

## Purchase Intention of Online Investment Applications: The Role of Hedonic and Utilitarian Values Among Millennials

Latifah Putranti<sup>1\*</sup>, Jhoni Syamsudin<sup>2</sup>

Departemen Manajemen, Fakultas Bisnis dan Hukum, Universitas PGRI  
Yogyakarta

**Corresponding Author:** Latifah Putranti [latifah@upy.ac.id](mailto:latifah@upy.ac.id)

---

### ARTICLE INFO

*Keywords:* Utilitarian Value, Hedonic Value, Satisfaction, Purchase Intention

*Received :* 5 May

*Revised :* 15 May

*Accepted:* 25 June

©2025 Putranti, Syamsudin: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



### ABSTRACT

The COVID-19 pandemic has raised public awareness about the importance of investing, demonstrating that investing can have a positive impact. This study aims to analyze the effects of utilitarian and hedonic values on the purchase intention of online investment applications among millennials. This research is associative in nature, involving 130 respondents. The sampling technique employed was a survey using a questionnaire, and data analysis was conducted using the Partial Least Squares (PLS) method. The results indicate that both utilitarian and hedonic values have a positive and significant influence on the purchase intention of online investment applications. Furthermore, the findings reveal that hedonic value has a greater impact than utilitarian value, suggesting that users of online investment apps are more oriented toward hedonic value compared to utilitarian value

---

## Minat Beli Aplikasi Investasi Online: Peran Nilai Hedonik dan Utilitarian pada Generasi Milenial

Latifah Putranti<sup>1\*</sup>, Jhoni Syamsudin<sup>2</sup>

Departemen Manajemen, Fakultas Bisnis dan Hukum, Universitas PGRI Yogyakarta

**Corresponding Author:** Latifah Putranti [latifah@upy.ac.id](mailto:latifah@upy.ac.id)

---

### ARTICLE INFO

*Kata Kunci:* Nilai Utilitarian, Nilai Hedonik, Kepuasan, Minat Beli

*Received :* 5 May

*Revised :* 15 May

*Accepted:* 25 June

©2025 Putranti, Syamsudin: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



### ABSTRAK

Pandemi covid-19 membuat masyarakat sadar akan pentingnya investasi, terbukti bahwa berinvestasi dapat memberikan dampak yang positif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis nilai utilitarian dan nilai hedonik terhadap minat beli aplikasi investasi *online* pada generasi milenial. Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif dengan jumlah responden 130 orang. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan metode survei menggunakan kuesioner dan teknik analisis yang digunakan adalah metode *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian ini menunjukkan variabel nilai utilitarian dan variabel nilai hedonik memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pembelian pada aplikasi investasi *online*. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai hedonik memiliki pengaruh lebih besar daripada nilai utilitarian. Hal ini menunjukkan bahwa pengguna aplikasi investasi *online* lebih berorientasi terhadap nilai hedonik, dibandingkan dengan nilai utilitarian

---

## PENDAHULUAN

Investasi digital mengalami peningkatan sangat signifikan saat pandemi, pembelian investasi secara digital telah terbukti memberikan dampak yang positif terhadap perekonomian nasional. Hal ini terlihat dari sektor kenaikan minat beli pada saham, reksadana, dan obligasi. Jumlah investor saham tercatat pada C-BEST mengalami kenaikan sebesar 35,61%. Sedangkan untuk reksadana tercatat mengalami peningkatan sebanyak 38,85%. Investor surat berharga negara (SBN) atau obligasi tercatat mengalami pertumbuhan sejumlah 13,09% investor pada akhir tahun 2022. Transaksi investasi digital, sebagian besar penggunaannya adalah generasi milenial. Generasi milenial, yang lahir antara tahun 1981 hingga 1996, merupakan kelompok demografis yang kini mendominasi pasar kerja dan menunjukkan ketertarikan yang tinggi terhadap berbagai bentuk investasi, khususnya investasi *online*. Kemajuan teknologi digital dan kemudahan akses informasi telah mendorong generasi ini untuk lebih aktif dalam mengelola keuangan secara mandiri melalui berbagai *platform* digital, termasuk aplikasi investasi *online* (Suryanto et al., 2021). Minat generasi milenial dalam berinvestasi secara *online* dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti kemudahan penggunaan aplikasi, kemudahan akses informasi, serta gaya hidup digital yang melekat kuat pada kelompok usia ini. Selain itu, nilai hedonik seperti rasa puas, senang, dan pengalaman menyenangkan selama menggunakan aplikasi ternyata lebih dominan mendorong keputusan mereka untuk berinvestasi dibandingkan dengan nilai utilitarian yang bersifat fungsional. Hal ini menunjukkan bahwa bagi milenial, pengalaman berinvestasi yang menyenangkan dan intuitif sangat penting, tidak hanya sekadar keuntungan ekonomi semata.

