

BAB I

PENDAHULUAN

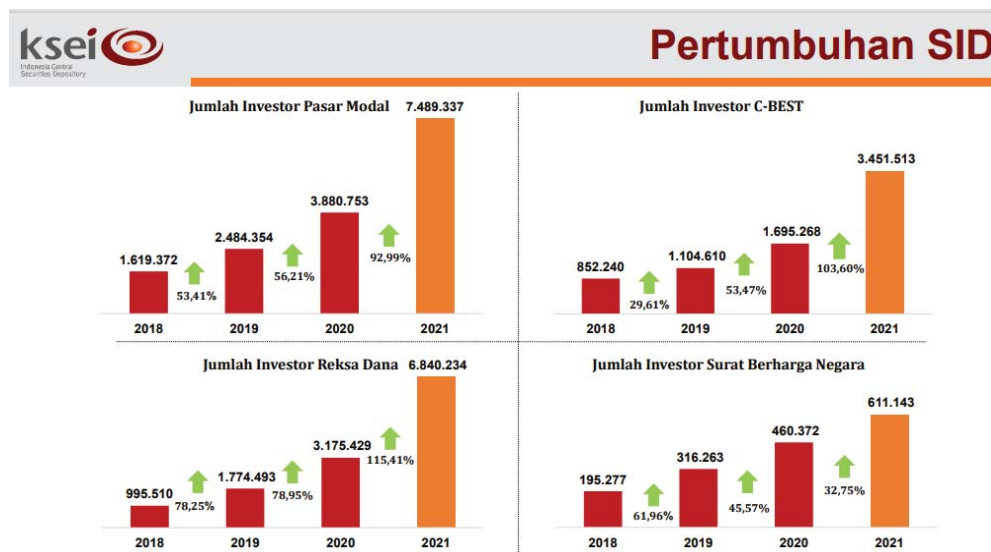
1.1 Latar Belakang

Pandemi Covid-19 hingga saat ini masih belum berakhir. Cara hidup masyarakat telah banyak berubah dengan munculnya Novel Coronavirus 2019 (2019-nCoV) terutama cara kita berinteraksi dan bersosialisasi (Jaja *et al.*, 2020). Masyarakat juga diharuskan menjaga jarak, memakai masker dan membatasi aktifitas keluar rumah bertujuan memperlambat penyebaran Covid-19. Akibat pembatasan aktifitas ini hampir banyak sektor yang terdampak, bukan hanya kesehatan tapi sektor ekonomi juga mengalami dampak serius pada awal masuknya Covid-19 ini (Sinamo & Hanggraeni, 2021).

Hampir seluruh dunia terdampak dengan adanya wabah pandemi ini. Pandemi Covid-19 yang terjadi kemarin menjadi satu-satunya krisis yang sangat mempengaruhi perekonomian dan pasar keuangan global sejak krisis keuangan 2008 (Yarovaya *et al.*, 2020). Perekonomian Indonesia salah satu yang terdampak adanya pandemi ini, menurut laporan Badan Pusat Statistik (BPS) membuktikan pada bulan Agustus 2020 kemarin mengalami pertumbuhan ekonomi pada kuartal II sampai minus 5,32 persen padahal pada kuartal II tahun 2019 lalu sempat mencatatkan pertumbuhan sebesar 5,05 persen (<https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/08/05/1737/-ekonomi-indonesia>). Pasar modal Indonesia juga mengalami penurunan yang tajam pada awal petengahan 2020, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengungkapkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) kemarin

