

Table Of Content

Journal Cover	2
Author[s] Statement	3
Editorial Team	4
Article information	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article	5
Title page	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
Article content	8

Academia Open



By Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

Academia Open

Vol 10 No 1 (2025): June (In Progress)

DOI: 10.21070/acopen.10.2025.11020 . Article type: (Business and Economics)

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

Academia Open

Vol 10 No 1 (2025): June (In Progress)

DOI: 10.21070/acopen.10.2025.11020 . Article type: (Business and Economics)

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

Financial Inclusion as a Bridge Between Capital Markets and Growth

Inklusi Keuangan sebagai Jembatan Antara Pasar Modal dan Pertumbuhan

Rosalena Belo Ratte, rbeloratte@gmail.com, (1)

Program Studi Akuntansi, Universitas Hasanuddin, Indonesia

Muslianti Middin, musliantim2002@gmail.com, (0)

Program Studi Akuntansi, Universitas Hasanuddin, Indonesia

Syarifuddin Rasyid, syarifuddin.rasyid@fe.unhas.ac.id, (0)

Program Studi Akuntansi, Universitas Hasanuddin, Indonesia

Darmawati Darmawati, darma.ak@unhas.ac.id, (0)

Program Studi Akuntansi, Universitas Hasanuddin, Indonesia

⁽¹⁾ Corresponding author

Abstract

General Background: Capital markets are widely recognized as critical drivers of economic growth through efficient resource allocation and investment mobilization. **Specific Background:** In Indonesia, the extent to which capital markets contribute to growth may be contingent on the inclusiveness of the financial system.

Knowledge Gap: However, limited research systematically explores the mediating role of financial inclusion in this relationship within the Indonesian context. **Aims:** This study conducts a Systematic Literature Review (SLR) to evaluate existing literature on the interconnection between capital markets, financial inclusion, and economic growth, with particular attention to financial inclusion as a mediating factor. **Results:** The synthesis reveals that capital markets can significantly influence economic growth, but their effectiveness is moderated by the depth and accessibility of financial inclusion. **Novelty:** This review highlights the dual importance of market development and inclusive access to financial services, offering a nuanced understanding of how capital markets can equitably support national growth. **Implications:** Findings underscore the need for policy frameworks that not only deepen capital markets but also enhance inclusive financial infrastructure to maximize economic benefits across society.

Highlights:

- Highlights the mediating role of financial inclusion in economic growth.
- Synthesizes Indonesian studies using a Systematic Literature Review method.
- Emphasizes policy implications for inclusive financial development.

Keywords: Capital Market, Economic Growth, Financial Inclusion

Academia Open

Vol 10 No 1 (2025): June (In Progress)

DOI: 10.21070/acopen.10.2025.11020 . Article type: (Business and Economics)

Published date: 2025-06-19 00:00:00

Pendahuluan

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan wadah bagi para pemilik dana dan mereka yang membutuhkan modal untuk pendanaan jangka panjang. Pasar modal berfungsi sebagai *platform* untuk transaksi yang melibatkan perdagangan sekuritas dan penawaran umum perdana antara perusahaan penerbit dan investor atau pembeli. Sebagai sarana utama pembiayaan langsung, pasar modal memainkan peran penting dalam kegiatan ekonomi dan sosial [1]. Selain menghubungkan emiten dengan investor, pasar modal juga memberikan imbal hasil kepada pemilik dana sesuai dengan instrumen yang dipilih. Secara strategis, pasar modal berperan dalam sistem keuangan nasional sebagai mekanisme mobilisasi dana jangka panjang untuk mendukung pembangunan ekonomi. Dalam konteks ini, inklusi keuangan menjadi faktor penting yang memperluas akses terhadap layanan keuangan formal. Dalam satu dekade terakhir, inklusi keuangan semakin menjadi fokus global, sejalan dengan upaya pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan [2]. Sistem keuangan yang inklusif dapat mempermudah masyarakat dalam memperoleh pendanaan dan mengurangi ketergantungan terhadap sektor informal [3]. Kemampuan individu untuk mengakses layanan keuangan formal, seperti tabungan, kredit, dan investasi, membuka peluang untuk berpartisipasi dalam aktivitas ekonomi yang lebih produktif dan menguntungkan [4]. Inklusi keuangan yang tinggi memungkinkan masyarakat untuk mencapai stabilitas ekonomi, serta memperluas basis investor dalam pasar modal [5]. Strategi seperti digitalisasi layanan keuangan, peningkatan literasi finansial, dan penyederhanaan proses investasi memainkan peran kunci dalam memperluas inklusi keuangan di tengah masyarakat [6].

Meskipun demikian, kajian empiris dan teoretis mengenai keterkaitan antara pasar modal, inklusi keuangan, dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia masih menunjukkan keterbatasan yang signifikan. Sebagian besar penelitian sebelumnya hanya fokus pada hubungan langsung antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi, tanpa mempertimbangkan peran inklusi keuangan sebagai variabel mediasi yang potensial dalam memperkuat dampak pasar modal terhadap perekonomian. Literatur yang tersedia juga cenderung terfragmentasi dan belum secara komprehensif mengkaji bagaimana inklusi keuangan memediasi hubungan tersebut, khususnya dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia. Indonesia memiliki karakteristik unik, baik dari segi geografi, demografi, maupun tingkat literasi dan akses keuangan masyarakat. Kompleksitas ini membuat penting untuk mengkaji hubungan antar variabel tersebut dalam konteks lokal yang lebih spesifik. Sayangnya, hingga saat ini belum banyak kajian yang secara sistematis memetakan dan menganalisis interaksi antara pasar modal, inklusi keuangan, dan pertumbuhan ekonomi dalam ruang lingkup Indonesia. Beberapa studi menggunakan pendekatan empiris terpisah, namun tidak menggabungkan secara integratif variabel-variabel tersebut dalam satu kerangka analisis yang utuh. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara sistematis literatur yang membahas hubungan antara pasar modal, inklusi keuangan, dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan menggunakan pendekatan Systematic Literature Review (SLR). Pendekatan ini dipilih karena mampu memberikan pemetaan menyeluruh terhadap hasil-hasil studi yang relevan, mengidentifikasi temuan dominan maupun yang kontradiktif, serta mengeksplorasi ruang kosong dalam literatur yang belum banyak dijamah. Penelitian ini diharapkan dapat mengisi gap tersebut dan menawarkan landasan teoritis yang kuat untuk pengembangan studi lanjutan serta perumusan kebijakan strategis. Selain memberikan kontribusi akademik, hasil penelitian ini juga memiliki implikasi praktis dalam mendukung sinergi kebijakan antara otoritas pasar modal dan lembaga keuangan guna mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan di Indonesia.

B. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya penelitian ini bertujuan untuk mengkaji peran inklusi keuangan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Tinjauan Pustaka

A. Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Pasar modal juga dapat dianggap sebagai lokasi atau fasilitas tempat bertemunya penawaran dan permintaan instrumen keuangan jangka panjang yang biasanya berdurasi lebih dari satu tahun. Pasar modal identik dengan bursa saham, lokasi atau organisasi tempat berbagai instrumen keuangan, termasuk saham dan obligasi, diperdagangkan secara publik antara investor dan perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Pasar modal merupakan sarana untuk meningkatkan tabungan dan investasi dengan memungkinkan perusahaan untuk mengumpulkan dana yang mereka butuhkan dengan menerbitkan saham dan obligasi sehingga meningkatkan dan menjaga pertumbuhan ekonomi [7].

B. Inklusi Keuangan

Inklusi keuangan didefinisikan sebagai kemudahan akses dan ketersediaan layanan keuangan formal bagi setiap pelaku ekonomi [8]. *Alliance for Financial Inclusion*, 2010 mendefinisikan inklusi keuangan sebagai perluasan akses

dan penggunaan layanan keuangan untuk semua sektor masyarakat, termasuk individu, dengan tujuan untuk berkontribusi pembangunan dan kesejahteraan sosial dan ekonomi. Inklusi keuangan adalah strategi nasional yang bertujuan untuk memastikan hak setiap orang untuk mendapatkan akses yang tepat waktu, nyaman, informatif, dan terjangkau terhadap layanan keuangan yang komprehensif, dengan menghormati martabat manusia [9]. Menurut Peraturan Presiden Nomor 114 Tahun 2020 tentang Strategi Nasional Keuangan Inklusif, inklusi keuangan merupakan kebijakan yang meningkatkan stabilitas sistem keuangan, mendorong pertumbuhan ekonomi, mendukung pengentasan kemiskinan, dan mengurangi kesenjangan pendapatan masyarakat. Pemerintah mengeluarkan strategi ini dengan menyusun kerangka umum inklusi keuangan yang terdiri dari enam pilar, yaitu fasilitas keuangan publik, edukasi keuangan, pemetaan informasi keuangan, kebijakan pendukung, fasilitas intermediasi, saluran distribusi, dan perlindungan konsumen yang bertujuan untuk meningkatkan kesadaran masyarakat akan keberadaan lembaga keuangan dan memperluas jangkauan lembaga keuangan sehingga dapat dimanfaatkan oleh berbagai lapisan Masyarakat [10].

C. Teori Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah pergeseran dari waktu ke waktu dalam total *output* suatu negara, atau produksi barang dan jasa dari satu periode ke periode berikutnya [11]. Pertumbuhan ekonomi juga dapat diartikan sebagai proses perubahan yang secara berkesinambungan menuju kondisi yang lebih baik dalam kondisi perekonomian suatu negara. Dengan kata lain ketika aktivitas ekonomi suatu negara secara langsung berkontribusi pada peningkatan produksi barang dan jasa, maka ekonomi negara tersebut dikatakan berkembang. Studi ini mencoba memvalidasi keberadaan hubungan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi yang dimediasi oleh inklusi keuangan. Meskipun terdapat banyak studi yang membahas hubungan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi, serta antara inklusi keuangan dan pertumbuhan ekonomi, masih terbatas penelitian yang mengintegrasikan ketiganya dalam satu kerangka analisis, khususnya dengan inklusi keuangan sebagai variabel mediasi. Hanya sedikit studi empiris di Indonesia yang menguji model hubungan tidak langsung di mana inklusi keuangan menjembatani pengaruh pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini menunjukkan adanya celah penelitian yang penting untuk ditelusuri secara sistematis. Dengan demikian, kajian literatur yang terstruktur diperlukan untuk mengidentifikasi pola hubungan, konsistensi temuan, dan ruang pengembangan teoritis maupun praktis dari keterkaitan ketiga variabel tersebut.

D. Keterkaitan Ketiga Variabel

Dalam literatur ekonomi pembangunan, terdapat konsensus bahwa pasar modal dan inklusi keuangan merupakan dua pilar utama dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Namun, keterkaitan antara keduanya masih belum banyak dieksplorasi secara teoritis maupun empiris, khususnya dalam konteks peran mediasi yang dapat dimainkan oleh inklusi keuangan. Teori keuangan dan pertumbuhan ekonomi menekankan bahwa pengembangan sistem keuangan, termasuk pasar modal, dapat meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya, mengurangi biaya transaksi, dan mempercepat akumulasi modal [12]. Melalui mekanisme ini, pasar modal dapat mendukung pertumbuhan ekonomi jangka panjang dengan menyediakan alternatif pembiayaan bagi sektor riil. Namun demikian, dampak pasar modal terhadap pertumbuhan tidak akan optimal tanpa adanya partisipasi yang luas dari masyarakat. Oleh karena itu, inklusi keuangan menjadi elemen penting untuk menjembatani hal tersebut. Inklusi keuangan merujuk pada sejauh mana individu dan bisnis memiliki akses terhadap produk dan layanan keuangan formal yang terjangkau dan bermanfaat. Namun, keterbatasan akses ke layanan keuangan merupakan salah satu hambatan utama pertumbuhan ekonomi, terutama di negara berkembang [13]. Inklusi keuangan dapat menjembatani hubungan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi melalui beberapa mekanisme seperti peningkatan basis investor ritel, distribusi pembiayaan yang lebih merata, peningkatan literasi keuangan dan stabilitas ekonomi mikro.