Nilai utilitarian merupakan perilaku yang mengacu pada nilai manfaat fungsional dan instrumental yang diberikan seperti pengurangan biaya dan kenyamanan, dimana setiap pengguna dapat mengalokasikan kebutuhan fungsionalnya untuk membeli produk secara tepat dan efisien (Jones et al, 2006). Berinvestasi dapat dilakukan kapan dan dimana pun pengguna ingin melakukan transaksi dengan modal yang kecil (Mulachela, 2021). Hsu & Lin (2016); Gan & Wang (2017); Chiu, et al (2014); Maylis & Sari (2019) memperoleh hasil bahwa nilai utilitarian memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap minat beli. Aplikasi investasi *online* tentunya sangat memberikan rasa nyaman dan kemudahan bagi para investor khususnya pada generasi milenial yang gemar melakukan transaksi secara *online*, sehingga pembelian produk investasi secara *online* ini dapat didasari oleh nilai utilitarian. Nilai utilitarian yang dirasakan pada generasi milenial yaitu dapat menghemat waktu dalam melakukan pembelian produk investasi secara tepat terhadap produk investasi yang telah di analisa, selain itu produk investasi digital ini tentunya dapat dibeli dengan harga yang sangat terjangkau. Oleh karena itu, sekarang produk investasi tidak lagi diasumsikan untuk orang-orang profesional dan kaya. Pengguna aplikasi investasi *online* kini dapat berinvestasi dengan biaya yang relatif terjangkau. Selain pembelian yang rasional dan mudah sesuai kebutuhan, tentunya milenial tidak lepas dari pembelian produk secara emosional yaitu nilai hedonik.

Salomon (2019) nilai hedonik memberikan penekanan terhadap subjektivitas dan pengalaman. Dimana ketika konsumen bergantung pada suatu produk dalam memenuhi kebutuhannya, maka ia akan memperoleh kebahagiaan, rasa percaya diri, dan fantasi. Bridges & Florshein (2008) konsumen dapat memperoleh nilai hedonis melalui gairah atau stimulasi, permainan dan pemanfaatan yang positif didapatkannya seperti kesenangan dan kegembiraan. Nilai hedonik berkaitan dengan nilai manfaat non-fungsional yaitu tentang hasrat pemenuhan diri seperti kesenangan, fantasi dan gairah yang diperoleh dari penggunaan maupun pembelian produk investasi pada aplikasi investasi *online*. Tentunya nilai hedonik pada generasi milenial memiliki tingkat konsumsi yang kuat pada multisensori, fantasi, serta aspek emosional seseorang pada dirinya ketika mendapatkan pengalaman dari sebuah produk tersebut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Gan & Wang (2017); Chiu, et al (2014); Maylis & Sari (2019) menemukan hasil bahwa nilai hedonik mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap minat beli.

Selain minat beli, kepuasan pengguna terhadap suatu produk juga harus diperhatikan. Menurut Banjarnahor & Jonathan (2017) Ketika seseorang yang telah melakukan pembelian atau penggunaan terhadap sebuah barang atau jasa, maka pengguna tersebut akan mendapatkan nilai yang dirasakan baik seperti nilai manfaat secara fungsional maupun non-fungsional pada penggunaan aplikasi investasi *online*. Selain itu, pengguna yang telah mendapatkan nilai manfaat dari barang maupun jasa yang digunakan, maka pengguna akan merasakan kesenangan maupun kepuasan yang dapat di dirasakan pada pengguna aplikasi investasi *online* tersebut. Hal ini tentunya sejalan dengan penelitian sebelumnya seperti pendapat dari penelitian Hsu & Lin (2016) menemukan bahwa kepuasan nyata berpengaruh positif dan signifikan pada minat beli.

Salah satu dimensi yang mempengaruhi kepuasan pengguna yaitu nilai utilitarian. Perilaku pengguna akan berorientasi pada nilai utilitarian dalam memilih produk yang lebih efisien berdasarkan pada alasan yang lebih rasional. Sedangkan menurut Babin *et al* (2005) berpendapat bahwa semakin tinggi pandangan konsumen terhadap kualitas pelayanan yang diterima pengguna, maka akan berpengaruh terhadap nilai utilitarian yang mana secara positif mempengaruhi kepuasan pada pembelian tersebut. Ketika seseorang membeli produk investasi di aplikasi investasi *online* dan mendapatkan produk yang diinginkannya maka secara tidak langsung konsumen akan merasa puas terhadap pembelian produk investasi pada aplikasi investasi *online* tersebut. Penelitian dari Gan & Wang (2017) menghasilkan penelitian yang memvalidasi dari skala pemrosesan kognitif. Hsu & Lin (2016); Bagyarta & Dharmayanti (2014); Oktaviani (2017) menerangkan bahwa nilai utilitarian memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap kepuasan.

Selain nilai utilitarian, terdapat dimensi lain yang mempengaruhi kepuasan pelanggan yaitu nilai hedonik. Nilai hedonik pada konsumen mempunyai motivasi dalam aktivitas pembelian yang melibatkan pemenuhan kebutuhan emosional seperti kenikmatan, kesenangan, keunikan, relaksasi dan gratifikasi yang dapat memberikan perasaan emosional yang timbul pada

interaksi sosial saat berbelanja. Sehingga akan berpengaruh terhadap kepuasan pelanggan. Ketika seseorang mendapatkan rasa emosional seperti kenikmatan, kesenangan, dan keunikan di dalam membeli produk investasi tentunya akan menciptakan rasa emosional yang positif pula terhadap pembelian produk investasi di aplikasi investasi *online*. Harapan tersebut didapat dari pengalaman pembelian produk yang positif sehingga menyebabkan timbulnya rasa puas dengan produk tersebut, sehingga dapat menjadi dasar pelanggan untuk melakukan pembelian (Darma & Japariato, 2014). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Gan & Wang (2017); Hsu & Lin (2016); Bagyartha & Darmayanti (2014); Okativian (2017) menerangkan bahwa nilai hedonik memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap kepuasan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Nilai Utilitarian terhadap Minat Beli