sempat turun hingga menyentuh level terendah dalam sejarah akibat penyebaran virus corona. “Indek saham turun hingga mencapai 23,6 persen sejak awal tahun (*year to date/ytd*) dan dalam sejarah ini paling dalam”, kata Wimbo Santoso selaku Ketua Dewan Komisioner OJK dalam *vidio conference*, Selasa (7/4). (<https://cnnindonesia.com/ekonomi/2020040715384892491273/corona-buat-ihsgsentuhlevel-terendahsepanjang-sejarah>). Kondisi Pandemi bukan lagi menjadi penghalang untuk tetap melaksanakan rutinitas pada sebagian organisasi dan masyarakat. Beberapa organisasi dituntut untuk cepat menyesuaikan diri dengan keadaan baru, mencari solusi terkini, menyesuaikan tujuan, keputusan, dan mengubah cara berkomunikasi (Passetti *et al.*, 2021). Pada dunia pendidikan misalnya, beberapa sekolah mulai beradaptasi dengan kebiasaan baru dengan melaksanakan kegiatan belajar mengajar secara *daring* dan pengajar dituntut mempunyai inovasi baru untuk mengikuti sistem metode pembelajaran secara *online*. Sektor ekonomi juga terus berkembang dan mengikuti kebiasaan baru pada wabah saat ini. Efek pandemic ternyata menjadi angin segar pada sebagian sektor, misalnya terjadi peningkatan pesat pada *e-commerce* dan digitalisasi (Al Jamil *et al.*, 2021) Meningkatnya pertumbuhan ekonomi digital disebabkan banyaknya masyarakat yang beralih pada perdagangan secara elektronik (*e-commerce*) yang menjadi salah satu pendorong pada pesatnya pertumbuhan ekonomi digital selanjutnya didorong oleh penggunaan jasa transportasi online, dan jasa pengantaran makanan (<https://nasional.kontan.co.id/news/didorong-pertumbuhan-e-commerce-pertumbuhan-ekonomi-digital-indonesia-melesat>).

Kedepan apabila dengan banyaknya inovasi di beberapa industri seperti edukasi, logistik, *health-tech*, asuransi, finansial ataupun pada transaksi investasi tentunya bisa meningkatkan perkembangan ekonomi digital apalagi didukung adanya tren konsumsi digital meningkat seperti saat ini. Kemajuan perkembangan ekonomi digital pada layanan finansial teknologi (*fintech*) bisa menjadi salah satu penunjang dan memberikan dampak positif bagi kemajuan pasar modal di Indonesia dengan menciptakan akses yang lebih mudah dan cepat dalam berinvestasi pasar modal. (<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200407153848-92-491273/corona-buat-ihsg-sentuh-level-terendah-sepanjang-sejarah>).



Gambar 1. 1 Pertumbuhan *Single Investor Identification* (SID) Pasar Modal Indonesia Desember 2021

Sumber : https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Desember_2021

Penurunan Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) turun sangat tajam, hanya membutuhkan waktu tiga bulan saja untuk IHSG turun dari area 6300 hingga area 3900. Ini menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 yang ada memang sangat parah, akan tetapi tidak diiringi turunnya minat investasi di Pasar Modal Indonesia dan anehnya semakin bertambah banyaknya investor yang masuk di Pasar Modal Indonesia. (<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html>) Gambar 1.1 menunjukkan tingginya minat investasi dalam empat tahun terakhir khususnya pasar modal Indonesia dan terlihat mengalami pertumbuhan yang signifikan. Meningkatnya investor pasar modal di Indonesia juga diiringi oleh pertumbuhan beberapa instrumen pasar modal Indonesia. Menurut data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) bahwa sepanjang tahun 2021 hingga akhir bulan Desember, jumlah investor pasar modal Indonesia telah mencapai 7,48 juta *single investor identification* (SID) atau naik secara signifikan naik sebesar 92,99 persen dibandingkan dengan pencapaian diakhir tahun 2020 kemarin yang hanya mampu naik sebesar 56,21 persen. Angka kenaikan pada jumlah investor ini tentunya menjadi pendorong majunya pasar modal di Indonesia kedepan. Minat investor terhadap instrumen saham juga terlihat naik tajam, terbukti tercatat dalam C-BEST sebanyak 3.451.513 SID atau naik 103,60 persen dari posisi sebelumnya yang hanya terkumpul 1.635.268 SID pada tahun 2020 lalu. Jumlah investor reksadana dan surat berharga negara (SBN) juga tidak kalah meningkat sepanjang tahun ini. Jumlah investor Reksadana meningkat tajam hingga mencapai 115,4 persen sedangkan jumlah investor SBN hanya mampu mencatatkan pertumbuhan 32,75 persen. Peningkatan pada hampir keseluruhan instrumen pasar