Indonesia sebagai negara berkembang dengan populasi besar, tingkat literasi keuangan yang masih rendah, serta ketimpangan akses antara wilayah urban dan rural, menjadikan isu inklusi keuangan sangat penting. Meskipun pasar modal Indonesia menunjukkan tren pertumbuhan positif, partisipasi masyarakat masih relatif terbatas. Oleh karena itu, inklusi keuangan berpotensi menjadi penghubung yang efektif agar manfaat pasar modal dapat dirasakan secara lebih luas. Meskipun terdapat banyak studi yang membahas hubungan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi, serta antara inklusi keuangan dan pertumbuhan ekonomi, masih terbatas penelitian yang mengintegrasikan ketiganya dalam satu kerangka analisis, khususnya dengan inklusi keuangan sebagai variabel mediasi. Hanya sedikit studi empiris di Indonesia yang menguji model hubungan tidak langsung di mana inklusi keuangan menjembatani pengaruh pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini menunjukkan adanya celah penelitian yang penting untuk ditelusuri secara sistematis. Dengan demikian, kajian literatur yang terstruktur diperlukan untuk mengidentifikasi pola hubungan, konsistensi temuan, dan ruang pengembangan teoritis maupun praktis dari keterkaitan ketiga variabel tersebut. Berikut adalah model konseptual yang menggambarkan hubungan antarvariabel dalam studi ini.

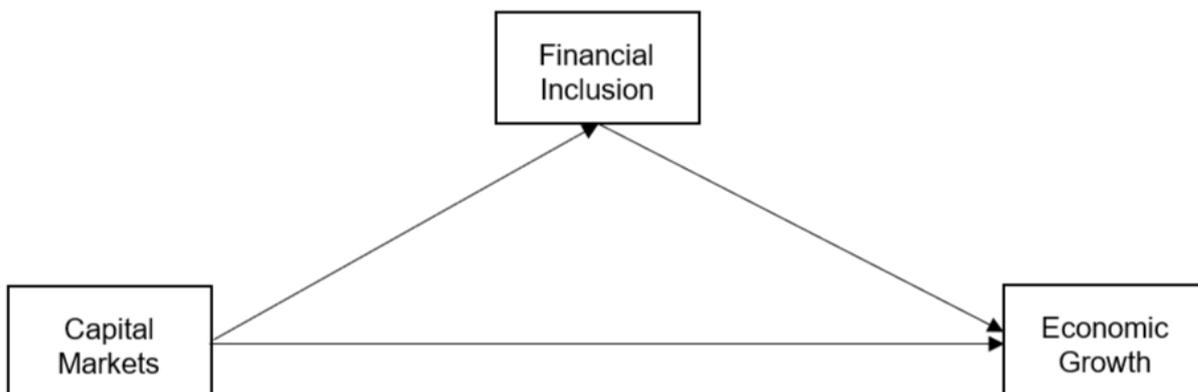


Figure 1. Kerangka Konseptual

E. Studi Tentang Hubungan antara Pasar Modal dan Pertumbuhan Ekonomi

Studi ini dilakukan dengan menelusuri berbagai data base untuk mengumpulkan literatur yang relevan dengan bidang dan masalah yang ingin diteliti. Studi ini memuat uraian sistematis tentang kajian literatur dan hasil penelitian terdahulu yang dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini.

Referensi	Ringkasan
(Nursaliyawati et al., 2023)	Studi ini bertujuan untuk mendeskripsikan inklusi keuangan, pertumbuhan ekonomi, dan ketimpangan pendapatan, dan menganalisis hubungan antara inklusi keuangan, pertumbuhan ekonomi, dan ketimpangan pendapatan, serta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Temuan penelitian menunjukkan bahwa inklusi keuangan dapat membantu mengurangi ketimpangan pendapatan dengan mendorong pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini merekomendasikan peningkatan akses ke layanan keuangan dan penguatan literasi keuangan untuk masyarakat.
(Wardhono et al., 2024)	Penelitian ini bertujuan untuk mengukur tingkat inklusi keuangan dan menguji pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN terpilih. Hasil menunjukkan bahwa Indonesia berada pada kategori inklusi keuangan menengah, Malaysia dan Thailand pada kategori tinggi, sedangkan Filipina pada kategori rendah. Analisis PVAR menunjukkan bahwa inklusi keuangan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN terpilih. Peningkatan inklusi keuangan diharapkan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi di kawasan tersebut.
(Khan et al., 2025)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran inklusi keuangan dalam menjelaskan hubungan antara remitansi dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang. Penelitian ini menunjukkan bahwa inklusi keuangan memiliki peran penting dalam meningkatkan dampak positif remitansi terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang. Remitansi berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama di negara-negara dengan tingkat inklusi keuangan yang lebih tinggi. Untuk memaksimalkan manfaat ekonomi dari remitansi, penting bagi negara-negara berkembang untuk meningkatkan akses ke layanan keuangan dan berinvestasi dalam sumber daya manusia.
(Erlando et al., 2020)	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi, pengentasan kemiskinan, dan ketimpangan pendapatan di Indonesia Timur. Temuan penelitian menunjukkan

	<p>bahwa inklusi keuangan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu, inklusi keuangan berkontribusi pada pengurangan kemiskinan dan ketimpangan pendapatan. Penelitian ini menekankan pentingnya pengembangan sektor keuangan untuk meningkatkan akses layanan keuangan dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih inklusif di Indonesia Timur.</p>
(Mussarrofah & Lailiyah, 2025)	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh inklusi keuangan terhadap pembangunan ekonomi di Indonesia, khususnya dalam konteks negara berkembang, dengan melakukan analisis literatur yang mendalam. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inklusi keuangan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Inklusi keuangan tidak hanya meningkatkan kesejahteraan masyarakat tetapi juga membantu mengurangi kesenjangan sosial dan kemiskinan. Namun, tantangan seperti rendahnya literasi keuangan dan infrastruktur yang terbatas masih perlu diatasi untuk memaksimalkan potensi inklusi keuangan dalam pembangunan ekonomi.</p>
(Zehri et al., 2024)	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inklusi keuangan dan pekerjaan yang layak terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang, dengan fokus pada interaksi antara kedua faktor tersebut dalam konteks Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDG 8). Hasil penelitian menunjukkan bahwa inklusi keuangan dan kondisi pekerjaan yang layak memiliki dampak positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sinergi antara keduanya sangat terlihat di negara-negara berpenghasilan tinggi, tetapi tidak ada dampak yang signifikan di negara-negara berpenghasilan rendah. Studi ini menekankan perlunya kebijakan yang mendukung peningkatan akses ke layanan keuangan digital dan perbaikan kondisi kerja untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.</p>
(Basnayake et al., 2025)	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara Asia Pasifik, serta bagaimana kualitas kelembagaan memoderasi hubungan antara keduanya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inklusi keuangan berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama di negara-negara dengan kualitas kelembagaan yang tinggi. Di negara-negara berpenghasilan rendah, dampak inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi tidak terlihat signifikan. Temuan ini menekankan pentingnya kebijakan yang mendukung inklusi keuangan dan penguatan kualitas kelembagaan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.</p>
(Zahra & Ajija, 2023)	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi inklusif di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel dana pihak ketiga, rasio tabungan dan kredit per PDRB, serta rata-rata lama sekolah memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi inklusif. Namun, jumlah kantor cabang bank tidak berpengaruh signifikan. Penelitian ini menekankan pentingnya memperluas akses layanan keuangan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.</p>
(Gustriani et al., 2023)	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi inklusi keuangan untuk Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) di Indonesia, dengan fokus pada kesehatan keuangan industri</p>