Lizamary & Edwin (2014) nilai utilitarian berorientasi pada nilai pembelian yang telah direncanakan yang dimana nilai tersebut dapat memberikan dampak pada nilai yang dapat dirasakan secara rasional. Pengguna aplikasi investasi *online* dapat membeli produk investasi yang telah direncanakan sesuai kebutuhan yang objektif. Gang & Wang (2017); Chiu, et al (2014); Maylis & Sari (2019); Hsu & Lin (2016) nilai utilitarian berpengaruh signifikan terhadap minat beli.

**H1: Nilai utilitarian berpengaruh positif terhadap minat beli.**

### 2. Nilai Hedonis terhadap Minat Beli

Bagyartha & Damaryanti (2014) nilai hedonik muncul dari sudut pandang seseorang berfikir mengenai nilai, salah satunya hedonisme. Menurut Hsu & Lin (2016) mengungkapkan bahwa nilai hedonik sebagai sebuah tolak ukur yang mengukur sejauh mana pengguna mendapatkan kesenangan dalam menggunakan aplikasi. Sedangkan perilaku pengguna aplikasi pada penelitian ini menyangkut nilai emosional seperti kesenangan dan kenyamanan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Gan & Wang (2017); Chiu, et al (2014); Maylis & Sari (2019) menemukan hasil bahwa nilai hedonik mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap minat beli.

**H2: Nilai hedonik berpengaruh positif terhadap minat beli.**

### 3. Nilai Utilitarian terhadap Kepuasan

Ryu & Han (2014) manfaat konsumtif atau utilitarian seseorang akan membeli jika dirasa produk tersebut memberikan manfaat secara objektif dan rasional. Namun berbeda halnya dengan nilai hedonik yang hanya berorientasi pada kesenangan atau emosional saja. Dimana motivasi tersebut dirasakan berdasarkan rasa kesenangan subjektif atau emosional. Sehingga dengan demikian, ketika nilai utilitarian dan nilai hedonik yang dirasakan konsumen sudah terpenuhi, memungkinkan terjadinya aktivitas minat beli seseorang terhadap suatu produk, baik secara langsung atau tidak langsung. Wang & Gan (2017); Hsu & Lin (2016); Bagyartha & Dharmayanti (2014); Oktaviani (2017) nilai utilitarian memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap kepuasan.

**H3: Nilai utilitarian berpengaruh positif terhadap kepuasan**

#### 4. Nilai Hedonik terhadap Kepuasan

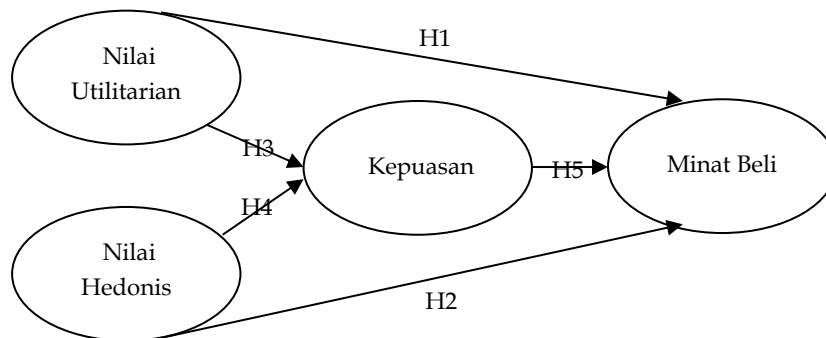
Heijden (2004) nilai hedonik merupakan nilai yang terkait dengan manfaat non-fungsional yang berasal dari kegunaan objek tertentu, seperti kebahagiaan dan kesenangan yang diorientasikan melalui perasaan secara emosional. Menurut Hsu & Lin (2016) mengungkapkan bahwa nilai hedonik sebagai sebuah tolak ukur yang mengukur sejauh mana pengguna mendapatkan kesenangan dalam menggunakan aplikasi. Sedangkan perilaku pengguna aplikasi pada penelitian ini menyangkut nilai emosional seperti kesenangan dan kenyamanan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Gan & Wang (2017); Hsu & Lin (2016); Bagyartha & Darmayanti (2014); Okativian (2017) menerangkan bahwa nilai hedonik memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap kepuasan.