modal di Indonesia bisa menjadi peluang kedepan dalam meningkatkan perekonomian nasional.

Dalam upaya untuk terus meningkatkan jumlah investor baru, inovasi edukasi digital pada pasar modal Indonesia menjadi terobosan baru di tengah banyaknya minat investasi di Indonesia. Banyaknya jumlah investor baru tentunya harus diimbangi oleh literasi dan edukasi yang tepat terhadap pasar modal, maka dari itu Bursa Efek bersama *Self-Regulatory Organization* (SRO) lainnya, yaitu PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) meluncurkan sejumlah terobosan baru inovasi terhadap edukasi digital. Pada pelaksanaan *launching* inovasi digital edukasi Direktur Utama BEI Inarno Djajadi menyebutkan ada 4 terobosan baru, terdiri dari IDX Virtual Tour 360, Halaman Edukasi Investasi di Website BEI dan Modul Sekolah Pasar Modal Digital, Kompetisi Galeri Investasi BEI: IDX GI-athon, serta konsep Galeri Investasi Edukasi BEI dan Galeri Investasi Digital BEI (<https://www.idxchannel.com/market-news/tingkatkan-literasi-pasar-modal-bei-luncurkan-empat-inovasi-digital>). Besar harapan kedepan dengan adanya inovasi edukasi digital yang telah dibuat bisa membantu para calon investor dalam mencari informasi dan menjadi sarana edukasi yang mudah terkait seputar pasar modal serta mensosialisasikan pasar modal lebih luas lagi.

Ajaib Sekuritas selaku perusahaan sekuritas yang telah memperoleh izin dari otoritas jasa keuangan (OJK) untuk melakukan kegiatan usaha sebagai perantara perdagangan efek (*broker-dealer*), sebagai penjamin emisi efek dan manajer

investasi (<https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10453>). Perusahaan sekuritas hanya sebagai perantara antara investor dengan pasar modal dalam jual beli efek. Efek sendiri merupakan dokumen fisik meliputi saham, reksadana, obligasi ataupun efek lainnya. Perusahaan sekuritas hanya sebagai perantara antara investor dengan pasar modal dalam jual beli efek. Efek sendiri merupakan dokumen fisik meliputi saham atau obligasi. Efek menjadi sebuah bukti investor telah berinvestasi. Oleh perlunya untuk mendaftar sebagai nasabah sekuritas terlebih dahulu apabila akan membeli saham atau efek lainnya. Dengan tanggung jawab sebagai perusahaan sekuritas maka dari itu Ajaib Sekuritas juga terus berinovasi untuk memberikan edukasi kepada masyarakat, membuat pengalaman investasi terbaik dan senantiasa menghadirkan layanan investasi online yang komprehensif bagi investor di Indonesia. Sebagai *unicorn fintech* investasi yang pertama di Asia Tenggara dan *Starup unicorn* ke 7 di Indonesia, Ajaib sekuritas terus mengembangkan inovasi agar lebih dekat dengan para investor (<https://www.kompas.tv/article/218428/indonesia-punya-unicorn-baru-ajaib-sekuritas>). Pertumbuhan yang pesat pada Ajaib sekuritas sebagai salah satu perusahaan *fintech* disebabkan kinerja yang sangat bagus. Ada empat strategi yang dijalankan oleh Ajaib sekuritas dalam mengoptimalkan teknologi digital menggaet para pengguna (investor) (<https://keuangan.kontan.co.id/news.co.id/news/simak-strategi-ajaib-sekuritas-gaet-investor-milenial>).

