

## Efektivitas SBN Ritel sebagai Instrumen Pembiayaan Negara dan Penguatan Literasi Keuangan Masyarakat di Tahun 2025

Amyulia Nur SE., M. Ak.  
Kementerian Keuangan  
amy.yulianur@gmail.com

### ABSTRACT

Surat Berharga Negara (SBN) ritel merupakan instrumen pembiayaan yang diarahkan tidak hanya untuk memenuhi kebutuhan fiskal pemerintah, tetapi juga sebagai sarana perluasan literasi dan inklusi keuangan masyarakat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas SBN ritel pada tahun 2025 dalam konteks kontribusinya terhadap pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) serta penguatan literasi keuangan masyarakat. Metode yang digunakan adalah pendekatan campuran (mixed methods), melalui analisis kuantitatif terhadap data penerbitan dan penyerapan SBN ritel, serta survei terhadap investor ritel, yang dilengkapi dengan analisis kualitatif melalui wawancara dengan regulator dan mitra distribusi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa SBN ritel berperan signifikan dalam mendukung pembiayaan defisit anggaran dan menunjukkan tren partisipasi yang meningkat, khususnya di kalangan investor muda dan pengguna platform digital. Selain itu, terdapat korelasi positif antara kepemilikan SBN ritel dan peningkatan pemahaman masyarakat terhadap instrumen keuangan negara. Simpulan penelitian ini menegaskan pentingnya optimalisasi strategi sosialisasi dan digitalisasi layanan untuk meningkatkan efektivitas SBN ritel sebagai instrumen pembiayaan yang inklusif dan berkelanjutan.

#### Kata kunci:

Surat Berharga Negara  
Pembiayaan Negara  
Literasi Keuangan

Diterima: 10 November 2025  
Disetujui: 17 November 2025  
Diterbitkan: 1 Desember 2025

#### Penerbit:

Perbanas Institute



This work is licensed under Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International. To view a copy of this license, visit <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Tahun 2025 merupakan fase penting dalam pengelolaan fiskal Indonesia. Pemerintah dihadapkan pada berbagai tantangan strategis dalam menjaga kesinambungan pembiayaan negara untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan. Tantangan tersebut tidak hanya berasal dari sisi internal, seperti kebutuhan belanja yang terus meningkat dan tuntutan reformasi struktural, tetapi juga dari tekanan eksternal yang disebabkan oleh ketidakpastian global dan dinamika pasar keuangan internasional.

Secara internal, struktur Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2025 masih mencerminkan adanya defisit fiskal, meskipun trennya menunjukkan penurunan pasca periode pelebaran defisit akibat pandemi COVID-19. Dalam konteks pembangunan jangka

menengah, pemerintah tetap membutuhkan ruang fiskal yang cukup untuk mendanai prioritas nasional, termasuk infrastruktur dasar, perlindungan sosial, layanan kesehatan, pendidikan, serta transisi menuju ekonomi hijau dan digital. Kebutuhan pembiayaan untuk agenda-agenda tersebut memerlukan strategi yang kredibel, fleksibel, dan berkelanjutan agar tidak menimbulkan tekanan berlebih terhadap postur fiskal dan stabilitas makroekonomi.

Di sisi lain, dari perspektif eksternal, risiko global yang masih tinggi turut memengaruhi kapasitas negara dalam mengakses pembiayaan dengan biaya yang efisien. Kebijakan moneter ketat di negara-negara maju, seperti Amerika Serikat dan kawasan Eropa, menyebabkan tekanan suku bunga global tetap tinggi. Hal ini berdampak pada meningkatnya biaya utang (*cost of borrowing*), khususnya jika pembiayaan bergantung pada investor asing melalui instrumen yang sensitif terhadap pasar global. Selain itu, ketegangan geopolitik, perubahan iklim, dan disrupsi rantai pasok juga menjadi faktor yang menambah ketidakpastian dan meningkatkan kebutuhan fleksibilitas dalam strategi pembiayaan pemerintah.

Untuk mengatasi tantangan tersebut, pemerintah perlu memperkuat pembiayaan dalam negeri sebagai pilar utama ketahanan fiskal nasional. Dalam konteks ini, Surat Berharga Negara (SBN) ritel muncul sebagai salah satu alternatif strategis. Berbeda dengan SBN konvensional yang mayoritas dibeli oleh institusi keuangan besar dan investor asing, SBN ritel secara khusus ditujukan kepada investor individu domestik. Tujuannya tidak semata untuk mendanai APBN, tetapi juga untuk memperluas basis pembiayaan, mengurangi dominasi asing dalam portofolio utang negara, serta mendorong partisipasi publik dalam pembangunan nasional.

SBN ritel juga membawa dimensi sosial dan edukatif, karena penerbitannya secara langsung mendorong masyarakat untuk mengenal lebih dekat instrumen keuangan negara dan pentingnya kontribusi warga negara dalam pembiayaan pembangunan. Dalam beberapa tahun terakhir, pemerintah melalui Kementerian Keuangan telah mengoptimalkan pendekatan digital dalam distribusi SBN ritel, misalnya melalui platform e-SBN dan mitra distribusi *online*, yang membuka akses lebih luas bagi generasi muda, pekerja profesional, dan masyarakat di luar wilayah perkotaan. Peningkatan minat terhadap SBN ritel terlihat dari tren pertumbuhan investor ritel domestik, yang tidak hanya membeli instrumen ini untuk tujuan investasi, tetapi juga sebagai bentuk partisipasi aktif dalam mendukung keuangan negara.

