

Dilema Utang Luar Negeri Menjelang Tahun 2000

Oleh : Mudrajad Kuncoro¹

Menyaksikan tim-tim sepakbola tangguh yang masuk putaran final World Cup 1994, seperti Meksiko, Argentina, Nigeria, dan Brazil, barangkali mengingatkan kita betapa negara-negara ini pernah dililit krisis utang luar negeri kurang lebih sepuluh tahun yang lalu. Sejarah mencatat dimulainya antrian panjang penjadualan utang luar negeri pada tahun 1983. Menurut catatan Elmar Alvater dkk. (1991), tindakan Meksiko menjadualkan pembayaran utangnya (US\$ 20 milyar), diikuti oleh Costa Rica (US\$ 200 juta), Sudan (US\$ 536 juta), Cuba (US\$ 415 juta), Togo (US\$ 300 juta), Zambia (US\$ 375 juta), Rumania (US\$ 195 juta), Chili (US\$ 16 milyar), Peru (US\$ 400 juta), Ekuador (US\$ 200 juta), Malawi (US\$ 30 juta), Brazil (US\$ 2,7 milyar), Nigeria (US\$ 46 juta), Zaire (US\$ 1,6 milyar).

Bila diamati selama 20 tahun antara 1970-1989, utang luar negeri negara berkembang melonjak dari \$ 68,4 milyar menjadi \$ 1.283 milyar, atau melonjak sebesar 1846% ! Pembayaran bunga dan cicilan utang meningkat sebesar 1400%. Total utang luar negeri negara berkembang pada akhir 1983 telah menggelembung menjadi \$ 897 milyar. Sebagian besar utang

ini terkonsentrasi di 4 negara Amerika Latin (Brazil, Mexico, Argentina, dan Venezuela) dan 17 negara yang digolongkan Bank Dunia sebagai negara pengutang terbesar (highly indebted countries). Kendati hanya satu dari 17 negara pengutang terbesar berasal dari Afrika (Nigeria), masalah utang di kawasan Afrika lebih berat akibat menurunnya pendapatan per kapita dan stagnasi ekonomi. Ini terlihat dari rasio utang/ekspor dan (*debt service ratio*) DSR mereka di atas rata-rata negara berkembang. Unikny, pada tahun 1985 Amerika Serikat tercatat sebagai negara yang memiliki utang terbesar di dunia dengan total utang luar negeri sebesar \$ 750 milyar. Tidak mengherankan, utang luar negeri menjadi isu sentral ekonomi, politik dan hubungan internasional yang kerap kali menghiasi halaman muka majalah dan surat kabar di seluruh dunia.

Ironisnya, beberapa studi membuktikan bahwa masuknya bantuan luar negeri dan modal asing ternyata diikuti dengan arus balik modal, yang sering lebih besar, dari negara berkembang ke negara maju. Para ekonomi menyebutnya sebagai *capital flight* (modal yang henggang ke luar negeri) atau *net resource transfers*

1) Mudrajad Kuncoro, SE, M. Soc. Sc adalah staf pengajar Fakultas Ekonomi dan staf peneliti program magister Manajemen UGM, Yogyakarta.

(arus modal yang masuk lebih kecil dibanding arus modal yang ke luar) yang negatif. Yang terakhir ini berarti modal yang terbang ke luar negeri (baca : ke negara maju) lebih besar dibanding arus modal yang masuk ke negara berkembang. Presiden Brazil, Jose Sarney, menamakan keadaan ini sebagai "Marshall Plan terbalik" karena justru negara berkembang membantu pertumbuhan negara maju.

Motivasi Negara Donor

Mungkin pertanyaan yang muncul adalah apa sih yang mendorong negara donor memberikan bantuan atau pinjaman luar negeri? Menurut pengalaman di banyak negara, sebagaimana disimpulkan oleh Vernon W. Ruttan (1989), setidaknya ada dua alasan yang melatarbelakangi negara donor bersedia memberikan bantuan : Pertama, dilandasi kepentingan ekonomi dan strategis. Kedua, dilandasi tanggung jawab moral dari penduduk negara kaya kepada penduduk negara miskin.