	perbankan dan kondisi makroekonomi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kecukupan modal, risiko kredit, dan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap inklusi keuangan UMKM, sedangkan profitabilitas dan inflasi tidak berpengaruh signifikan. Penelitian ini menekankan pentingnya menjaga kesehatan sektor perbankan untuk mendorong inklusi keuangan yang lebih baik, serta perlunya upaya untuk meningkatkan akses layanan keuangan yang sesuai dengan kebutuhan UMKM.
(Wani et al., 2024)	Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi interaksi antara inklusi keuangan dan kesetaraan gender untuk memahami apakah kedua faktor ini saling melengkapi dan bagaimana pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi secara kolektif maupun individual. Studi menemukan bahwa terdapat interaksi yang saling melengkapi antara inklusi keuangan dan kesetaraan gender. Peningkatan inklusi keuangan dengan adanya paritas gender yang lebih baik memberikan efek multiplier terhadap pertumbuhan ekonomi, dan sebaliknya, kesetaraan gender memperkuat dampak positif terhadap inklusi keuangan.
(Kim et al., 2018)	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi hubungan dinamis dan kausalitas antara inklusi keuangan dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara OKI. Hasil analisis menunjukkan adanya hubungan kausalitas dari faktor inklusi keuangan ke pertumbuhan ekonomi, serta peran penting produk keuangan syariah dalam meningkatkan inklusi dan pembangunan ekonomi di negara-negara Islam.
(Nasution et al., 2024)	Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh secara simultan inklusi keuangan, literasi keuangan, investasi UMKM, dan pengangguran terhadap pendapatan UMKM dan tingkat pengangguran di Indonesia. Temuan penelitian menunjukkan bahwa variabel inklusi keuangan, literasi keuangan, dan investasi UMKM berpengaruh positif terhadap pendapatan UMKM, sementara pengangguran berpengaruh negatif terhadap pendapatan UMKM.
(Zaqiyah & Sriwiyanto, 2011)	Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pembangunan keuangan, inklusi keuangan dan dana pihak ketiga terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pembangunan keuangan berpengaruh positif dan signifikan, sementara inklusi keuangan menunjukkan pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
(Fundji, 2024)	Tujuan penelitian dari artikel ini adalah untuk menyelidiki hubungan antara inklusi keuangan dan pertumbuhan ekonomi mengkaji dampak inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara berpenghasilan tinggi dan rendah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inklusi keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi secara statistik di seluruh negara yang diteliti. Selain itu, inklusi keuangan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi baik di negara berpenghasilan tinggi maupun rendah, menegaskan pentingnya peningkatan akses dan penggunaan layanan keuangan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.
(Purwiyanta et al., 2020)	Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh aspek inklusi keuangan dan stabilitas keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini menyimpulkan bahwa kedalaman dan stabilitas keuangan mendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia, sementara akses keuangan memiliki pengaruh negatif yang mengindikasikan paradoks penghematan.

(Sedera et al., 2022)	Tujuan penelitian ini adalah untuk menginvestigasi pengaruh inklusi keuangan terhadap profitabilitas bank di Indonesia, dengan fokus pada tiga dimensi inklusi keuangan yaitu akses, ketersediaan, dan penggunaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inklusi keuangan berpengaruh positif terhadap profitabilitas bank dalam ketiga dimensi tersebut.
(Nizam et al., 2020)	Tujuan penelitian dari artikel ini adalah untuk menginvestigasi pengaruh inklusivitas keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di beberapa negara maju dan berkembang. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa peningkatan inklusi keuangan yang melebihi titik tertentu memberikan dampak positif yang lebih kuat terhadap pertumbuhan ekonomi, sementara di bawah titik tersebut, dampaknya tidak signifikan atau lebih rendah.
(Wahyudi et al., 2024)	Tujuan penelitian ini adalah untuk memproyeksikan inklusi keuangan dan menganalisis hubungannya dengan kemiskinan serta ketimpangan di ASEAN. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa meskipun inklusi keuangan meningkat dan memiliki manfaat jangka panjang, dampaknya terhadap pengurangan kemiskinan dalam jangka pendek masih terbatas karena kendala akses bagi masyarakat berpenghasilan rendah.
(Khaleq & Shihab, 2024)	Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki dampak inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan sebab akibat dua arah antara inklusi keuangan dan pertumbuhan ekonomi, yang berarti bahwa keduanya saling mempengaruhi. Inklusi keuangan tidak hanya berperan sebagai stimulus untuk pertumbuhan ekonomi, tetapi juga sebaliknya, pertumbuhan ekonomi mendukung peningkatan inklusi keuangan.

Table 1. Studi Literatur

Tinjauan Pustaka

Studi ini menggunakan metode *Systematic Literature Review* (SLR) untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan menginterpretasikan keseluruhan studi literatur yang telah dikumpulkan sebelumnya. *Systematic literature review* (SLR) adalah metode penelitian sistematis untuk mengumpulkan, mengevaluasi secara kritis, mengintegrasikan, dan menyajikan temuan dari berbagai studi penelitian tentang pertanyaan penelitian atau topik yang diminati [14]

A. Menentukan Fokus Pencarian

Studi ini berkonsentrasi pada penelitian terdahulu yang berkaitan dengan peran inklusi keuangan dalam memediasi pengaruh pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Studi ini diawali dengan penentuan kata kunci pencarian literatur menggunakan kerangka PICOS guna memperoleh literatur berkualitas yang relevan. Penelitian ini difokuskan pada studi yang membahas hubungan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan mempertimbangkan inklusi keuangan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut. Studi yang menjadi fokus adalah penelitian yang secara eksplisit menganalisis peran inklusi keuangan sebagai mediator dalam keterkaitan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, penelitian yang tidak secara langsung menjadikan inklusi keuangan sebagai variabel mediasi, namun membandingkan kondisi sebelum dan sesudah peningkatan inklusi keuangan, tetap dipertimbangkan sepanjang memberikan kontribusi terhadap pemahaman hubungan yang dikaji. Penelitian yang mengkaji dampak langsung maupun tidak langsung pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi, serta peran inklusi keuangan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut, menjadi bagian penting dari cakupan kajian. Studi-studi yang digunakan dalam telaah ini umumnya menggunakan pendekatan kuantitatif atau metode campuran (*mixed-method*) yang bersifat empiris, dengan menggunakan data *time series*, panel data, atau teknik regresi. Selain itu, telaah juga mencakup kajian literatur atau *review* terdahulu yang relevan, sepanjang dipublikasikan dalam jurnal ilmiah yang diakui secara akademik. Berdasarkan topik yang dipilih, penulis kemudian merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

Research Question - RQ: Bagaimana peran inklusi keuangan dalam memediasi pengaruh pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?