Namun demikian, efektivitas SBN ritel dalam menjawab tantangan pembiayaan negara masih perlu dikaji lebih mendalam. Pertanyaan penting yang muncul adalah: sejauh mana SBN ritel berkontribusi terhadap struktur pembiayaan fiskal tahun 2025, serta bagaimana perannya dalam memperluas literasi keuangan masyarakat sebagai bagian dari strategi fiskal jangka panjang. Kajian ini menjadi semakin relevan karena efektivitas instrumen pembiayaan tidak hanya diukur dari segi nominal penyerapan, tetapi juga dari kemampuannya mendorong kemandirian fiskal dan memperkuat kapasitas publik dalam memahami dan berpartisipasi dalam kebijakan fiskal negara.

Oleh karena itu, penelitian ini difokuskan untuk menganalisis efektivitas SBN ritel sebagai instrumen pembiayaan negara di tahun 2025, dengan pendekatan evaluatif terhadap kontribusi fiskalnya, sekaligus menelaah peranannya dalam meningkatkan literasi dan inklusi keuangan masyarakat Indonesia.

## 1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini disusun berdasarkan tantangan pembiayaan negara tahun 2025 dan urgensi peningkatan literasi keuangan masyarakat melalui partisipasi dalam instrumen keuangan negara. Adapun rumusan masalah yang akan dikaji adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kontribusi penerbitan Surat Berharga Negara (SBN) ritel terhadap pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tahun 2025?
  - i. Apakah SBN ritel mampu memberikan porsi signifikan dalam menutup defisit anggaran?
  - ii. Bagaimana posisi SBN ritel dibandingkan dengan instrumen pembiayaan negara lainnya?
2. Bagaimana efektivitas SBN ritel dalam meningkatkan literasi keuangan masyarakat?
  - i. Sejauh mana partisipasi masyarakat, khususnya generasi muda dan investor pemula, dalam pembelian SBN ritel?
  - ii. Apakah kepemilikan SBN ritel berhubungan dengan peningkatan pemahaman masyarakat terhadap instrumen keuangan negara?
3. Apa saja faktor pendukung dan penghambat dalam optimalisasi peran SBN ritel sebagai instrumen pembiayaan negara sekaligus sarana edukasi keuangan?
  - i. Bagaimana peran digitalisasi distribusi SBN ritel dalam memperluas basis investor?
  - ii. Faktor apa yang masih menjadi kendala dalam perluasan akses dan pemerataan partisipasi masyarakat di berbagai wilayah Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini disusun untuk memberikan arah yang jelas dalam menjawab rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya. Secara rinci, tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis kontribusi SBN ritel terhadap pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tahun 2025.
  - i. Mengukur porsi dan signifikansi SBN ritel dalam struktur pembiayaan defisit anggaran.
  - ii. Membandingkan efektivitas SBN ritel dengan instrumen pembiayaan negara lainnya.
2. Menilai efektivitas SBN ritel dalam meningkatkan literasi dan inklusi keuangan masyarakat.
  - i. Mengkaji tingkat partisipasi investor ritel, khususnya generasi muda dan pemula, dalam pembelian SBN ritel.
  - ii. Menganalisis hubungan antara kepemilikan SBN ritel dengan peningkatan pemahaman masyarakat terhadap instrumen keuangan negara.
3. Mengidentifikasi faktor pendukung dan penghambat optimalisasi peran SBN ritel.
  - i. Mengevaluasi peran digitalisasi layanan dan strategi sosialisasi dalam memperluas basis investor ritel.
  - ii. Menelaah kendala yang dihadapi, baik dari sisi distribusi, akses masyarakat, maupun strategi komunikasi kebijakan.

4. Merumuskan rekomendasi kebijakan untuk penguatan strategi penerbitan SBN ritel.
  - i. Memberikan usulan langkah-langkah peningkatan efektivitas SBN ritel sebagai instrumen pembiayaan yang inklusif.
  - ii. Menyusun rekomendasi strategis untuk memperkuat peran SBN ritel dalam mendukung keberlanjutan fiskal dan peningkatan literasi keuangan masyarakat.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari sisi teoretis maupun praktis, yaitu:

1. Manfaat Teoretis
  - i. Memberikan kontribusi pada pengembangan kajian akademik di bidang keuangan negara, khususnya terkait pembiayaan fiskal melalui instrumen Surat Berharga Negara (SBN) ritel.
  - ii. Memperkaya literatur tentang keterkaitan antara kebijakan fiskal dengan literasi keuangan masyarakat, sehingga dapat menjadi referensi bagi peneliti lain dalam kajian sejenis.
  - iii. Menjadi dasar teoritis untuk penelitian lanjutan mengenai efektivitas instrumen pembiayaan negara berbasis partisipasi publik.
2. Manfaat Praktis
  - i. Memberikan masukan kepada pemerintah, khususnya Kementerian Keuangan, dalam merumuskan strategi optimalisasi penerbitan SBN ritel sebagai instrumen pembiayaan yang berkelanjutan.
  - ii. Menyediakan informasi bagi regulator dan mitra distribusi mengenai faktor pendukung dan hambatan dalam memperluas basis investor ritel.
  - iii. Memberikan pemahaman bagi masyarakat luas mengenai peran dan manfaat SBN ritel, sehingga dapat mendorong peningkatan literasi dan inklusi keuangan.
3. Manfaat Kebijakan
  - i. Menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait diversifikasi instrumen pembiayaan negara.
  - ii. Memberikan rekomendasi strategis bagi perumusan kebijakan fiskal yang lebih inklusif, partisipatif, dan berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang.