**H4: Nilai hedonik berpengaruh positif terhadap kepuasan**

#### 5. Kepuasan terhadap Minat Beli

Kotler & Keller (2009) kepuasan adalah sebuah perasaan senang maupun kecewa yang muncul dari dalam diri seseorang akibat dari perbandingan antara kinerja atas hasil yang dipersepsikan terhadap ekspektasi mereka. Ketika kinerja gagal dalam memenuhi ekspektasi mereka, maka pengguna akan merasakan ketidakpuasan. Sebaliknya, ketika kinerja sesuai dengan ekspektasi mereka, maka pengguna akan merasa puas dan senang. Tjiptono & Chandra (2012) mengungkapkan bahwa kepuasan yang dirasakan pelanggan, akan memberikan manfaat secara spesifik. Salah satunya adalah menjadi sumber pendapatan di masa depan. Ketika konsumen mendapatkan kepuasan dari suatu produk atau jasa, maka akan menimbulkan adanya minat beli, sebaliknya apabila tidak terhadap kepuasan yang dirasakan konsumen maka akan menurunkan minat beli (Lewin & Johnston, 2008). Selain itu, kepuasan didefinisikan sebagai evaluasi terhadap pengguna yang berasal dari penggunaan situs atau layanan (Hsu & Lin, 2016). Oliver (1980) kepuasan didefinisikan sebagai evaluasi pengguna terhadap perdagangan sosial yang berdasarkan kebutuhan serta harapan mereka. Studi sebelumnya berpendapat bahwa kepuasan memainkan peran penting dalam mempengaruhi minat beli pada pengguna. Pada penelitian Hsu & Lin (2016) menemukan bahwa kepuasan nyata berpengaruh positif dan signifikan pada minat beli aplikasi seluler.

**H5: Kepuasan memiliki pengaruh positif terhadap minat beli.**



Gambar 1. Kerangka Berpikir

**METODOLOGI**

Penelitian ini mengidentifikasi tentang nilai yang dapat menyebabkan seseorang tertarik untuk menggunakan sebuah *platform* dari aplikasi investasi secara *online*. Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif. Penelitian ini dilaksanakan tahun 2022 sampai 2023. Lingkup penelitian ini adalah Indonesia. Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan sumber data berupa data primer dan data sekunder. Data primer berupa hasil dari kuesioner. Data *sekunder* berupa jurnal, buku, dan sumber lainnya. Teknik *sampling* pada penelitian ini menggunakan *non probability sampling* yaitu dengan *purposive sampling*. Kriteria sampel dalam penelitian ini, sebagai berikut: (1) Pernah mengunduh aplikasi investasi *online*. (2) Sedang menggunakan aplikasi investasi *online*. Analisis data menggunakan metode *Structural Equation Modeling- Partial Least Square* (SEM-PLS). Jumlah responden pada penelitian ini 130 generasi milenial. Berdasarkan pengumpulan data, responden pernah mengunduh dan atau menggunakan platform investasi seperti Bibit, Ajaib, Stockbit, Bareksa, Tanam Duit, Ipot dan lainnya. Pengukuran variabel dependen dan independen menggunakan skala likert.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Item Pernyataan
<b>Nilai Utilitarian</b> Gan & Wang (2017)	Menurut saya kualitas produk investasi yang terdapat didalam aplikasi yang saya gunakan dapat diandalkan.
	Menurut saya produk investasi yang terdapat didalam aplikasi yang saya gunakan menawarkan harga yang terbaik.
	Menurut saya melalui aplikasi yang saya gunakan memungkinkan saya menemukan produk investasi yang tepat.
	Menurut saya aplikasi yang saya gunakan ini nyaman untuk berinvestasi.
<b>Nilai Hedonik</b> Gan & Wang (2017)	Menurut saya melalui aplikasi yang saya gunakan menjadi pilihan yang tepat untuk berinvestasi.
	Menurut saya melalui aplikasi yang saya gunakan menjadi alternatif yang menarik dalam berinvestasi.
	Menurut saya membeli produk investasi melalui aplikasi yang saya gunakan menjadi hal yang menyenangkan.
	Menurut saya membeli produk investasi di aplikasi yang saya gunakan dapat memberikan kesenangan.
<b>Kepuasan</b> Gan & Wang (2017)	Saya merasa puas dengan keputusan untuk membeli produk investasi melalui aplikasi yang saya gunakan.
	Aplikasi yang saya gunakan merupakan pilihan yang tepat untuk berinvestasi.
	Saya merasa puas menggunakan aplikasi yang saya gunakan dalam membeli produk investasi.
<b>Minat Beli</b> Gan & Wang (2017)	Saya berfikir akan terus berinvestasi melalui aplikasi yang saya gunakan pada masa yang akan datang.
	saya memiliki niat untuk berinvestasi di aplikasi yang saya gunakan pada masa yang akan datang.
	Saya akan merekomendasikan aplikasi yang saya gunakan kepada orang lain.

## HASIL PENELITIAN

### 1. Data Deskriptif

Tabel 2. Karakteristik Responden

Profil Responden	Jumlah	Presentase (%)
Status Menikah		
1. Belum Menikah	113	86.9%
2. Sudah Menikah	17	13.1%
Jenis Kelamin		
1. Laki-laki	74	56.9
2. Perempuan	56	43.1
Pekerjaan		
1. Mahasiswa/Pelajar	49	37.7%
2. Wiraswasta	15	11.5%
3. Karyawan Swasta	25	19.2%
4. Tenaga Pengajar	5	3.8%
5. Freelance	20	15.4%
6. Lain - Lain	16	12.3%
Pendidikan		
1. SMA	50	38.5%
2. D1	2	1.5%
3. D3	13	10.0%
4. S1	62	47.7%
5. S2	3	2.3%
Pendapatan		
1. < Rp. 1.000.000	21	16.2%
2. Rp. 1.000.001 - Rp. 2.000.000	39	30.0%
3. Rp. 2.000.001 - Rp. 3.000.000	30	23.1%
4. Rp. 3.000.001 - Rp. 4.000.000	17	13.1%
5. Rp. 4.000.001 - Rp. 5.000.000	11	8.5%
6. > Rp. 5.000.000	12	9.2%