B. Proses Pencarian Literatur

Strategi pencarian literatur dilakukan secara sistematis dengan memanfaatkan kata kunci yang telah dirumuskan sebelumnya. Pencarian literatur melalui tiga basis data akademik terkemuka, yaitu Scopus, Taylor and Francis, dan Google Scholar. String pencarian melalui basis data Scopus adalah "capital market" OR "stock market" OR "financial market" OR "securities market" AND "economic growth" OR "GDP growth" OR "macroeconomic performance" AND "financial inclusion" OR "access to finance" OR "financial access" AND "Indonesia" AND "mediating role" OR "moderating effect" OR "causal relationship" OR "intermediary". String pencarian melalui basis data Taylor and Francis menggunakan kata kunci "financial inclusion" OR "inclusive finance" AND "capital market" OR "stock market" AND "economic growth" AND "Indonesia". Pencarian literatur dilanjutkan pada basis data Google Scholar dengan menggunakan kata kunci "peran inklusi keuangan dalam memediasi pengaruh pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia". Proses pencarian literatur digambarkan pada Tabel 2.

Lokasi Pencarian	String Pencarian
Scopus	" capital market" OR "stock market" OR "financial market" OR "securities market" AND "economic growth" OR "GDP growth" OR "macroeconomic performance" AND "financial inclusion" OR "access to finance" OR "financial access" AND "Indonesia" AND "mediating role" OR "moderating effect" OR "causal relationship" OR "intermediary".
Taylor and Francis	" financial inclusion" OR "inclusive finance" AND "capital market" OR "stock market" AND "economic growth" AND "Indonesia".
Google Scholar	Pperan inklusi keuangan dalam memediasi pengaruh pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia".

Table 2. Lokasi dan String Pencarian

C. Seleksi dan Penilaian Kualitas Studi

Setelah proses pencarian literatur dilakukan, tahap selanjutnya adalah seleksi dan penilaian kualitas studi untuk memastikan bahwa hanya artikel yang memenuhi kriteria akademik dan relevansi yang tinggi yang dianalisis lebih lanjut. Seleksi awal dilakukan melalui penelaahan judul dan abstrak untuk menyaring studi yang sesuai dengan fokus penelitian. Selanjutnya, penilaian kualitas dilakukan terhadap teks lengkap artikel yang lolos seleksi awal, dengan mempertimbangkan aspek metodologi, kesesuaian variabel yang dikaji, validitas temuan, serta kontribusi terhadap pemahaman hubungan antara pasar modal, inklusi keuangan, dan pertumbuhan ekonomi. Dalam penyaringan literatur, kriteria inklusi dan eksklusi digunakan untuk memastikan bahwa studi yang dianalisis relevan dengan fokus penelitian dan memenuhi standar kualitas akademik. Kriteria studi yang memenuhi syarat dijelaskan pada Tabel 3.

Kriteria	
Inklusi	Eksklusi
Artikel yang dipublikasikan dalam jurnal ilmiah bereputasi dan telah melalui proses peer review.Studi yang membahas hubungan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.Penelitian yang secara eksplisit atau implisit mempertimbangkan inklusi keuangan sebagai variabel mediasi, atau membandingkan kondisi sebelum dan sesudah peningkatan inklusi keuangan.Publikasi dalam bahasa Indonesia atau bahasa Inggris.Publikasi yang diterbitkan dalam rentang waktu tahun 2021-2025.	Artikel yang bukan merupakan hasil penelitian empiris, seperti opini, editorial, atau artikel populer.Studi yang tidak mengaitkan pasar modal, pertumbuhan ekonomi, dan inklusi keuangan secara langsung maupun tidak langsung.Publikasi duplikat yang muncul di lebih dari satu database.Penelitian yang tidak tersedia dalam akses penuh (full-text), sehingga tidak memungkinkan untuk dianalisis secara menyeluruh.

Table 3. Kriteria Inklusi dan Eksklusi

Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis secara sistematis untuk meminimalkan potensi bias dalam hasil penelitian. Dari proses pencarian awal, diperoleh sebanyak 162 artikel. Setelah dilakukan pemeriksaan duplikasi, ditemukan 6 artikel yang sama, sehingga jumlah artikel yang dianalisis lebih lanjut menjadi 156.

Selanjutnya, melalui proses peninjauan kecocokan abstrak dan tujuan penelitian sebanyak 132 artikel dikeluarkan karena tidak sesuai dengan fokus penelitian. Dari 24 artikel yang tersisa penulis kembali melakukan analisis mendalam sehingga masih menemukan 3 artikel yang tidak memenuhi salah satu kriteria inklusi yang telah ditetapkan.

Dengan demikian, sebanyak 21 artikel akhir dinyatakan memenuhi kriteria inklusi dan dianggap relevan untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan. Proses seleksi ini digambarkan secara visual dalam

Gambar 1 menggunakan Diagram Alir PRISMA 2020 untuk tinjauan sistematis.