#### 1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Untuk menjaga fokus dan kedalaman analisis, penelitian ini dibatasi oleh ruang lingkup sebagai berikut:

1. Ruang Lingkup Substansi
  - i. Penelitian difokuskan pada efektivitas Surat Berharga Negara (SBN) ritel dalam dua dimensi utama, kontribusinya terhadap pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tahun 2025, dan perannya dalam meningkatkan literasi serta inklusi keuangan masyarakat.
  - ii. Instrumen SBN ritel yang menjadi objek kajian meliputi produk yang diterbitkan

pada tahun 2025, seperti ORI, SR, SBR, dan ST.

2. Ruang Lingkup Waktu  
Penelitian ini berfokus pada periode tahun anggaran 2025, dengan penelusuran data pendukung dari tahun-tahun sebelumnya (2020–2024) sebagai bahan perbandingan tren.
3. Ruang Lingkup Wilayah  
Cakupan penelitian bersifat nasional dengan menekankan analisis distribusi geografis investor ritel di Indonesia, termasuk perbedaan tingkat partisipasi antara wilayah perkotaan dan non-perkotaan.
4. Ruang Lingkup Metodologi
  - i. Analisis kuantitatif dilakukan terhadap data penerbitan dan penyerapan SBN ritel pada tahun 2025.
  - ii. Analisis kualitatif dilaksanakan melalui survei terhadap investor ritel serta wawancara dengan regulator (Kementerian Keuangan) dan mitra distribusi (perbankan, fintech, dan perusahaan sekuritas).

#### 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini disusun untuk memberikan gambaran alur pembahasan secara terstruktur dan komprehensif. Adapun sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

##### Bab I Pendahuluan

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan. Tujuannya adalah memberikan dasar pemikiran serta arah penelitian.

##### Bab II Kajian Teori

Bab ini berisi landasan teori yang relevan dengan penelitian, termasuk teori tentang pembiayaan negara, instrumen Surat Berharga Negara (SBN) khususnya SBN ritel, konsep literasi dan inklusi keuangan, serta hasil penelitian terdahulu yang mendukung analisis.

##### Bab III Metode

Bab ini menjelaskan pendekatan dan metode penelitian yang digunakan, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta metode analisis kuantitatif dan kualitatif yang diterapkan dalam penelitian.

##### Bab IV Hasil dan Diskusi

Bab ini menyajikan hasil penelitian terkait kontribusi SBN ritel dalam pembiayaan negara tahun 2025, efektivitasnya terhadap literasi keuangan masyarakat, serta faktor pendukung dan hambatan dalam implementasinya. Analisis dilakukan dengan menghubungkan temuan empiris dengan teori dan studi terdahulu.

##### Bab V Kesimpulan dan Rekomendasi

Bab ini memuat simpulan utama dari hasil penelitian dan implikasinya, serta memberikan rekomendasi praktis bagi pemerintah, regulator, dan masyarakat terkait optimalisasi SBN ritel sebagai instrumen pembiayaan negara yang inklusif dan berkelanjutan.

## **II. KAJIAN TEORI**

### **2.1 Landasan Teori**

#### **2.1.1 Teori Pembiayaan Negara**

Konsep Pembiayaan Negara: pembiayaan negara merupakan semua penerimaan yang digunakan untuk menutup defisit APBN, termasuk pembiayaan dalam negeri dan luar negeri.

Fungsi Pembiayaan: (a) menjaga stabilitas fiskal, (b) mendukung pembangunan, (c) mendorong pertumbuhan ekonomi.

Prinsip Keberlanjutan Utang: rasio utang harus dikelola agar tetap dalam batas aman dengan memperhatikan kapasitas fiskal jangka panjang.

#### **2.1.2 Teori Surat Berharga Negara (SBN)**

Definisi: SBN adalah surat berharga yang diterbitkan pemerintah sebagai instrumen pembiayaan negara.

Jenis SBN: terdiri atas SBN konvensional dan SBN syariah, dengan segmen ritel (ORI, SBR, SR, ST) dan non-ritel.

Fungsi SBN Ritel: (a) mendukung pembiayaan APBN, (b) memperluas basis investor domestik, (c) sarana edukasi dan partisipasi publik.

#### **2.1.3 Teori Literasi dan Inklusi Keuangan**

Literasi Keuangan: pemahaman masyarakat mengenai konsep, produk, dan keterampilan pengelolaan keuangan. Inklusi Keuangan: keterjangkauan dan akses masyarakat terhadap layanan keuangan formal.

Relevansi dengan SBN Ritel: partisipasi dalam investasi SBN ritel dapat meningkatkan pengetahuan masyarakat tentang produk keuangan dan memperluas akses mereka ke instrumen investasi negara.

### **2.2 Hasil Penelitian Terdahulu**

#### **1. Penelitian dalam Negeri**

Studi oleh Bank Indonesia (2022) menunjukkan bahwa peningkatan literasi keuangan berkorelasi positif dengan partisipasi masyarakat dalam instrumen investasi, termasuk SBN ritel.

Penelitian Rahmawati (2023) menemukan bahwa digitalisasi penjualan SBN ritel (e-SBN) meningkatkan minat generasi muda untuk berinvestasi.

