>.
- Pham, L. *et al.* (2019) 'The mediating role of perceived value in the effect of multi-dimensional risk in mobile banking', *International Journal of Enterprise Information Systems*, 15(4), pp. 1-25. Available at: <https://doi.org/10.4018/IJEIS.2019100101>.
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) (2023) *Statistik Pasar Modal Indonesia*, [ksei.co.id](https://www.ksei.co.id). Available at: [https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_-_Januari_2023_v2_\(3\).pdf](https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_-_Januari_2023_v2_(3).pdf) (Accessed: 24 March 2023).
- Radionova-Girsa, E. and Lahiža, A. (2017) 'Comparison of E-Trust and Trust

- Concepts in Online and Offline Dimensions', *Economics and Business*, 30(1), pp. 126-133. Available at: <https://doi.org/10.1515/eb-2017-0011>.
- Razak, A.A. and Shamsudin, M.F. (2019) 'The influence of atmospheric experience on Theme Park Tourist's satisfaction and loyalty in Malaysia', *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(9), pp. 10-20.
- Ritter, J.R. (2003) 'Behavioral finance', *Pacific Basin Finance Journal*, 11(4), pp. 429-437. Available at: [https://doi.org/10.1016/S0927-538X\(03\)00048-9](https://doi.org/10.1016/S0927-538X(03)00048-9).
- Tsai, S. pei (2017) 'E-loyalty driven by website quality: The case of destination marketing organization websites', *Journal of Organizational Computing and Electronic Commerce*, 27(3), pp. 262-279. Available at: <https://doi.org/10.1080/10919392.2017.1331674>.
- Ul Haq, I. and Awan, T.M. (2020) 'Impact of e-banking service quality on e-loyalty in pandemic times through interplay of e-satisfaction', *Vilakshan - XIMB Journal of Management*, 17(1/2), pp. 39-55. Available at: <https://doi.org/10.1108/xjm-07-2020-0039>.
- Valane A. Zeithaml, Leonard L. Berry, & A.P. (1996) 'The Behavioral Consequences of Service Quality', *Journal of Marketing*, 60(2), pp. 41-52. Available at: https://doi.org/10.1007/978-3-319-10996-1_3.
- Yang, A.S. (2020) 'Investors' trust and financial participation: Latent difficulty measurement', *Asia Pacific Management Review*, 25(2), pp. 87-98. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2019.10.001>.
- ZA Bulut (2015) 'Determinants of repurchase intention in online shopping: A Turkish consumer's perspective', *International Journal of Business and Social Science*, 6(10), pp. 55-63.