### 2. Uji Instrumen

Tabel 3. Validitas Konvergen

Variabel	Loading Factor	Keterangan	
Berdasarkan tabel 3 di atas diketahui bahwa nilai loading factor masing-masing indikator variabel Utilitarian, Hedonis, Kepuasan dan Minat Beli dari 0,5. Dengan demikian indikator-indikator tersebut dinyatakan valid sebagai pengukur variabel latennya.	0.899	Valid	
	Nilai Utilitarian	0.882	Valid
		0.911	Valid
		0.922	Valid
	Nilai Hedonik	0.864	Valid
		0.839	Valid
		0.882	Valid
		0.878	Valid
		0.904	Valid
	Kepuasan	0.825	Valid
		0.865	Valid
		0.861	Valid
Minat Beli	0.901	Valid	
	0.874	Valid	

indikator tersebut dinyatakan valid sebagai pengukur variabel latennya.

Tabel 4. Reliabilitas

Variabel	Composite Reliability	Cronbach alpha	Keterangan
Kepuasan	0.899	0.831	Reliabel
Minat Beli	0.910	0.852	Reliabel
Nilai Hedonik	0.906	0.862	Reliabel
Nilai Utilitarian	0.923	0.889	Reliabel

Berdasarkan tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *composite reliability* semua variabel penelitian > 0,6. Hasil ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel telah memenuhi *composite reliability* sehingga dapat disimpulkan bahwa keseluruhan variabel memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi.

### 3. Pengujian Hipotesis

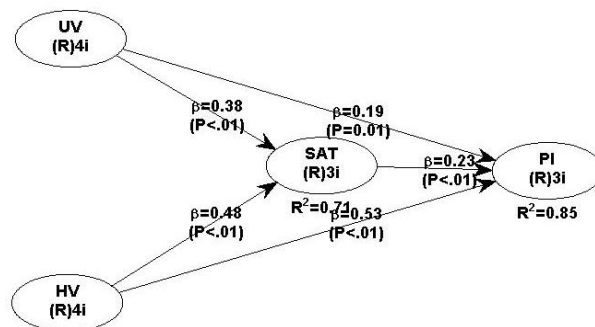
Dasar yang digunakan untuk menguji hipotesis secara langsung adalah jika *p value* < 0,05 (*significance level*= 5%), maka dinyatakan adanya pengaruh signifikan variabel eksogen terhadap variabel endogen. Berikut penjelasan secara lengkap mengenai pengujian hipotesis:

Melakukan estimasi *direct effect* variabel independen dan variabel dependen, dalam penelitian ini dilakukan estimasi *direct effect* (pengaruh langsung) antara variabel Nilai Utilitarian dan Nilai Hedonik terhadap Minat Beli, hasilnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 5. Hasil Estimasi *Path Coefficient* dan *P-values Direct Effect*

No	Hipotesis	Path Coefficient	P-values	Keterangan
1	Nilai Utilitarian -> Minat Beli	0.298	0,001	Signifikan
2	Nilai Hedonik -> Minat Beli	0.636	0,001	Signifikan

Estimasi *indirect effect* secara simultan dengan menambah variabel mediasi di antara variabel independen dan variabel dependen, dalam penelitian ini dilakukan estimasi *indirect effect* (pengaruh tidak langsung) yang mana menambahkan variabel kepuasan yang dipersepsikan sebagai variabel mediasi yang mempengaruhi variabel nilai hedonik dan nilai utilitarian terhadap minat beli, hasilnya dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar 2. Pengujian Model *Indirect Effect*

Tabel 6. Pengujian Mediasi 1

Keterangan Pengaruh	Hasil Perhitungan
Pengaruh tidak langsung= $0,383 * 0,234$ (NU → KP = 0,383; KP → MB = 0,234)	0,089
Pengaruh langsung = 0,383 (NU → KP)	0,383
Pengaruh total = $0,089 + 0,383$	0,472
VAF = $0,089 / 0,472$	0,211 atau 21%

Pengujian hipotesis mediasi menurut Kock (2011) yaitu :

- 1) Jika koefisien jalur  $c''$  dari hasil estimasi langkah (2) tetap signifikan dan tidak berubah ( $c''=c$ ), atau bahkan meningkat, hipotesis mediasi tidak didukung.
  - 2) Jika koefisien jalur  $c''$  nilainya turun ( $c'' < c$ ), tetapi tetap signifikan, bentuk mediasi adalah mediasi sebagian (*partial mediation*).
  - 3) Jika koefisien jalur  $c''$  nilainya turun ( $c'' < c$ ) dan menjadi tidak signifikan, bentuk mediasi adalah mediasi penuh (*full mediation*)
1. Pengujian mediasi SEM-PLS dengan metode VAF