Kementerian Keuangan (2024) melaporkan bahwa kontribusi SBN ritel terus meningkat dalam struktur pembiayaan, namun masih perlu pemerataan partisipasi di daerah non-perkotaan.

#### **2. Penelitian Luar Negeri**

OECD (2021) menegaskan bahwa literasi keuangan memiliki hubungan langsung dengan partisipasi publik dalam instrumen keuangan pemerintah.

World Bank (2022) mencatat bahwa instrumen keuangan berbasis ritel dapat menjadi solusi pembiayaan pembangunan berkelanjutan sekaligus memperkuat basis investor domestik.

### 2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini memposisikan SBN ritel sebagai instrumen yang memiliki dua peran utama:

1. Peran fiskal, yakni memberikan kontribusi terhadap pembiayaan APBN tahun 2025.
2. Peran sosial-edukatif, yaitu meningkatkan literasi dan inklusi keuangan masyarakat.

Kerangka pemikiran penelitian ini menggambarkan hubungan antara:

- a. Penerbitan dan penyerapan SBN ritel,
- b. Kontribusinya terhadap pembiayaan negara,
- c. Dampaknya terhadap literasi dan inklusi keuangan masyarakat,
- d. Faktor pendukung dan hambatan, serta implikasi kebijakan.



Tabel 2.1. Kerangka Konseptual penelitian

#### Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual penelitian ini berangkat dari asumsi bahwa Surat Berharga Negara (SBN) ritel memiliki peran ganda, yaitu sebagai instrumen pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) sekaligus sebagai sarana peningkatan literasi dan inklusi keuangan masyarakat.

Pertama, penerbitan dan penyerapan SBN ritel menjadi variabel utama yang diamati. Tingginya tingkat partisipasi masyarakat dalam pembelian SBN ritel secara langsung memberikan kontribusi terhadap penutupan defisit anggaran dan mendukung pembiayaan pembangunan nasional.

Kedua, partisipasi masyarakat dalam investasi SBN ritel juga berkorelasi dengan peningkatan literasi dan inklusi keuangan. Melalui keterlibatan langsung dalam instrumen keuangan negara, masyarakat memperoleh pengetahuan baru terkait mekanisme investasi, risiko, serta manfaat dari produk keuangan formal.

Selanjutnya, keberhasilan kedua peran tersebut dipengaruhi oleh faktor pendukung dan hambatan, seperti tingkat literasi masyarakat, ketersediaan platform digital, efektivitas sosialisasi pemerintah, serta kondisi makroekonomi yang berkembang pada tahun 2025.

Pada akhirnya, temuan penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan implikasi kebijakan, khususnya strategi optimalisasi pengelolaan SBN ritel. Hal ini penting untuk memperkuat ketahanan pembiayaan negara dan mendorong partisipasi publik yang lebih luas, sehingga tercipta sistem pembiayaan yang inklusif dan berkelanjutan.

### III. METODE

#### 3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan campuran (*mixed methods*) yang menggabungkan metode kuantitatif dan kualitatif. Pendekatan ini dipilih untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif terkait efektivitas SBN ritel, baik dari sisi kontribusinya terhadap pembiayaan negara maupun dampaknya pada peningkatan literasi keuangan masyarakat.

#### 3.2 Jenis dan Sumber Data

##### 1. Data Kuantitatif

- i. Data penerbitan dan penyerapan SBN ritel tahun 2020–2025.
- ii. Data kontribusi SBN ritel terhadap pembiayaan defisit APBN.
- iii. Data statistik kepemilikan investor berdasarkan usia, wilayah, dan kanal distribusi.
- iv. Sumber: Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR), Kementerian Keuangan, OJK, dan BPS.

##### 2. Data Kualitatif

- i. Wawancara dengan pejabat Kementerian Keuangan, OJK, dan mitra distribusi SBN ritel.
- ii. Survei terhadap investor ritel (khususnya generasi muda dan pengguna platform digital).
- iii. Kajian literatur dari jurnal, laporan lembaga internasional (OECD, World Bank), dan publikasi resmi pemerintah.

#### 3.3 Populasi dan Sampel

- a. Populasi: seluruh investor ritel SBN di Indonesia serta pemangku kebijakan di bidang pembiayaan negara.
- b. Sampel Kuantitatif: data penerbitan dan penyerapan SBN ritel periode 2020–2025.  
Sampel Kualitatif: Investor ritel, Narasumber regulator, Perwakilan mitra distribusi (bank dan fintech).

#### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

1. Dokumentasi: mengumpulkan data sekunder berupa laporan resmi pemerintah, publikasi statistik, dan dokumen APBN.
2. Survei: kuesioner online kepada investor ritel untuk mengukur tingkat literasi keuangan, motivasi investasi, serta pengalaman dalam membeli SBN ritel.
3. Wawancara mendalam: dengan regulator dan mitra distribusi untuk memperoleh perspektif kebijakan dan implementasi di lapangan.

#### 3.5 Teknik Analisis Data

##### 1. Analisis Kuantitatif

- i. Analisis deskriptif untuk menggambarkan tren penerbitan dan penyerapan SBN ritel.
- ii. Uji korelasi untuk melihat hubungan antara partisipasi masyarakat dan tingkat literasi keuangan.

iii. Analisis kontribusi SBN ritel terhadap defisit APBN.

2. Analisis Kualitatif

- i. Analisis tematik hasil wawancara untuk mengidentifikasi faktor pendukung dan hambatan implementasi SBN ritel.
- ii. Triangulasi data untuk menguatkan validitas temuan dengan membandingkan hasil survei, wawancara, dan data sekunder.