Bagi negara donor, pemberian bantuan akan memperkuat ikatan keuangan antara negara donor dengan negara penerima bantuan. Misalnya, pembangunan infrastruktur seperti jaringan transportasi dan instalasi listrik di NSB akan menimbulkan permintaan akan peralatan baru, setidaknya menggantikan peralatan yang telah usang, dari negara donor. Hal seperti ini sering dijumpai pada bantuan-bantuan yang bersifat mengikat (*tied aid*). Hampir senada dengan itu, bantuan teknis untuk pembangunan penggilingan gandum dan industri pengolah bibit sering ditafsirkan sebagai peningkatan permintaan akan pangan dan bibit dari negara donor. Dengan kata lain, di satu sisi bantuan luar

negeri dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi negara penerima bantuan, di sisi lain juga menimbulkan dampak perluasan permintaan barang dan jasa dari negara donor. Yang terakhir ini terbukti dari tingginya elastisitas permintaan akan impor barang dan jasa dari negara donor.

Dari sudut kepentingan politik dan geostategik nampaknya tidak perlu diragukan. Ini terlihat, misalnya, bantuan pangan dan kerjasama ekonomi Amerika Serikat merupakan bagian integral dan tidak terpisahkan dengan kebijaksanaan luar negerinya. Rencana Marshall, yang membantu program pembangunan kembali Eropa Barat dan Jepang setelah Perang Dunia II, merupakan contoh betapa kentalnya kepentingan politik dan strategis untuk menangkis ekspansi ideologi komunis.

Tanggung jawab moral negara kaya kepada negara miskin dilandasi premis bahwa interdependensi ekonomi dan politik internasional berarti memperluas keadilan sosial dari lingkup nasional ke internasional. Ini tercermin dari bantuan kepada negara berkembang yang harus ditujukan untuk memenuhi kebutuhan dasar (*basic needs*) bagi sebagian besar rakyatnya, yang pada gilirannya diharapkan dapat mengangkat mereka dari jurang kemiskinan. Meskipun demikian, diterimanya argumen ini tidak berarti menjawab pertanyaan : Sampai seberapa jauh bantuan luar negeri itu efektif dan menyentuh kelompok sasaran ?

Debt-led Growth vs Growth-led Debt

Sejarah mencatat, negara yang tidak mempunyai tabungan dalam negeri yang cukup untuk membiayai pertumbuhan ekonomi, umumnya menutup kesenjangan

pembiayaan dengan mencari sumber-sumber dari luar negeri. Dalam literatur pembangunan ini dikenal dengan model *two-gaps*, yang intinya menganalisis peranan bantuan luar negeri sebagai upaya menutup *foreign exchange gap* dan *saving-investment gap*. Umumnya, logika semacam ini didasari oleh strategis pembangunan yang mendasarkan pada pembentukan modal. Pemikiran ala model pertumbuhan Harrod-Domar banyak dijadikan dasar untuk memperoleh pinjaman. Menurut model ini, laju pertumbuhan ditentukan oleh tingkat tabungan masyarakat dan sebuah koefisien teknis yang disebut ICOR (*Incremental Capital Output Ratio*). Dengan asumsi nilai ICOR tertentu dan setiap satu dolar modal asing yang masuk akan mengakibatkan kenaikan satu dolar investasi, maka semakin besar dana investasi (baik dari dalam maupun luar negeri) yang terkumpul akan semakin cepat laju pertumbuhan (Kuncoro, 1989).

Tak dapat dipungkiri, bahwa strategi pembangunan yang menitikberatkan pada pembentukan modal menjadi begitu dominan pengaruhnya terhadap perencanaan pembangunan dan relatif bertahan cukup lama. Ada beberapa alasan yang kemungkinan besar menjadi penyebabnya (Kuncoro, 1991). Pertama, dibanding model lain, model Harrod-Domar memberikan suatu kajian mendalam terhadap aspek vital dalam proses pembangunan, dengan menekankan pentingnya pertumbuhan yang stabil melalui tingkat investasi tertentu tanpa menyebabkan inflasi/pengangguran yang tinggi. Namun, interpretasi yang melihat proses pembangunan semata-mata sebagai suatu mekanisme mengikuti model Harrod-

Domar akan bermuara pada *capital fundamentalism*. Artinya, masalah-masalah pembangunan semata-mata dipandang sebagai proses pengadaan sumber investasi guna mencapai target pertumbuhan pendapatan nasional tertentu. Implikasinya target pertumbuhan kesempatan kerja dan pemerataan pendapatan sering diabaikan, karena diasumsikan pertumbuhan yang cepat akan secara otomatis mengurangi pengangguran dan ketimpangan pendapatan melalui efek merembes ke bawah.