Tabel 7. Pengujian Mediasi 2

Keterangan Pengaruh	Hasil Perhitungan
Pengaruh tidak langsung= $0,478 * 0,234$ (NH → KP = 0,478; KP → MB = 0,234)	0,111
Pengaruh langsung = 0,478(NH → KP)	0,478
Pengaruh total = $0,111 + 0,478$	0,589
VAF = $0,111 / 0,589$	0,188 atau 18,8%

Tabel 8. Pengujian Langsung dan Tidak Langsung

Variabel	P -Values	Keterangan
Nilai Utilitarian > Minat Beli	0.012	H1 diterima
Nilai Hedonik > Minat Beli	0.001	H2 diterima
Nilai Utilitarian > Kepuasan	0.001	H3 diterima
Nilai Hedonik > Kepuasan	0.001	H4 diterima
Kepuasan > Minat Beli	0.003	H5 diterima

## PEMBAHASAN

Nilai utilitarian terhadap minat beli secara langsung menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,193 nilai *p-values* sebesar 0,012 kurang dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai utilitarian memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap minat beli secara langsung. Pada uji hipotesis pertama ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian dari Hsu & Lin (2016), Chiu et, al. (2014), Oktaviani (2017), Maylis & Sari (2019) dan Kiani (2018) penelitian ini memperoleh hasil bahwa variabel nilai utilitarian memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel minat beli. Dapat diindikasikan bahwa variabel nilai utilitarian memiliki pengaruh terhadap minat beli pada aplikasi investasi *online*. Ketertarikan minat beli generasi milenial didasari dengan nilai utilitarian yang didapatkan pengguna aplikasi investasi *online*. Pembelian produk investasi *online* ini terjadi karena generasi milenial mendapatkan rasa kenyamanan, kemudahan serta biaya yang relatif terjangkau, sehingga pengguna aplikasi investasi *online* dapat melakukan pembelian dengan terencana sesuai dan tepat.

Hasil pengujian hipotesis kedua yakni nilai hedonik terhadap minat beli secara langsung menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,532 nilai *p-values* sebesar 0,001 kurang dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai hedonik memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap minat beli secara langsung. Pada uji hipotesis kedua ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian dari Hsu & Lin (2016), Chiu et, al. (2014), Oktaviani (2017), Maylis & Sari (2019) dan Kiani (2018) penelitian ini memperoleh hasil bahwa variabel nilai hedonik memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel minat beli.. Nilai hedonik memiliki pengaruh terhadap minat beli pada aplikasi investasi *online*. Ketertarikan minat beli generasi milenial didasari dengan nilai hedonik yang didapatkan pada pengguna aplikasi investasi *online*. Pembelian produk investasi *online* ini terjadi karena generasi milenial mendapatkan rasa kesenangan, fantasi dan gairah yang didapatkan pembelian produk investasi di aplikasi investasi *online*, sehingga pengguna pada aplikasi investasi *online* dapat melakukan pembelian dengan rasa senang.

Hasil pengujian hipotesis ketiga yaitu nilai utilitarian terhadap kepuasan secara langsung menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,383 nilai *p-values* sebesar 0,001 kurang dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai utilitarian memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kepuasan secara langsung. Pada uji hipotesis kedua ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian dari Bagyarta & Darmayanti (2014) Oktaviani (2017) Hsu & Lin (2016) Kiani (2018) penelitian ini memperoleh hasil bahwa variabel nilai utilitarian memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel kepuasan. Dari hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel nilai utilitarian memiliki pengaruh terhadap kepuasan pada aplikasi investasi *online*. Ketertarikan generasi milenial didasari dengan nilai hedonik yang didapatkan pada pengguna aplikasi investasi *online*. Pembelian produk investasi *online* ini terjadi karena generasi milenial mendapatkan kepuasan terhadap nilai utilitarian yaitu dengan mendapatkan rasa kepuasan melalui pembelian produk investasi secara tepat dan cepat sehingga pengguna aplikasi investasi *online*

merasakan tepat terhadap apa yang didapatkan dalam pembelian produk investasi di aplikasi investasi *online*.

Hasil pengujian hipotesis keempat yakni nilai hedonik terhadap kepuasan secara langsung menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,478 nilai *p-values* sebesar 0,001 kurang dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai hedonik memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kepuasan secara langsung. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai hedonik memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kepuasan secara langsung. Pada uji hipotesis keempat ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian dari Bagyarta & Darmayanti (2014) Oktaviani (2017) Hsu & Lin (2016) dan Kiani (2018) penelitian ini memperoleh hasil bahwa variabel nilai hedonik memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel kepuasan. Dapat diindikasikan bahwa variabel nilai hedonik memiliki pengaruh terhadap kepuasan pada aplikasi investasi *online*. Ketertarikan pengguna generasi milenial didasari dengan nilai hedonik yang didapatkan pada penggunaan aplikasi investasi *online*. Pembelian produk investasi *online* ini terjadi karena generasi milenial mendapatkan rasa kesenangan, fantasi dan gairah yang didapatkan pembelian produk investasi di aplikasi investasi *online*, sehingga pengguna pada aplikasi investasi *online* dapat melakukan pembelian dengan rasa senang.