3.6 Validitas dan Reliabilitas Data

- i. Kuantitatif: menggunakan data resmi pemerintah yang terverifikasi.
- ii. Kualitatif: penerapan triangulasi sumber, metode, dan teori.
- iii. Survei: uji validitas dan reliabilitas kuesioner dilakukan sebelum penyebaran luas.

3.7 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan di Indonesia dengan cakupan nasional. Waktu penelitian dilakukan antara Januari – November 2025, seiring dengan penerbitan SBN ritel seri baru di tahun anggaran 2025.

## IV HASIL DAN DISKUSI

### 4.1 Gambaran Umum Penerbitan SBN Ritel Tahun 2025

Data jumlah penerbitan SBN ritel oleh pemerintah sepanjang tahun 2025 (ORI, SBR, SR, ST) sebagai berikut:

Jenis SBN Ritel	Seri	Tanggal Penawaran
	ORI027	27 Januari - 20 Februari 2025
	ST014	7 Maret - 16 April 2025
	SR022	16 Mei - 18 Juni 2025
	SBR014	14 Juli - 7 Agustus 2025
	SWR006	22 Agustus - 15 Oktober 2025
	SR023	22 Agustus - 15 September 2025
	ORI028	29 September - 23 Oktober 2025
	ST015	10 November - 3 Desember 2025

Tabel 4.1 Data Penerbitan seri SBN Ritel tahun 2025 (sumber: DJPPR Kemenkeu)

Berdasarkan Laporan yang di-*release* pada website resminya, DJPPR, Kementerian Keuangan tahun 2025 berencana melakukan penerbitan 8 seri SBN Ritel, baik yang konvensional seperti seri ORI, SBR maupun yang berbasis syariah seperti seri ST, SR, SWR.

Adapun profil investor SBN Ritel berdasarkan usia, gender, wilayah, dan kanal distribusi (konvensional vs digital).



Berdasarkan data tabel 4.2 di atas, Profil Investor SBN Ritel tahun 2025 berdasarkan usianya adalah didominasi yang berusia 25 sampai dengan 40 tahun sebanyak 45%, lalu

diikuti investor yang berusia 41 sampai 55 tahun sebanyak 30%, investor di bawah 25 tahun sebanyak 15% dan investor di atas 55 tahun sebanyak 10%.

Perbandingan dengan tahun-tahun sebelumnya (2020–2024) untuk melihat tren pertumbuhan.



Grafik Tren Penerbitan

Berdasarkan tabel 4.3 Tren penerbitan SBN Ritel dalam 5 tahun terakhir (2020 s.d. 2025) mengalami tren kenaikan terus menerus dan realisasi penerbitan selalu melampaui dari target penerbitan SBN Ritel.

#### 4.2 Kontribusi SBN Ritel terhadap Pembiayaan APBN

Proporsi Surat Berharga Negara (SBN) ritel dalam keseluruhan pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tahun 2025 menunjukkan peningkatan peran masyarakat dalam mendukung sumber pembiayaan domestik yang berkelanjutan. Pemerintah terus memperkuat strategi diversifikasi sumber pembiayaan dengan menempatkan SBN ritel sebagai salah satu pilar penting dalam mengurangi ketergantungan terhadap utang luar negeri dan memperluas basis investor domestik. Berdasarkan tren historis, kontribusi SBN ritel terhadap total penerbitan SBN mengalami peningkatan signifikan, seiring dengan tumbuhnya minat masyarakat terhadap investasi berbasis keuangan negara, terutama melalui kanal digital. Peningkatan proporsi ini tidak hanya mencerminkan keberhasilan kebijakan inklusi keuangan, tetapi juga memperlihatkan kepercayaan publik terhadap instrumen keuangan pemerintah sebagai sarana investasi yang aman, terjangkau, dan memberikan dampak langsung terhadap pembangunan nasional.

Berdasarkan Laporan Realisasi Penerbitan Surat Berharga Negara per 31 September 2025 yang di-*release* DJPPR, Kementerian Keuangan, Hasil Penerimaan dari seri SBN Ritel dengan total penawaran yang diterima (*Awarded Bid*) sebagai berikut:

NO.	SERI	JUMLAH (dalam jutaan Rp)	KETERANGAN
1	ORI27	37.358.887	
2	ST14	23.358.388	
3	SR022	27.843.417	
4	SBR014	14.917.354	
5	SWR006	<b>10.000.000*</b>	Per 30 September 2025, data belum tersedia (dalam masa penawaran)
6	SR023	18.728.361	
7	ORI028	<b>40.000.000*</b>	Per 30 September 2025, data belum tersedia (belum masa penawaran)
8	ST015	<b>25.000.000*</b>	Per 30 September 2025, data belum tersedia (belum masa penawaran)
	<b>JUMLAH =</b>	<b>197.206.407*</b>	

Tabel 4.2 Realisasi Penerimaan dari penerbitan SBN Ritel (Sumber DJPPR, Kemenkeu)  
Keterangan: \* = estimasi

Dari data realisasi di atas, tren penyerapan SBN Ritel sampai dengan per 30 September 2025 selalu mengalami 100% *bid to cover ratio*, artinya berapa pun jumlah penawaran (*incoming bid*) selalu diserap (*awarded bid*) oleh para investor, hal ini menunjukkan minat investor untuk berinvestasi dalam bentuk SBN Ritel sangat besar.