Pertama, Ajaib Sekuritas merupakan salah satu broker *online* pertama di Indonesia. Dengan menggunakan teknologi digital calon pengguna dapat membuka akun seratus persen secara daring (*online*) hanya dalam lima menit melalui aplikasi

Ajaib yang tersedia di Google Play atau App Store. Pola ini jauh berbeda dengan beberapa sekuritas lain yang menggunakan pola tradisional yang mengharuskan mengirim berkas atau datang ke kantor. Kedua, ketika mendaftar tidak ada minimal deposit dan *fee* transaksi terbilang cukup murah dari pada beberapa sekuritas lainnya. Berbeda dengan *broker* atau sekuritas lain yang menyaratkan deposit hingga jutaan rupiah ketika mendaftar dan *fee* transaksi yang sangat terjangkau dari pada sekuritas konvensional. Ketiga, Kemudahan dalam mengakses, pengguna hanya bermodal ponsel genggam (*mobile*) sudah bisa mengakses hampir keseluruhan informasi produk saham dan reksadana. Transaksi jual beli dan analisis teknikal maupun fundamental juga bisa akses menggunakan ponsel genggam tanpa harus membuka laptop sehingga ini memudahkan investor pemula untuk melakukan transaksi. Keempat, *Free education and information*. Pengguna bisa mendapatkan informasi serta pengetahuan seputar pasar modal secara gratis sehingga lebih mudah memahami terkait dunia investasi dan Ajaib Sekuritas terus *intens* dalam memberikan edukasi kepada masyarakat mengenai saham dan instrumen lainnya melalui media sosial seperti Instagram.

Berkat inovasi dan kinerja yang baik dilakukan PT Ajaib Sekuritas Asia terutama dalam menjaring investor ritel. Ajaib sekuritas mencatatkan pertumbuhan secara signifikan selama dua tahun terakhir. Berbagai inisiasi dan inovasi yang telah jalankan dalam setahun ini seperti, kegiatan 1.000 Program Generasi Saham melalui Sekolah Pasar Modal (SPM) bekerja sama dengan Kantor Perwakilan BEI di berbagai wilayah, dan pendirian Galeri Investasi BEI pada daerah-daerah di Indonesia khususnya pelosok negeri yang masih memiliki tingkat literasi keuangan

yang rendah. Dari buah hasil kerja keras Ajaib Sekuritas telah sukses menggandeng 1.032.822 investor saham dalam waktu relatif singkat di dua tahun pertamanya (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20210923093749-17-278475/raih-1-juta-investor—aham-ajaib-melejit-di-2-tahun-pertama>). Pecapaian ini menjadi awal perjalanan yang baik bagi Ajaib Sekuritas dalam mengedukasi dan menumbuhkan literasi pasar modal khususnya masyarakat Indonesia. Akhirnya perusahaan ini juga mampu memperoleh dua kategori penghargaan sekaligus di ranah sekuritas, yakni sebagai *The Most Innovative Brokerage House 2021* dan *The Most Inspiring Securities Company 2021* di ajang CNBC Indonesia Awards. Hal tersebut tidak akan terjadi sangat singkat tanpa adanya kepercayaan dan dukungan dari investor dan *stakeholders* lainnya.