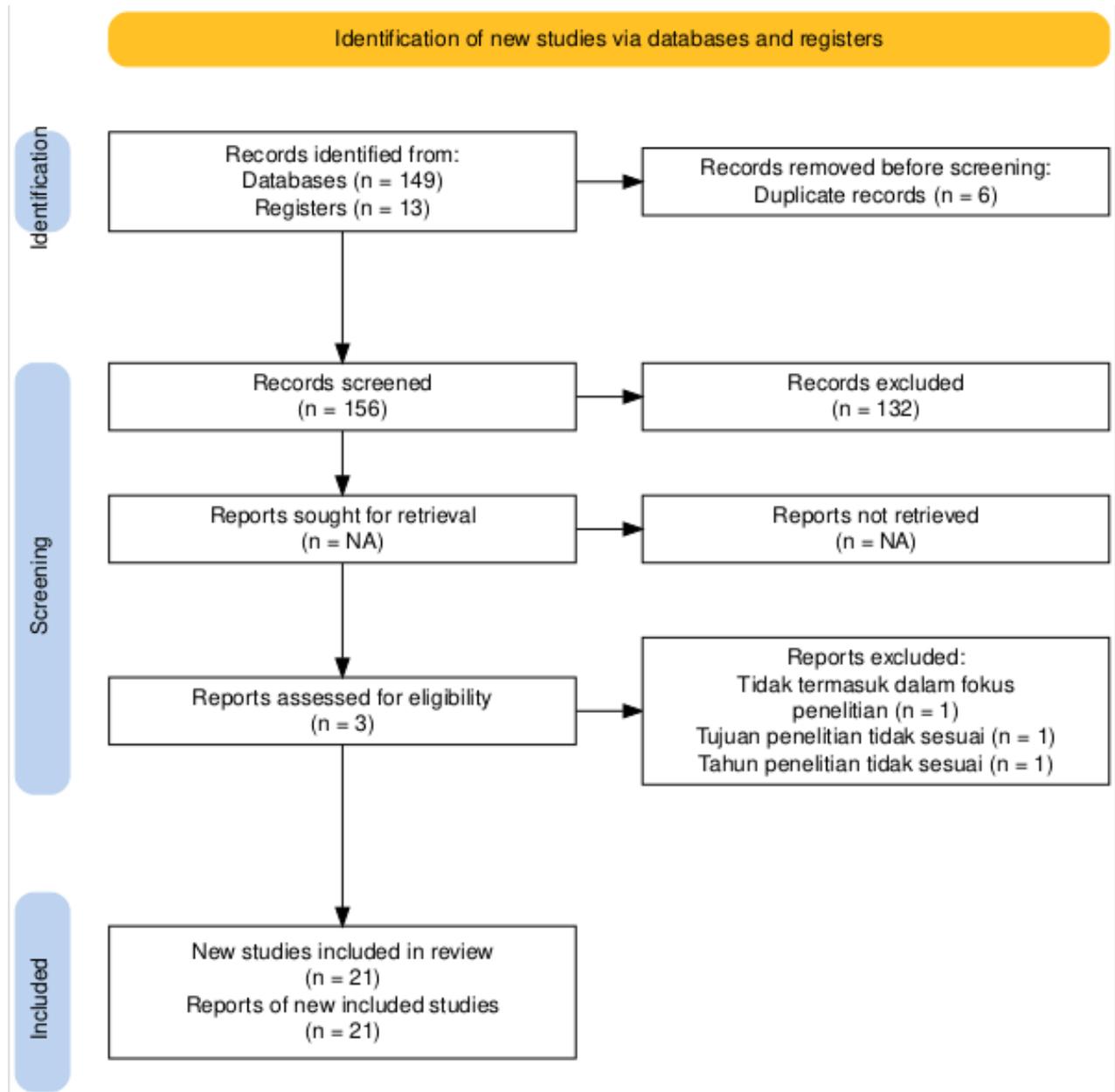


Figure 2. *Prisma Flow Diagram*

Hasil dan Pembahasan

A. Hasil

1. Peran Inklusi Keuangan dalam Memediasi Pengaruh Pasar Modal terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Berdasarkan telaah sistematis terhadap berbagai studi empiris dan teoretis, ditemukan bahwa pasar modal memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, baik secara langsung maupun tidak langsung. Investasi di pasar modal menyediakan pembiayaan jangka panjang yang dapat mendorong produktivitas sektor riil dan inovasi teknologi. Namun, keterbatasan akses masyarakat terhadap layanan keuangan formal menyebabkan belum optimalnya dampak pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama di negara berkembang seperti Indonesia. Inklusi keuangan berfungsi sebagai penguat yang meningkatkan kontribusi remitansi terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama di negara-negara dengan infrastruktur keuangan yang lebih baik [15].

Peningkatan inklusi keuangan memungkinkan aliran remitansi dimanfaatkan secara lebih produktif, seperti untuk investasi dalam usaha dan pendidikan, bukan semata konsumsi. Akses yang lebih luas terhadap layanan keuangan formal mendorong optimalisasi pemanfaatan remitansi oleh rumah tangga dan pelaku usaha, sekaligus mengurangi ketergantungan pada sistem keuangan informal. Selain itu, inklusi keuangan berfungsi sebagai jembatan yang memungkinkan pasar modal berkontribusi lebih efektif terhadap pertumbuhan ekonomi [16]. Inklusi keuangan turut mendukung pengembangan modal manusia, yang berperan penting dalam mendorong produktivitas, inovasi, dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Inklusi keuangan muncul sebagai variabel kunci yang dapat menjembatani hubungan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi. Inklusi keuangan yang baik memungkinkan individu dan pelaku usaha kecil menengah (UMKM) untuk mengakses layanan perbankan, tabungan, kredit, serta produk investasi, termasuk di pasar modal. Studi oleh [17] menunjukkan bahwa inklusi keuangan dapat meningkatkan pendapatan UMKM dan mengurangi pengangguran, yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan ekonomi lokal. Sejalan dengan itu hasil penelitian [18] menyebutkan bahwa akses yang lebih baik terhadap layanan keuangan memfasilitasi investasi dan konsumsi sehingga dapat meningkatkan volume transaksi dan likuiditas pasar, serta memperluas basis investor. Hal ini merupakan strategi penting untuk memperkuat pertumbuhan ekonomi dan memperluas akses ke pasar modal. Namun demikian, beberapa studi juga mengungkapkan bahwa tingkat inklusi keuangan di Indonesia masih menghadapi berbagai hambatan, mulai dari rendahnya literasi keuangan hingga minimnya infrastruktur keuangan digital di daerah terpencil [19]. Ini menyebabkan efek pengganda dari pasar modal terhadap ekonomi menjadi terbatas jika tidak diimbangi dengan peningkatan inklusi keuangan. Lebih lanjut, studi oleh [20] di kawasan ASEAN menunjukkan bahwa dampak inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi dapat bervariasi tergantung pada kapasitas institusional dan kondisi demografis tiap negara, termasuk kesiapan teknologi dan regulasi keuangan yang mendukung.