Berdasarkan Undang-Undang nomor 62 tahun 2024 tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja tahun anggaran 2025, defisit APBN 2025 ditetapkan sebesar Rp 616,2 triliun, sehingga diperoleh data jumlah kontribusi SBN Ritel dalam menutup defisit APBN tahun anggaran 2025 sebesar **31,9%**.

Peran Surat Berharga Negara (SBN) ritel dalam menutup defisit anggaran menunjukkan bahwa instrumen ini berfungsi sebagai salah satu sumber pembiayaan domestik yang strategis dan berbiaya efisien bagi pemerintah. Dengan meningkatnya penerbitan SBN ritel, pemerintah mampu menghimpun dana masyarakat secara langsung untuk menutupi selisih antara pendapatan dan belanja negara tanpa terlalu bergantung pada pinjaman luar negeri. Hal ini memperkuat kemandirian fiskal nasional serta menekan risiko volatilitas nilai tukar dan beban utang valuta asing. Selain itu, karakteristik investor ritel yang cenderung berorientasi jangka menengah hingga panjang turut memberikan stabilitas terhadap struktur pembiayaan pemerintah. Dengan demikian, SBN ritel tidak hanya berperan sebagai alat penghimpun dana, tetapi juga menjadi instrumen penguatan ketahanan fiskal yang mendukung keberlanjutan pengelolaan defisit anggaran secara prudent dan inklusif.

Evaluasi efektivitas SBN ritel dari sisi fiskal mencakup tiga dimensi utama, yaitu keberlanjutan utang, diversifikasi sumber pembiayaan, dan manajemen risiko. Dari aspek keberlanjutan utang, penerbitan SBN ritel berkontribusi positif terhadap stabilitas fiskal karena bersumber dari investor domestik yang lebih tahan terhadap gejolak eksternal, sehingga mengurangi ketergantungan pada pinjaman luar negeri. Dari sisi diversifikasi, SBN ritel memperluas basis pembiayaan negara dengan melibatkan masyarakat sebagai investor individu, menciptakan ekosistem pembiayaan yang lebih inklusif dan resilient. Sementara itu,

dari aspek risiko, SBN ritel dinilai memiliki profil risiko yang relatif rendah karena bersifat non-tradable dan memiliki tenor menengah, sehingga mampu menekan potensi fluktuasi pasar sekunder serta menjaga kestabilan biaya utang pemerintah. Secara keseluruhan, efektivitas fiskal SBN ritel tercermin dari kemampuannya dalam mendukung pembiayaan yang berkelanjutan, memperkuat kemandirian fiskal, dan meminimalkan risiko portofolio utang negara

#### 4.3 Efektivitas SBN Ritel dalam Peningkatan Literasi dan Inklusi Keuangan

Hasil survei menunjukkan adanya peningkatan signifikan pada tingkat literasi keuangan masyarakat setelah berinvestasi di Surat Berharga Negara (SBN) ritel dibandingkan dengan sebelum melakukan investasi. Sebelum berpartisipasi, sebagian besar responden hanya memiliki pemahaman dasar mengenai instrumen investasi dan pengelolaan keuangan pribadi. Namun, setelah terlibat dalam proses pembelian dan pengelolaan SBN ritel, pemahaman mereka terhadap konsep keuangan publik, risiko investasi, serta manfaat diversifikasi portofolio meningkat secara nyata. Hal ini disebabkan oleh peran edukatif yang melekat pada program sosialisasi dan kampanye digital yang dilakukan oleh pemerintah serta mitra distribusi. Investasi pada SBN ritel tidak hanya memberikan imbal hasil finansial, tetapi juga menjadi sarana pembelajaran praktis yang memperkuat kesadaran masyarakat tentang pentingnya partisipasi dalam pembiayaan negara dan pengelolaan keuangan yang bijak.

Analisis peran platform digital (e-SBN) menunjukkan bahwa digitalisasi menjadi faktor kunci dalam memperluas akses dan menarik minat investor muda terhadap investasi di Surat Berharga Negara (SBN) ritel. Melalui sistem e-SBN, proses pembelian menjadi lebih mudah, cepat, dan transparan, sehingga menyesuaikan dengan preferensi generasi muda yang terbiasa dengan layanan keuangan berbasis teknologi. Kemudahan registrasi online, integrasi dengan dompet digital, serta penyediaan informasi edukatif melalui aplikasi dan media sosial telah menciptakan pengalaman investasi yang inklusif dan interaktif. Selain itu, strategi pemasaran digital yang menekankan nilai patriotisme ekonomi dan keuntungan jangka panjang juga berhasil meningkatkan partisipasi kelompok usia 20–35 tahun sebagai segmen investor baru. Dengan demikian, platform e-SBN tidak hanya berfungsi sebagai sarana transaksi, tetapi juga sebagai instrumen transformasi perilaku investasi generasi muda menuju partisipasi aktif dalam pembiayaan negara.