Pentingnya memahami karakteristik suatu inovasi bagi para pengguna (investor) dalam menggunakan layanan yang diberikan. Setiap individu mempunyai tingkat adopsi yang berbeda (Rogers, 2003, p. 52). Karakteristik dalam *innovation diffusion theory* (IDT) dapat membantu menjelaskan proses pengambilan keputusan konsumen, sikap dan digunakan untuk memprediksi implementasi inovasi teknologi baru (Sun & Chi, 2019). Sikap juga menjadi hal terpenting dalam inovasi, sikap menjadi konsekuensi dari perasaan positif atau negatif terhadap sistem layanan dan membentuk keinginan untuk menggunakan sistem informasi (Davis, 1989; Karjaluoto *et al.*, 2002) Dalam buku *Diffusion of Innovation* dikembangkan oleh Everett M Rogers yang dikenal luas sebagai teori yang membahas keputusan inovasi. IDT mengusulkan lima karakteristik inovasi yang paling penting dalam menjelaskan tingkat adopsi pada setiap individu yaitu *relative advantage*,

compability, complexity, trialability, dan *observability* (Rogers, 2003, p. 52). Pada penelitian ini tidak mengadopsi keseluruhan pada karakteristik inovasi, pengecualian dikarenakan *trialability* tidak sesuai pada objek penelitian.

Pertama, *relative advantage* (keunggulan relatif), yaitu salah satu kontruksi esensial dalam *innovation diffution theory* (IDT). Dalam teori IDT *relative advantage* ialah sebuah inovasi yang dipersepsikan lebih baik dari pada ide inovasi sebelumnya (Rogers, 2003, p. 52). Jiang *et al.*, (2021) menyebutkan bahwa *relative advantage* yang dirasakan dirasakan dianggap sebagai penentu utama dari sikap pengguna. Pada penelitian ini *relative advantage* dapat dirasakan oleh para pengguna berupa kenyamanan dalam bertransaksi saham, *fee* transaksi lebih murah dan mudah dipahami. Pada penelitian sebelumnya terjadi hubungan yang positif antara *relative advantage* yang dirasakan dengan sikap misalnya, (Amaro & Duarte, 2015), (Agag & El-Masry, 2016), (Yuen *et al.*, 2018), dan (Wang *et al.*, 2018). Oleh karena itu, *relative advantage* lebih mungkin bersikap positif terhadap sekuirtas pasar modal yang mereka gunakan.

Kedua, *compatibility* (kesesuaian) atau merupakan derajat sebuah inovasi itu dipersepsikan sesuai dengan nilai-nilai yang sudah ada, melihat pengalaman masa lalu, serta sesuai dengan kebutuhan orang-orang yang potensial sebagai pengadopsi (Rogers, 2003, p. 53). Ketika konsumen dihadapkan pada aplikasi teknologi baru, mereka akan membentuk sikap apakah akan menggunakannya atau tidak sesuai kebiasaan kehidupan mereka, perilaku, pemikiran, dan kebutuhannya. Agag & El-Masry, (2016). Anuar *et al.*, (2012), Seni-Medina, (2011), Jiang *et al.*,

(2021), Karahoca *et al.*, (2018) dan Jamshidi & Kazemi, (2020) juga menggambarkan adanya hubungan positif antara *compatibility* dan sikap.

Ketiga, *complexity* (kerumitan) merupakan tingkat sebuah inovasi itu dipersepsikan sulit untuk dipahami atau digunakan. Inovasi baru yang diciptakan oleh perusahaan tentunya tidak langsung diterima para pengguna, terkadang beberapa pengguna menganggap inovasi baru sulit untuk diterima atau digunakan. Penelitian sebelumnya mendukung gagasan bahwa kompleksitas terhadap layanan tertentu dapat dianggap sebagai salah satu hambatan terbesar dalam menyebarkan dan mengadopsi layanan (Yoo *et al.*, 2020). Begitupun jika penyedia layanan tidak mampu memberikan layanan yang bagus dan mudah untuk digunakan, hal tersebut dapat menyebabkan mereka memberikan persepsi negatif terhadap layanan yang bersangkutan (Au & Kauffman, 2008). Dengan begitu penulis berasumsi bahwa *complexity* memiliki efek negatif terhadap sikap. Beberapa penelitian terdahulu mendukung bahwa *complexity* dan sikap berpengaruh negatif, misalnya Selim *et al.*, (2020), Jiang *et al.*, (2021), Amaro & Duarte, (2015) dan (Jamshidi & Kazemi, (2020)