Hasil pengujian hipotesis kelima yakni kepuasan terhadap minat beli secara langsung menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,234 nilai *p-values* sebesar 0,003 kurang dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Kepuasan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Minat Beli secara langsung. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Kepuasan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Minat Beli secara langsung. Pada uji hipotesis kelima ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian dari Gan & Wang, (2017), Kiani (2018), Jonathan Banjarnahor (2017) penelitian ini memperoleh hasil bahwa variabel kepuasan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel minat beli. Variabel kepuasan memiliki pengaruh terhadap minat beli pada aplikasi investasi *online*, disimpulkan bahwa kepuasan pengguna pada aplikasi investasi *online* memiliki ketertarikan pada generasi milenial yang sangat tinggi. Hal ini didasari oleh penggunaan pada aplikasi investasi *online* yang didapatkan generasi milenial melalui rasa puas yang didapat dalam melakukan pembelian maupun penggunaan aplikasi investasi *online*.

Variabel kepuasan yang dipersepsikan memediasi pengaruh nilai utilitarian pada minat beli yaitu berdasarkan tabel di atas dapat dilihat hasil VAF yaitu sebesar 21%, dan hasil nilai *direct effect* yaitu sebesar 0.30 dan *indirect effect* 0.19, nilainya turun namun tetap signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa bentuk mediasinya adalah *partial mediation*. Kesimpulan dari variabel kepuasan yang dipersepsikan memediasi pengaruh nilai hedonik pada minat beli yaitu berdasarkan tabel di atas dapat dilihat hasil VAF yaitu sebesar 18.8%, dan hasil nilai *direct effect* yaitu sebesar 0.64 dan *indirect effect* 0.53, nilainya turun namun tetap signifikan. maka dapat disimpulkan bahwa kepuasan sebagai pemediasi yang hampir tidak memiliki efek, yang berarti variabel nilai hedonik dapat berpengaruh secara langsung pada minat beli, dan juga dapat secara tidak langsung yaitu dengan melalui variabel kepuasan.

## KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian ini menunjukkan bahwa nilai utilitarian maupun nilai hedonik berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat beli dan kepuasan pengguna aplikasi investasi online di kalangan generasi milenial. Nilai hedonik memiliki pengaruh yang lebih besar, menandakan bahwa pengalaman menyenangkan dan emosional lebih memotivasi milenial dalam berinvestasi secara online dibanding manfaat fungsional semata. Selain itu, kepuasan pengguna juga terbukti berpengaruh positif terhadap minat beli, yang berarti semakin puas pengguna terhadap aplikasi, semakin besar pula kecenderungan mereka untuk terus melakukan pembelian produk investasi.

### Rekomendasi

Penyedia aplikasi investasi online disarankan untuk:

- Meningkatkan aspek *user experience* yang menyenangkan (nilai hedonik), seperti tampilan menarik dan fitur interaktif.
- Memastikan kemudahan akses, kecepatan transaksi, dan keandalan informasi (nilai utilitarian).
- Menjaga kepuasan pengguna melalui layanan yang responsif dan edukatif agar tercipta loyalitas dalam jangka panjang.

## PENELITIAN LANJUTAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, jumlah responden terbatas pada 130 orang dari kalangan generasi milenial, sehingga hasil penelitian ini belum dapat digeneralisasikan ke seluruh populasi. Kedua, data diperoleh melalui kuesioner *online*, yang memungkinkan adanya bias persepsi atau keterbatasan dalam pemahaman pertanyaan oleh responden.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar:

- Melibatkan sampel yang lebih besar dan beragam, termasuk generasi lain seperti Gen Z atau Gen X, untuk melihat perbandingan pola perilaku investasi.
- Menggunakan metode campuran (*mixed methods*) seperti wawancara atau studi kasus untuk menggali lebih dalam motivasi dan pengalaman pengguna.
- Menambahkan variabel lain seperti literasi keuangan, pengaruh media sosial, atau kepercayaan terhadap platform sebagai faktor yang mungkin mempengaruhi minat beli dan kepuasan.

Dengan memperluas cakupan dan pendekatan, penelitian lanjutan diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai perilaku investasi online di era digital.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada rekan-rekan yang telah memberikan saran serta dukungan dalam bentuk ide maupun semangat selama proses penelitian dan penulisan makalah ini berlangsung. Penulis juga menghargai partisipasi para responden yang telah meluangkan waktu untuk mengisi kuesioner secara jujur dan objektif. Tak lupa, penulis mengucapkan terima kasih atas dukungan moral dan material dari keluarga dan pihak-pihak yang telah membantu, baik secara langsung maupun tidak langsung, dalam menyelesaikan penelitian ini. Semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang perilaku konsumen dan teknologi keuangan digital.