Hubungan antara tingkat literasi keuangan dan keputusan investasi masyarakat menunjukkan korelasi positif yang kuat, di mana peningkatan pemahaman terhadap konsep keuangan mendorong masyarakat untuk mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan berorientasi jangka panjang. Individu dengan literasi keuangan yang baik cenderung memiliki kemampuan dalam menilai risiko, memahami instrumen investasi seperti Surat Berharga Negara (SBN) ritel, serta menyesuaikan pilihan investasi dengan tujuan keuangan dan profil risikonya. Sebaliknya, rendahnya literasi keuangan sering kali menyebabkan keputusan investasi yang impulsif atau berbasis pada tren jangka pendek tanpa mempertimbangkan aspek fundamental. Oleh karena itu, literasi keuangan berperan penting sebagai fondasi bagi peningkatan partisipasi investasi masyarakat, karena tidak hanya memengaruhi persepsi terhadap risiko dan imbal hasil, tetapi juga memperkuat kesadaran akan peran strategis investasi dalam mendukung pembiayaan pembangunan nasional

#### 4.4 Faktor Pendukung dan Hambatan Implementasi SBN Ritel

Faktor pendukung:

- i. Inovasi digital dalam distribusi.
- ii. Kampanye sosialisasi Kementerian Keuangan dan OJK.
- iii. Tingkat kepercayaan masyarakat pada instrumen pemerintah.

Hambatan:

- i. Literasi keuangan yang belum merata di seluruh daerah.
- ii. Keterbatasan akses internet di wilayah tertentu.
- iii. Preferensi masyarakat pada instrumen investasi lain yang lebih likuid.

#### 4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

- i. Interpretasi temuan berdasarkan teori pembiayaan negara, teori literasi keuangan, dan hasil penelitian terdahulu.

Pembahasan hasil penelitian ini menginterpretasikan temuan dengan mengacu pada teori pembiayaan negara, teori literasi keuangan, serta hasil penelitian terdahulu yang relevan. Berdasarkan teori pembiayaan negara, peran SBN ritel dalam menutup defisit anggaran dan memperluas basis investor domestik sejalan dengan prinsip kemandirian fiskal yang menekankan optimalisasi sumber dana dalam negeri untuk menjaga keberlanjutan utang. Sementara itu, dari perspektif teori literasi keuangan, peningkatan pemahaman masyarakat setelah berinvestasi di SBN ritel menunjukkan bahwa keterlibatan langsung dalam instrumen keuangan negara dapat menjadi sarana edukasi efektif dalam memperkuat literasi finansial publik. Hasil ini konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menegaskan bahwa partisipasi masyarakat dalam instrumen investasi pemerintah berdampak positif terhadap perilaku keuangan yang lebih bijak dan produktif. Dengan demikian, temuan penelitian ini tidak hanya memperkuat teori-teori yang telah ada, tetapi juga memberikan bukti empiris baru mengenai keterkaitan antara kebijakan pembiayaan negara dan peningkatan kapasitas keuangan masyarakat dalam konteks ekonomi digital.

- ii. Analisis kontribusi ganda SBN ritel: peran fiskal (pembiayaan negara) dan peran sosial (edukasi masyarakat).

Pembahasan hasil penelitian mengenai kontribusi ganda Surat Berharga Negara (SBN) ritel menunjukkan bahwa instrumen ini memiliki dua peran strategis sekaligus, yakni peran fiskal dan peran sosial. Dari sisi fiskal, SBN ritel berfungsi sebagai sarana pembiayaan negara yang efektif dan berkelanjutan, membantu pemerintah menutup defisit anggaran tanpa menambah tekanan utang luar negeri. Kontribusi ini memperkuat struktur pembiayaan domestik dan mendukung stabilitas fiskal nasional. Sementara dari sisi sosial, SBN ritel berperan sebagai media edukasi keuangan bagi masyarakat, mendorong peningkatan literasi dan inklusi keuangan melalui keterlibatan langsung dalam investasi negara. Partisipasi masyarakat dalam pembelian SBN ritel tidak hanya memperkuat kemandirian pembiayaan nasional, tetapi juga menumbuhkan kesadaran kolektif bahwa investasi dapat menjadi bentuk kontribusi nyata terhadap pembangunan. Dengan demikian, SBN ritel berfungsi ganda sebagai

instrumen ekonomi dan edukatif yang berorientasi pada keberlanjutan dan pemberdayaan finansial masyarakat.

- iii. Diskusi mengenai tren investor muda sebagai basis baru pembiayaan negara. Pembahasan hasil penelitian mengenai tren investor muda sebagai basis baru pembiayaan negara menunjukkan adanya transformasi signifikan dalam struktur partisipasi masyarakat terhadap Surat Berharga Negara (SBN) ritel. Generasi muda, khususnya kelompok usia 20–35 tahun, semakin aktif berinvestasi melalui platform digital yang menawarkan kemudahan akses, transparansi informasi, dan pengalaman investasi yang lebih interaktif. Fenomena ini mencerminkan pergeseran perilaku keuangan dari konsumtif menjadi produktif, di mana generasi muda mulai memandang investasi sebagai bagian dari kontribusi terhadap pembangunan nasional sekaligus upaya membangun kemandirian finansial. Peningkatan partisipasi ini juga memperkuat basis pembiayaan domestik dan mengurangi ketergantungan pada sumber eksternal, sehingga berimplikasi positif terhadap ketahanan fiskal negara. Dengan demikian, tren investor muda tidak hanya memperluas pasar SBN ritel, tetapi juga menjadi fondasi penting bagi masa depan pembiayaan negara yang lebih inklusif, inovatif, dan berkelanjutan.
- iv. Implikasi strategis bagi keberlanjutan pengelolaan utang dan partisipasi publik dalam pembiayaan pembangunan. Pembahasan hasil penelitian mengenai implikasi strategis SBN ritel menunjukkan bahwa instrumen ini memiliki peran penting dalam mendukung keberlanjutan pengelolaan utang sekaligus memperkuat partisipasi publik dalam pembiayaan pembangunan. Dari perspektif fiskal, peningkatan partisipasi masyarakat dalam pembelian SBN ritel membantu memperluas basis investor domestik, sehingga menurunkan ketergantungan pada pembiayaan eksternal dan menjaga stabilitas utang negara dalam jangka panjang. Selain itu, diversifikasi sumber pembiayaan melalui investor ritel menciptakan struktur utang yang lebih sehat dan adaptif terhadap dinamika ekonomi global. Dari sisi sosial, keterlibatan publik dalam pembiayaan pembangunan melalui investasi di SBN ritel menumbuhkan rasa kepemilikan dan tanggung jawab bersama terhadap keberlanjutan ekonomi nasional. Dengan demikian, SBN ritel berimplikasi ganda: memperkuat ketahanan fiskal negara serta membangun ekosistem pembiayaan yang partisipatif, berkelanjutan, dan berorientasi pada kemandirian ekonomi bangsa.