Keempat, *observability* (keterlihatan) merupakan tingkat di mana sebuah inovasi itu dapat terlihat bagi orang lain (Rogers, 2003, p. 53). Menjadi nilai lebih apabila suatu inovasi dapat terlihat secara wujud jelas bagi para pengguna, seperti Safari *et al.*, (2015) kemampuan pengguna dalam melihat suatu layanan memiliki efek penting pada sikap mereka terhadap layanan. *observability* dapat membuat konsumen percaya bahwa mereka dapat dengan mudah mempelajari dan

membiasakan diri dengan proses penggunaan layanan dan dapat membuat konsumen merasa bahwa seluruh proses transaksi lebih terbuka dan transparan. Jiang *et al.*, (2021). Ali *et al.*, (2019), Ali & Puah, (2017). Reyes-Mercado & Rajagopal, (2017), dan Yoo *et al.*, (2020) membuktikan dalam penelitiannya adanya hubungan positif antara *observability* dan sikap.

Satisfaction dan *loyalty* juga menjadi hal penting bagi perusahaan dan berdampak pada peningkatan keuangan perusahaan apabila dapat memaksimalkan keduanya dengan baik (Hill & Alexander, 2017). Dengan demikian, para manager mempunyai pandangan bahwa kepuasan pelanggan harus menjadi bagian integral dari model bisnis perusahaan. Kepuasan pelanggan juga dipandang sebagai indikator kunci dan kondisi yang diperlukan untuk profitabilitas yang berkelanjutan. Namun, *satisfaction* bukanlah tujuan pemasaran yang cukup dalam mendorong profitabilitas, karena perusahaan juga mengejar loyalitas pelanggan yang merupakan dampak konsekuensi dari kepuasan. Loyalitas pelanggan secara sederhana dapat didefinisikan sebagai keterikatan pelanggan pada produk atau layanan perusahaan (Smith, 2020). Dalam bisnis layanan, kepuasan pelanggan diperlukan untuk mempertahankan pelanggan dan membuat pelanggan ikut terlibat bagian dalam *referrals* (rujukan) (Jahan *et al.*, 2019). Dampak dari rujukan dari pelanggan dapat mengurangi biaya pemasaran dalam mempromosikan perusahaan ke pelanggan lain yang tentunya juga mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Sukhu *et al.*, 2019). Dalam menciptakan loyalitas bukan hanya melalui kepuasan saja. Sikap positif terhadap sesuatu layanan juga merupakan antiseden dari *Loyalty*. Sikap positif terhadap perusahaan dan merek juga berdampak pada loyalitas (Trang

et al., 2019). Penelitian terdahulu seperti McLean *et al.*, (2020), Smith, (2020) dan Tajeddini *et al.*, (2021) juga mendukung adanya hubungan positif antara sikap terhadap layanan dan *loyalty*. Dengan demikian, banyak bisnis akan berusaha untuk meningkatkan sikap positif pelanggan terhadap perusahaan mereka dalam upaya untuk mendorong loyalitas pelanggan (Kim *et al.*, 2015).