Kedua, *capital fundamentalism* yang gaungnya terasa dalam perencanaan pembangunan dekade 1950-an dan 1960-an, oleh negara-negara donor dijadikan sebagai dasar pembenaran "keperluan" akan bantuan. Kasus di Pakistan, menunjukkan, dalam perumusan program pembangunan oleh "Bappenas", proyeksi arus masuk modal asing (bantuan dan investasi asing) lebih ditentukan atas dasar historis dan politis daripada evaluasi yang sistematis berdasarkan berbagai alternatif yang tersedia.

Ketiga, *capital fundamentalism* dapat bertahan lama karena kerangka analitiknya begitu fleksibel untuk dikombinasikan dengan konsep-konsep baru yang muncul pada periode 1960-an, 1970-an, bahkan 1980-an, seperti konsep modal manusia (*human capital*), industrialisasi yang berorientasi ekspor (*export-led growth*), kebutuhan pokok (*basic needs*), dan redistribusi dengan pertumbuhan.

Dan memang, mulanya strategi semacam ini terbukti ampuh untuk mempercepat laju pertumbuhan ekonomi. Negara-negara Eropa Barat dan Jepang yang tadinya sempat kacau balau perekonomiannya akibat Perang Dunia II,

dengan injeksi bantuan luar negeri dari Amerika Serikat, yang populer dengannya Rencana Marshall, berhasil memulihkan kesejahteraannya. Tak pelak lagi mengalirlah bantuan dari Amerika Serikat dalam bentuk hibah non-militer dan modal jangka panjang kepada Jerman Barat, Itali dan Jepang, juga kepada Inggris dan Perancis.

Sukses ini mengundang negara-negara lain untuk mencoba menirunya. Sejarah kemudian mencatat munculnya negara-negara industri baru (NICs) seperti Brazil, Meksiko dan Korea Selatan. Keajaiban NICs, terutama Brazil, sering dikaitkan dengan fenomena debt-led growth, yaitu akselerasi pertumbuhan yang didorong oleh utang luar negeri. Model pembangunan yang diterapkan umumnya berdasarkan industri substitusi impor, intervensi negara, dan dibukanya pintu lebar-lebar bagi modal asing (bantuan luar negeri maupun investasi asing), yang didukung oleh diktator militer yang represif.

Dalam perkembangannya kemudian, pihak pemberi pinjaman mulai menyadari peningkatan utang negara sedang berkembang (NSB) telah melampaui titik batas yang dapat membahayakan mereka dan NSB itu sendiri. Maka pihak kreditor berusaha membatasi pinjaman NSB dengan mempersulit negara tersebut untuk mendapat pinjaman baru, bahkan menolak permintaan pinjaman baru. Namun, karena tuntutan dan kebutuhan menjaga momentum pembangunan (baca : mengejar laju pertumbuhan ekonomi) di NSB, upaya negara kreditor itu tidak menghentikan upaya NSB mendapatkan utang baru. Mereka kemudian berpaling untuk memperoleh pinjaman baru dari lembaga

keuangan swasta, seperti bank-bank komersial. Padahal pinjaman dari bank komersial ini biasanya mempunyai tingkat bunga relatif lebih tinggi, masa jatuh tempo pinjaman (maturity of debt), dan grace period (tenggang waktu rata-rata sampai saat dimulainya angsuran utang) yang lebih pendek dibanding bantuan resmi (ODA), baik bantuan bilateral maupun multilateral.