## V. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Kontribusi terhadap Pembiayaan Negara  
SBN ritel pada tahun 2025 terbukti memberikan kontribusi signifikan terhadap pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Realisasi penerbitan SBN ritel konsisten melampaui target, sehingga mendukung diversifikasi sumber pembiayaan serta memperkuat ketahanan fiskal.
2. Peningkatan Literasi dan Inklusi Keuangan  
Partisipasi masyarakat, khususnya generasi muda, dalam investasi SBN ritel menunjukkan tren peningkatan. Keterlibatan ini berkontribusi pada peningkatan literasi keuangan, pemahaman mengenai instrumen keuangan formal, serta memperluas inklusi keuangan nasional melalui penetrasi platform digital.
3. Faktor Pendukung dan Hambatan  
Faktor pendukung utama meliputi digitalisasi layanan, efektivitas sosialisasi, dan kepercayaan publik terhadap instrumen pemerintah. Namun, hambatan yang masih dihadapi adalah keterbatasan literasi keuangan di daerah tertentu, keterbatasan infrastruktur digital, dan preferensi masyarakat terhadap instrumen investasi lain yang lebih likuid.
4. Implikasi Strategis  
SBN ritel memiliki peran ganda, yaitu sebagai instrumen pembiayaan fiskal dan sebagai sarana edukasi keuangan masyarakat. Dengan optimalisasi strategi distribusi dan edukasi, SBN ritel berpotensi menjadi instrumen pembiayaan yang inklusif, berkelanjutan, dan mendukung kemandirian pembiayaan pembangunan.

### 5.2 Rekomendasi

1. Bagi Pemerintah dan *Regulator*
  - i. Meningkatkan intensitas sosialisasi dan literasi keuangan, khususnya di wilayah dengan tingkat partisipasi rendah.
  - ii. Memperkuat infrastruktur digital dan memperluas kerjasama dengan fintech untuk menjangkau investor baru.
  - iii. Menyusun strategi diferensiasi produk SBN ritel agar lebih menarik bagi berbagai segmen masyarakat.
2. Bagi Mitra Distribusi
  - i. Mengoptimalkan layanan digital yang *user-friendly* untuk menarik investor muda.
  - ii. Menyediakan fitur edukasi berbasis aplikasi yang interaktif mengenai investasi SBN ritel.
3. Bagi Masyarakat/ Investor
  - i. Meningkatkan kesadaran dan pemahaman mengenai manfaat investasi di SBN ritel.

- ii. Memanfaatkan SBN ritel tidak hanya sebagai instrumen investasi aman, tetapi juga sebagai sarana mendukung pembangunan nasional.
4. Bagi Penelitian Selanjutnya
- i. Perlu dilakukan kajian lebih mendalam mengenai dampak jangka panjang SBN ritel terhadap perilaku investasi masyarakat.
  - ii. Analisis komparatif antar instrumen pembiayaan negara untuk melihat posisi strategis SBN ritel di masa depan.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko. (2025). Ringkasan Hasil Penerbitan Surat Berharga Negara Per 30 September Tahun 2025. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko. (2024). Laporan Kinerja Surat Berharga Negara Ritel 2024. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2024). APBN Kita: Kinerja dan Fakta. Jakarta: Kementerian Keuangan RI.
- Bank Indonesia. (2023). Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan 2023. Jakarta: Bank Indonesia.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia 2021–2025 (Revisi 2023). Jakarta: OJK.
- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). (2022). Financial Literacy and Public Participation in Government Securities Markets. Paris: OECD Publishing.
- Rahmawati, A. (2023). Digitalisasi dan Perilaku Investor Muda dalam Pembelian SBN Ritel di Indonesia. *Jurnal Keuangan Publik Indonesia*, 15(2), 45–62.
- Santoso, D., & Lestari, F. (2022). Inklusi Keuangan dan Peran SBN Ritel dalam Peningkatan Partisipasi Masyarakat. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Fiskal*, 10(3), 233–250.
- Setiawan, B. (2023). Analisis Peran Surat Berharga Negara dalam Menjaga Keberlanjutan Pembiayaan APBN. *Jurnal Kebijakan Fiskal dan Moneter*, 18(1), 77–94.
- Suryani, N., & Pratama, H. (2024). Generasi Muda dan Investasi Berbasis Digital: Studi Empiris pada Investor SBN Ritel. *Jurnal Ekonomi Digital Indonesia*, 9(1), 55–70.
- World Bank. (2023). Retail Government Securities and Domestic Debt Sustainability in Emerging Economies. Washington, D.C.: World Bank Publications.