## DAFTAR PUSTAKA

- Babin, B. J., Lee, Y. K., Kim, E. J., & Griffin, M. (2005). Modeling consumer satisfaction and word-of-mouth restaurant patronage in Korea. *Journal of Services Marketing*, 19(3), 133-139. <https://doi.org/10.1108/08876040510596803>
- Bagyarta, S. D. (2014). *Analisa Pengaruh Hedonic dan Utilitarian Value terhadap Repurchase Intention pada Industri Pusat Kebugaran Kelas Menengah Atas di Sidoarjo*. *Jurnal Strategi Pemasaran*, 2(1), 11. Retrieved from <https://www.neliti.com/id/publications/134726>
- Banjarnahor, J. (2017). Antecedent customer satisfaction and dampaknya pada purchase intention. *Jurnal Manajemen dan Pemasaran Jasa*, 10(1), 141-156. <https://doi.org/10.25105/jmpj.v10i1.1680>
- Bridges, E., & Florsheim, R. (2008). Hedonic and utilitarian shopping goals: The online experience. *Journal of Business Research*, 61(4), 309-314. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2007.06.017>
- Chiu, C.-M., Wang, E. T. G., Fang, Y.-H., & Huang, H.-Y. (2014). Understanding customers' repeat purchase intentions in B2C e-commerce: The roles of utilitarian value, hedonic value and perceived risk. *Information Systems Journal*, 24(1), 85-114. <https://doi.org/10.1111/j.1365-2575.2012.00407.x>
- Darma, L. A., & Japariato, E. (2014). Analisa pengaruh hedonic shopping value terhadap impulse buying dengan shopping lifestyle dan positive emotion sebagai variabel intervening pada Mall Ciputra World Surabaya. *Jurnal Manajemen Pemasaran*, 8(2), 80-89. <https://doi.org/10.9744/pemasaran.8.2.80-89>
- Gan, C., & Wang, W. (2017). The influence of perceived value on purchase intention in social commerce context. *Internet Research*, 27(4), 772-785. <https://doi.org/10.1108/IntR-06-2016-0164>

- Hsu, C.-L., & Lin, J. C.-C. (2015). What drives purchase intention for paid mobile apps? An expectation confirmation model with perceived value. *Electronic Commerce Research and Applications*, 14(1), 46–57. <https://doi.org/10.1016/j.elerap.2014.11.003cir.nii.ac.jp+3dl.acm.org+3infona.pl+3>
- Jones, M. A., Reynolds, K. E., & Arnold, M. J. (2006). Hedonic and utilitarian shopping value: Investigating differential effects on retail outcomes. *Journal of Business Research*, 59(9), 974–981. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2006.03.006>
- Kiani, N. I. (2018, Oktober). Hubungan antara nilai hedonis, nilai utilitarian, kepuasan konsumen, dan minat beli ulang di kafe kopi spesialti Kota Bandung. Dalam *Prosiding Industrial Research Workshop and National Seminar* (Vol. 9, hlm. 574–583). Politeknik Negeri Bandung. <https://doi.org/10.35313/irwns.v9i0.1100jurnal.polban.ac.id>
- Kock, N. (2011). Using WarpPLS in e-collaboration studies: Mediating effects, control and second order variables, and algorithm choices. *International Journal of e-Collaboration*, 7(3), 1–13. <https://doi.org/10.4018/jec.2011070101>
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2009). *Manajemen pemasaran* (Edisi ke-13, Jilid 2, Bob Sabran, Trans.). Erlangga. (Original work published 2009)
- Lewin, J. E., & Johnston, W. J. (2008). The impact of supplier downsizing on performance, satisfaction over time, and repurchase intentions. *Journal of Business & Industrial Marketing*, 23(4), 249–255. <https://doi.org/10.1108/08858620810865825>
- Lizamary, & Edwin. (2014). Shopping lifestyle memediasi hubungan hedonic dan utilitarian value terhadap impulse buying. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(1), 45–58. <https://doi.org/10.9744/pemasaran.8.2.80-89>
- Maylis, E. V., & Sari, D. (2019). Pengaruh hedonic value dan utilitarian value terhadap minat beli rokok elektrik. *eProceedings of Management*, 6(1), 574–583. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/9037>
- Mulachela, H. (2021, Desember 22). 9 cara menghasilkan uang dari HP. Katadata. <https://katadata.co.id/rezapahlevi/berita/61c2adc0267f9/9-cara-menghasilkan-uang-dari-hp>

- Oktaviani, Q. G. (2018). Pengaruh hedonic value dan utilitarian value terhadap customer satisfaction dan behavioural intentions. *CALYPTRA*, 6(2), 775–792. Retrieved from <https://journal.ubaya.ac.id/index.php/jimus/article/view/957>
- Oliver, R. L. (1980). A cognitive model of the antecedents and consequences of satisfaction decisions. *Journal of Marketing Research*, 17(4), 460–469. <https://doi.org/10.1177/002224378001700405>
- Ryu, K., & Han, H. (2010). Relationships among hedonic and utilitarian values, satisfaction and behavioral intentions in the fast-casual restaurant industry. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 22(3), 416–432. <https://doi.org/10.1108/09596111011035981>
- Salomon, M. R. (2019). *Consumer behavior: Buying, having, and being*. Pearson Education, Inc.
- Suryanto, T., Prabowo, M. A., & Nofianti, H. (2021). Pengaruh literasi keuangan dan kemudahan teknologi terhadap minat investasi milenial di platform digital. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Sosial*, 10(2), 115–124. Retrieved from <https://journal.ubaya.ac.id/index.php/jimus/article/view/9037>
- Tjiptono, F., & Chandra, G. (2012). *Pemasaran strategik*. Yogyakarta: Andi.