Bank-bank komersial kebetulan baru mengalami kelebihan likuiditas akibat surplus "petrodolar" dari negara OPEC, yang meningkat drastis dari \$7 milyar pada 1973 menjadi \$68 milyar pada tahun 1974, dan mencapai puncak pada tahun 1980 sebesar \$115 milyar. Karena negara maju sedang mengalami pertumbuhan yang relatif rendah berarti permintaan akan modal juga rendah, maka mulailah mereka berlomba memberikan pinjaman kepada negara berkembang yang baru kekurangan modal untuk pembangunan.

Fakta menunjukkan bahwa utang dari sumber swasta sudah mendominasi struktur utang negara-negara Amerika Latin, jauh sebelum terjadi krisis utang pada awal dasawarsa 1980-an. Pada 1980-82 utang dari sumber swasta semakin mendominasi struktur utang negara-negara Amerika Latin. Bahkan utang luar negeri Venezuela, 96,4 persennya berasal dari sumber swasta.

Di negara-negara Asia, kecuali Indonesia, struktur utang dari sumber swasta juga menjadi pilihan utama. Filipina, Republik Korea, Papua Nugini, Malaysia dan Thailand tercatat menarik utang luar negeri dari sumber-sumber swasta hingga lebih dari separo total uang jangka panjangnya.

Sayangnya, kecepatan peningkatan

sumber dana dalam negeri tidak dapat mengimbangi kecepatan peningkatan jumlah bantuan. Inilah yang menandai bahwa fenomena *debt-led growth* telah bergeser menjadi *growth-led debt*, obsesi mengejar pertumbuhan menyebabkan peningkatan kebutuhan akan utang, hingga akhirnya bermuara pada krisis utang NSB pada awal dasawarsa 1980-an.

Menuju Kemandirian ?

Bagaimana dengan Indoensia ? Bahwa bantuan luar negeri di Indonesia telah berperan penting dalam menutup defisit anggaran dan defisit transaksi berjalan kiranya tidak perlu diperdebatkan lagi. Boleh dikata dengan injeksi bantuan ini Indonesia telah dapat mempercepat laju pertumbuhan ekonominya. Kesimpulan sementara, Indonesia mengalami fenomena *debt-led growth*. Sepanjang bantuan tersebut efektif dan tidak menjadi beban nampaknya tidak ada yang mempermasalahkannya. Namun pada dasawarsa 1980-an, agaknya cicilan pokok pinjaman harus mulai dibayar karena sudah jatuh tempo. Akibatnya, sejak tahun fiskal 1987/88 total cicilan utang benkud bunganya menjadi lebih besar dibanding pinjaman baru setiap tahunnya. Inilah yang banyak dituding oleh para pengamat sebagai *net resource transfers* yang negatif. Ini belum termasuk pelarian modal keluar negeri.

Sebuah penelitian memperkirakan nilai pelarian modal dari Indonesia secara akumulatif dari tahun 1970-1987 mencapai \$ 11 milyar, atau kurang lebih sekitar sepertiga nilai utang luar negeri kita pada akhir 1987 (Mahyuddin 1989)

Konsekuensi logis dari komitmen membayar bunga dan cicilan utang adalah semakin rampingnya konsumsi domestik dan pengeluaran pemerintah, tidak mengherankan, bila belakangan kita mengenal berbagai kebijakan yang bernada *expenditure reducing*, seperti kebijakan uang ketat, penurunan pengeluaran pembangunan, dan penagguhan proyek-proyek mega sebagai bagian integral dari penyesuaian struktural.² Permasalahan trade-off antara kepatuhan membayar utang dan desakan membatasi pengeluaran dalam negeri diperkirakan akan semakin mencuat kepermukaan sebagai salah satu isu sentral di masa mendatang.

Susahnya, banyak pengamat yang hanya membicarakan berapa bantuan luar negeri yang berhasil dicairkan tahun ini.