B. Pembahasan

Berdasarkan telaah sistematis terhadap berbagai studi empiris dan teoretis, pasar modal terbukti memainkan peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, baik secara langsung melalui penyediaan dana jangka panjang, maupun secara tidak langsung melalui peningkatan efisiensi dan transparansi pasar keuangan. Namun, dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, peran mediasi inklusi keuangan menjadi krusial untuk mengoptimalkan kontribusi pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi. Studi oleh [21] menempatkan Indonesia dalam kategori inklusi keuangan menengah, yang mengindikasikan bahwa masih terdapat ruang signifikan untuk perbaikan. Sementara itu, [22] menyatakan bahwa inklusi keuangan secara konsisten berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, baik di negara berpenghasilan tinggi maupun rendah. Namun, kontribusi inklusi keuangan tersebut tidak bersifat otomatis, melainkan sangat tergantung pada faktor pendukung seperti literasi, infrastruktur, dan regulasi keuangan. Dalam konteks Indonesia, [23] menunjukkan bahwa inklusi keuangan yang baik dapat memperluas partisipasi masyarakat, termasuk UMKM, dalam kegiatan pembiayaan dan investasi pasar modal. Temuan ini diperkuat oleh [24] yang mencatat bahwa peningkatan akses ke produk keuangan dan investasi berkontribusi terhadap pertumbuhan pendapatan UMKM serta penciptaan lapangan kerja. Hal ini menegaskan bahwa inklusi keuangan bukan hanya memperkuat sisi permintaan pasar modal, tetapi juga menciptakan efek pengganda ekonomi di tingkat lokal.

Namun, keterbatasan akses terhadap layanan keuangan formal masih menjadi kendala utama. [25] mengidentifikasi bahwa rendahnya literasi keuangan dan minimnya infrastruktur digital di daerah terpencil menghambat peningkatan inklusi keuangan. Dalam hal ini, [26] memberikan sudut pandang kritis bahwa dampak inklusi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi tidak seragam antarnegara. Di negara dengan regulasi keuangan yang matang dan adopsi teknologi yang tinggi, inklusi keuangan memberikan dampak yang lebih nyata terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, di negara dengan kesiapan kelembagaan dan infrastruktur yang terbatas, seperti beberapa wilayah di Indonesia, dampaknya menjadi kurang optimal. Dari sisi perbandingan, Zahra & Ajija serta Zehri et al., sama-sama menyoroti pentingnya perluasan akses layanan keuangan digital, namun berbeda dalam pendekatannya. Zahra & Ajija lebih menekankan pada peran kebijakan inklusi yang berbasis komunitas dan literasi, sementara Zehri et al., menekankan pentingnya *enabling environment* yang mencakup kondisi kerja dan jaminan sosial sebagai bagian dari strategi inklusi yang efektif. Perbedaan ini menunjukkan bahwa konteks nasional dan kapasitas kelembagaan sangat memengaruhi keberhasilan strategi inklusi keuangan dalam mendukung kontribusi pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa inklusi keuangan tidak hanya memperkuat efektivitas pasar modal dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, tetapi juga berfungsi sebagai jembatan untuk menjangkau segmen masyarakat yang sebelumnya tidak terlayani oleh sektor keuangan formal. Namun, dampak positif ini hanya dapat tercapai jika didukung oleh kebijakan yang holistik dan kontekstual, yang mempertimbangkan tingkat literasi, kesiapan digital, dan desain regulasi yang inklusif.

Simpulan

Secara umum, hasil kajian ini menyimpulkan bahwa pasar modal berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, namun dampak tersebut akan lebih optimal apabila disertai dengan peningkatan inklusi keuangan. Inklusi

keuangan berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi, terutama melalui peningkatan partisipasi masyarakat dalam kegiatan investasi dan pembiayaan yang produktif.

Untuk memaksimalkan efek mediasi ini, pemerintah dan otoritas keuangan perlu menyusun strategi yang lebih terarah dan aplikatif dalam mendorong inklusi keuangan sebagai penghubung antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi. Pemerintah dapat memperkuat program seperti Layanan Keuangan Digital melalui sinergi antara OJK, Bank Indonesia, dan perusahaan teknologi finansial, untuk menjangkau wilayah yang belum tersentuh infrastruktur perbankan, misalnya, mendukung pengembangan warung digital yang tidak hanya menyediakan produk kebutuhan sehari-hari, tetapi juga layanan pembukaan rekening investasi atau tabungan melalui agen keuangan. Edukasi literasi keuangan sebaiknya tidak hanya bersifat umum, tetapi disesuaikan dengan karakteristik lokal dan kebutuhan kelompok sasaran, seperti petani, nelayan, pelaku UMKM, dan ibu rumah tangga. Untuk memperluas partisipasi masyarakat dalam investasi pasar modal, pemerintah dan regulator dapat memfasilitasi integrasi layanan pasar modal ke dalam aplikasi keuangan yang sudah populer di masyarakat seperti e-wallet OVO, GoPay, DANA atau platform e-commerce.

Harapan penulis temuan dari studi ini dapat memberikan kontribusi nyata terhadap pengembangan kajian akademik dan penyusunan kebijakan publik dalam merumuskan strategi yang memperkuat peran inklusi keuangan sebagai instrumen mediasi yang efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui penguatan pasar modal.

Rekomendasi

Seiring dengan temuan yang menunjukkan bahwa pengaruh pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi tidak bersifat universal dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor struktural, termasuk inklusi keuangan, maka penelitian di masa mendatang perlu diarahkan pada eksplorasi yang lebih mendalam terhadap mekanisme hubungan tersebut. Secara khusus, kajian lanjutan dapat difokuskan pada perumusan strategi yang memperkuat peran inklusi keuangan sebagai instrumen mediasi yang efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui penguatan pasar modal. Rekomendasi penelitian selanjutnya juga dapat mencakup analisis komparatif antarwilayah, pendekatan berbasis data mikro, serta pemanfaatan metode kuantitatif yang mampu menangkap hubungan kausalitas secara lebih akurat, seperti model mediasi, regresi struktural, atau machine learning berbasis time-series. Pendekatan ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang kondisi yang memungkinkan pasar modal berkontribusi optimal terhadap pembangunan ekonomi, terutama di negara berkembang seperti Indonesia.