Ajaib sekuritas juga terus berinovasi dalam pemasaran agar terus mendapat pengguna atau investor baru dan mempertahankan pengguna lama. Tantangan baru dalam mendapatkan pelanggan baru di pasar yang kompetitif membuat perusahaan harus memikirkan strategi baru. Seperti Ajaib Sekuritas beberapa waktu kemarin menyelenggarakan kegiatan dalam rangka mengajak berinvestasi saham seperti program ajak teman, *Share and Earn*, Kompetisi *Referral* dan Program Bagi Saham. Tujuan dalam program tersebut yaitu mengajak rekan atau kerabat untuk menggunakan aplikasi investasi Ajaib dengan hanya bermodal kode *referral*. Sejalan Bughin *et al.*, (2010) menyebutkan bahwa beberapa konsumen lebih sering membuat keputusan dalam pembelian berdasarkan pendapat orang lain yang langsung diungkapkan kepada mereka dan lebih cenderung membeli produk ketika direkomendasikan untuk melakukannya oleh orang yang mereka kenal. Akibatnya beberapa perusahaan menggunakan strategi akuisisi pelanggan dengan *Refferal reward program* (RRP) (Ryu & Feick, 2007; Schmitt *et al.*, 2011). Seperti yang dilakukan Ajaib Sekuritas yang tertera dalam syarat dan ketentuan yang diberikan apabila sukses pada program ini. Dengan ketentuan pada program Ajak Teman Investasi, program ini berlaku untuk semua pengguna Ajaib, baik yang sudah berinvestasi maupun belum, selanjutnya apabila mendapatkan teman yang

mendaftar menggunakan kode akan mendapatkan satu poin dan koin Ajaib dapat ditukarkan dengan satu lot saham secara acak (<https://ajaib.co.id/syarat-ketentuan-referral-ajaib/>).

Konsep RRP yaitu memberi insentif kepada pelanggan saat ini (perujuk) untuk merekomendasikan produk perusahaan kepada teman dan anggota keluarga mereka (penerima rujukan, atau pelanggan yang memperoleh RRP setelah mereka membeli produk). Konsep RRP yaitu memanfaatkan pelanggan yang sudah ada (yang akrab dengan produk perusahaan) dan sebagai perujuk untuk menjangkau kelompok yang mempunyai ketertarikan yang sama, pendapat mereka cenderung lebih kredibel dan efektif dari pada saluran pemasaran lain dalam mengomunikasikan dan menyesuaikan proposisi nilai, selanjutnya juga mengurangi pra-persepsi risiko pembelian (Ramaseshan *et al.*, 2017). Ketika seseorang menerima *referral* melalui RRP dari pelanggan perusahaan yang sudah ada, maka pelanggan tersebut memiliki ikatan pribadi yang kuat dan orang tersebut menjadi lebih terlibat dengan perusahaan (Ramaseshan *et al.*, 2017). Mengingat bahwa pelanggan yang diperoleh RRP memiliki hubungan pribadi yang kuat dengan pemberi rekomendasi, mereka cenderung mengevaluasi perusahaan dengan lebih baik, memiliki sikap yang lebih kuat daripada pelanggan yang diperoleh melalui saluran lain (Basil & Herr, 2006), maka dari itu akan terciptanya kepercayaan yang lebih besar terhadap opini kepuasan mereka. (Ramaseshan *et al.*, 2017) menunjukkan pada penelitiannya bahwa efek kepuasan pada loyalitas secara signifikan lebih kuat untuk pelanggan yang memperoleh RRP dari pada pelanggan baru yang tidak memperoleh RRP. Maka dari itu pelanggan yang memperoleh RRP dapat di nilai lebih berharga bagi

perusahaan karena investasi perusahaan dalam meningkatkan kepuasan pelanggan menghasilkan loyalitas dan perilaku yang lebih tinggi dari pada pelanggan baru yang tidak memperoleh RRP. Begitu juga perilaku pelanggan baru yang tidak memperoleh RRP akan cenderung bersikap skeptis dan memiliki kesulitan untuk beradaptasi karena belum menerima informasi tentang perusahaan dari sumber yang memiliki ikatan pribadi yang kuat dengan mereka. maka pelanggan baru yang tidak memperoleh RRP mungkin kurang percaya diri dan kurang mendapatkan kepuasan layanan (Ramaseshan *et al.*, 2017). Oleh karena itu, pada penelitian ini diharapkan menunjukkan adanya efek kepuasan terhadap loyalitas yang lebih kuat bagi pelanggan yang memperoleh RRP dari pada pelanggan baru yang tidak memperoleh RRP.