References

1. W. Al-Salamat and K. I. Batayneh, "Does Stock Market Performance Have a Long Effect on Economic Growth: Evidence from MENA," *Journal of Governance and Regulation*, vol. 11, no. 2, pp. 368-373, 2022.
2. D. Basnayake, A. Naranpanawa, S. Selvanathan, and J. S. Bandara, "Financial Inclusion and Institutional Quality: Catalysts for Economic Growth in Asia-Pacific Countries," *World Development Perspectives*, vol. 37, p. 100670, Feb. 2025.
3. T. Beck, A. Demirgüç-Kunt, and R. Levine, "Finance, Inequality and the Poor," *Journal of Economic Growth*, vol. 12, no. 1, pp. 27-49, 2007.
4. M. Chang and Y. Li, "Impact of Capital Market Volatility on Economic Growth—An Analysis Based on Stochastic Volatility Model," *Heliyon*, vol. 10, no. 3, p. e25679, Mar. 2024.
5. C. Chikwira and J. I. Mohammed, "The Impact of the Stock Market on Liquidity and Economic Growth: Evidence of Volatile Market," *Economies*, vol. 11, no. 6, 2023.
6. E. Dabla-Norris, Y. Ji, R. Townsend, and D. F. Unsal, "Identifying Constraints to Financial Inclusion and Their Impact on GDP and Inequality: A Structural Framework for Policy," *IMF Working Paper WP/15/22*, 2015.
7. A. Erlando, F. D. Riyanto, and S. Masakazu, "Financial Inclusion, Economic Growth, and Poverty Alleviation: Evidence from Eastern Indonesia," *Heliyon*, vol. 6, no. 10, p. e05235, Oct. 2020.
8. O. J. Fundji, "The Impact of Financial Inclusion on Economic Growth: ARDL Approach," *WSEAS Transactions on Business and Economics*, vol. 21, no. 5, pp. 371-381, 2024.
9. A. Gustriani, I. Asngari, Suhel, and A. Yulianita, "Determinants of Financial Inclusion for MSMEs: Evidence from Indonesia," *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, vol. 26, no. 2, pp. 260-270, 2023.
10. S. Y. A. Khaleq and R. N. A. Shihab, "The Impact of Financial Inclusion on Economic Growth: ARDL Approach," *WSEAS Transactions on Business and Economics*, vol. 21, pp. 371-381, 2024.
11. A. A. Khan, M. H. Bin Hidthir, M. Mansur, and Z. Ahmad, "Role of Financial Inclusion in Enhancing the Effect of Remittance on Economic Growth in Developing Countries," *Cogent Economics and Finance*, vol. 13, no. 1, 2025.
12. D. W. Kim, J. S. Yu, and M. K. Hassan, "Financial Inclusion and Economic Growth in OIC Countries," *Research in International Business and Finance*, vol. 43, pp. 1-14, Dec. 2018.
13. R. Levine, "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda," *Journal of Economic Literature*, vol. 35, no. 2, pp. 688-726, Jun. 1997. :contentReference[oaicite:1]{index=1}
14. A. Mussarrafah and E. H. Lailiyah, "The Influence of Financial Inclusion on Economic Development in Indonesia: A Literature Study in Developing Countries," *Journal of Economic Development Studies*, vol. 1,

- no. 1, pp. 40-47, 2025.
15. L. N. Nasution, B. Efendi, and R. Khoir, "Financial Inclusion and Income Improvement of UMKM in Indonesia: An Analysis," in Proc. Int. Conf. on Business and Economics, vol. 2, no. 2, pp. 188-205, 2024.
 16. R. Nizam, Z. A. Karim, A. A. Rahman, and T. Sarmidi, "Financial Inclusiveness and Economic Growth: New Evidence Using a Threshold Regression Analysis," *Economic Research – Ekonomiska Istrazivanja*, vol. 33, no. 1, pp. 1465-1484, 2020.
 17. A. S. Nursaliyawati and S. I. Oktora, "Simultaneous Relationship between Financial Inclusion, Economic Growth, and Income Inequality in Sulawesi Island, 2011-2019," *Economics and Finance in Indonesia*, vol. 69, no. 1, pp. 132-148, 2023.
 18. P. Purwiyanta, C. A. Pujiharjanto, and R. D. Astuti, "The Impact of Financial Inclusion on Economic Growth in Indonesia: Panel Data 34 Province," *Yogyakarta Conference Series on Economic and Business (EBS)*, vol. 1, no. 1, pp. 236-241, 2020.
 19. A. D. I. Sari, T. Herman, W. Sopandi, and A. Al Jupri, "A Systematic Literature Review (SLR): Implementasi Audiobook pada Pembelajaran di Sekolah Dasar," *Jurnal Elementaria Edukasia*, vol. 6, no. 2, pp. 661-667, 2023.
 20. R. M. H. Sedera, T. Risfandy, and I. N. Putri, "Financial Inclusion and Bank Profitability: Evidence from Indonesia," *Journal of Accounting and Investment*, vol. 23, no. 3, pp. 398-412, 2022.
 21. S. T. Wahyudi, R. S. Nabella, N. Badriyah, K. Sari, and R. Radeetha, "Forecasting Financial Inclusion and Its Impacts on Poverty and Inequality: A Comparative Study in ASEAN," *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, vol. 17, no. 1, p. 108, 2024.
 22. I. U. Wani, M. Alharthi, I. N. Khanday, M. Subhan, and M. A. S. Al-Faryan, "Exploring the Complementary Interaction between Financial Inclusion and Gender Equality on Economic Growth: Fresh Evidence from Developing Countries," *Cogent Economics and Finance*, vol. 12, no. 1, 2024.
 23. A. Wardhono, M. Yaqin, Y. Indrawati, et al., "Financial Inclusion Measurement and Economic Growth: Evidence from Selected ASEAN Countries," *International Journal of Business, Economics and Law*, vol. 17, pp. 12-26, Jan. 2024.
 24. D. A. A. Zahra and S. R. Ajija, "The Effect of Financial Inclusion on Inclusive Economic Growth in Indonesia," *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan*, vol. 8, no. 1, pp. 55-67, 2023.
 25. L. Zaqiyah and H. S. J. N. Sriwiyanto, "Journal of Applied Economics," *Journal of Applied Economics*, vol. 7, no. 1, pp. 1745-1784, Spring 2011.
 26. C. Zehri, B. M. El Amin, A. Kadja, Z. Inaam, and H. Sekrafi, "Decent Work, Financial Inclusion, and Economic Growth: Analysis under the SDG 8," *Heritage and Sustainable Development*, vol. 6, no. 1, pp. 197-218, 2024.