Dengan demikian diharapkan penelitian ini mampu menjelaskan sikap atas sekuritas Pasar Modal, *satisfaction* dan *loyalty* melalui karakteristik *innovation diffusion theory* serta peran RRP dalam memoderasi pengaruh *satisfaction* dan *loyalty*. Penelitian ini juga diharapkan bisa menjawab penelitian (Ramaseshan *et al.*, 2017) dalam penggunaan RRP pada sektor lain selain di perbankan dan pada hasil penelitian ini bisa membantu perusahaan sekuritas di Indonesia untuk mengetahui faktor yang membuat konsumen lebih memilih untuk terus menggunakan sekuritas tersebut dalam transaksi saham ataupun reksadana dari pada sekuritas lain yang ada di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut :

1. Apakah *relative advantage* berpengaruh terhadap sikap atas sekuritas pasar modal?
2. Apakah *complexity* berpengaruh terhadap sikap atas sekuritas pasar modal?
3. Apakah *compability* berpengaruh terhadap sikap atas sekuritas pasar modal?
4. Apakah *observability* berpengaruh terhadap sikap atas sekuritas pasar modal?
5. Apakah sikap atas sekuritas pasar modal berpengaruh terhadap *satisfaction*?
6. Apakah *satisfaction* berpengaruh terhadap *loyalty*?
7. Apakah sikap atas sekuritas pasar modal berpengaruh terhadap *loyalty*?
8. Apakah *referral reward program* memoderasi pengaruh antara *satisfaction* pada *loyalty*.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah di atas, maka penelitian ini ditujukan untuk memahami dan menganalisis:

1. Pengaruh *relative advantage* berpengaruh terhadap sikap atas sekuritas pasar modal.
2. Pengaruh *complexity* terhadap sikap atas sekuritas pasar modal.
3. Pengaruh *compability* terhadap sikap atas sekuritas pasar modal.
4. Pengaruh *observability* terhadap sikap atas sekuritas pasar modal.
5. Pengaruh sikap atas sekuritas pasar modal terhadap *satisfaction*.

6. Pengaruh *satisfaction* terhadap *loyalty*.
7. Pengaruh sikap atas sekuritas pasar modal terhadap *loyalty*.
8. Peran *referrral reward program* dalam memoderasi pengaruh *satisfaction* pada *loyalty*

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah dan tujuan penelitian sebagaimana yang telah diuraikan sebelumnya, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada beberapa aspek, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman terkait *loyalty*, *satisfaction*, dan sikap atas sekuritas Pasar Modal melalui pengaplikasian karakteristik *innovation diffusion theory*. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan wawasan tambahan dalam penggunaan moderasi *referral reward program* dalam menciptakan *loyalty* pada sekuritas pasar modal.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi panduan bagi pengambil kebijakan dalam merancang strategi pemasaran dengan mempertimbangkan karakteristik *innovation diffusion theory* dan *referral reward program*. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi panduan bagi para manajer dan pemasar khususnya dalam lingkungan pasar modal untuk menciptakan sikap terhadap sekuritas, *satisfaction* dan *loyalty*.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang fenomena naiknya investor pasar modal Indonesia dengan adanya *innovation diffusion theory*, bagaimana terbentuknya sikap terhadap sekuritas yang berpengaruh pada *satisfaction* dan *loyalty* pada sekuritas pasar modal. Bab 1 juga memuat rumusan masalah, tujuan penelitian serta manfaat penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan teori yang digunakan sebagai dasar dalam melakukan penelitian beserta *research question* dan model konseptual dalam penelitian yang dilakukan.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang pendekatan penelitian, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini mengemukakan gambaran umum objek penelitian, hasil analisis dan pembahasan.

BAB V: PENUTUP

Bab ini menjelaskan kesimpulan yang ditarik dari penelitian yang telah dilakukan, serta berisi penutup, saran, kontribusi, dan kelemahan penelitian.