Media massa pun, tidak ketinggalan, setiap selesai sidang CGI (dulu IGGI) selalu memberitakan di halaman muka dengan komentar klise bahwa Indonesia perlu bersyukur karena masih dipercaya oleh negara-negara donor. Bahwa akumulasi dan beban utang luar negeri kita semakin menjurus pada *growth-led dept* atau masuk dalam perangkap utang (*debt trap*) jarang dipersoalkan. Padahal proyeksi utang luar negeri pada tabel 1 menunjukkan bahwa fenomena *growth-led debt* bukannya tidak mustahil akan menjadi kenyataan.

2) Dalam program penyesuaian struktural yang terjadi di Indonesia, kebijakan *Expenditure-reducing* dan *Expenditure switching* telah secara simultan diterapkan, lebih lanjut lihat kuncoro (1994)

Tabel 1 : Kebutuhan Modal asing dan Sumber-sumbernya (rata-rata per tahun dalam milyar lar AS

	Realisasi		Perkiraan 1992/1993	Proyeksi		
	1986/87- 1989/90	1990/91- 1991/92		1993/1994	1993/1994 s.d. 1995/1996	1996/1997 s.d. 2000/2001
Kebutuhan :						
* Defisit transaksi berjalan (di antaranya pembayaran bunga)	<u>6.6</u> 2,4 (2,9)	<u>12.4</u> 3,9 3,6)	<u>15.5</u> 2,9 (3,9)	<u>11.0</u> 2,9 (4,0)	<u>13.1</u> 3,0 (4,3)	<u>16.6</u> 3,7 (4,6)
* Angsuran pokok utang	4,7	6,3	7,8	8,9	8,7	9,6
* Kenaikan aktiva LN bersih	-0,5	2,2	4,8	-0,8	1,4	3,3
Sumber						
* Investasi asing langsung	<u>6.6</u>	<u>12.4</u>	<u>15.5</u>	<u>11.0</u>	<u>13.1</u>	<u>16.6</u>
* Pinjaman multilateral (MLT) swasta	0,5	1,5	1,8	1,9	2,0	2,2
* Modal lainnya (bersih)	-1,1	0,5	3,7	0,0	1,1	1,6
* Pinjaman MLT pemerintah, yaitu :	<u>6.1</u>	<u>5.5</u>	<u>6.4</u>	<u>6.6</u>	<u>7.3</u>	<u>1</u>
IGGI/IGGI	(3,5)	(3,8)	(3,8)	(3,8)	(4,0)	(4,0)
Lainnya	(2,6)	(1,7)	(2,6)	(2,8)	(3,3)	(4,1)

Sumber : Bank Indonesia dan World Bank (1993)

Dalam konteks inilah, langkah strategis yang barangkali kini sudah saatnya untuk dilakukan setidaknya sebagai berikut. Pertama, tidak terlalu berlebihan bila mulai dipikirkan reorientasi proyek-proyek yang dibiayai dengan bantuan LN. Sinyalemen kebocoran dana pembangunan sebesar 30% menunjukkan tidak mudahnya menangani hal ini. Dengan kata lain, studi kelayakan proyek tidak hanya dilakukan sebelum proyek dijalankan namun juga perlu diikuti studi evaluatif bagi proyek yang telah berjalan. Yang terakhir ini kian mendesak untuk dilakukan untuk menilai efektifitas dan efisiensi penggunaan bantuan luar negeri. Barangkali ini sudah dilakukan namun sejauh ini belum pernah ada laporan resmi yang secara kritis mengungkap plus minus proyek /program yang dibiayai oleh

bantuan luar negeri.

Kedua, sebagai "anak manis" yang selalu membayar bunga dan cicilan utang tepat pada waktunya, barangkali sudah saatnya Indonesia mendapat "bonus": entah itu berujud keringanan maupun penghapusan sebagian utang. Betapa tidak. Negara-negara yang *ngemplang* utang, seperti Meksiko dan Argentina, saja mendapat bonus *debt relief* lewat Rencana Brady. Rencana Brady adalah suatu resep bagi penyelesaian masalah utang dengan memangkas cicilan pokok beserta bunganya bagi utang yang ada, atau alternatifnya, menghibahkan tambahan pinjaman, dalam bentuk pengurangan bunga dan cicilan utang. Usulan Didik J. Rachbini (*Kompas*, 14 Juni 1994) untuk menggunakan diplomasi ekonomi politik sebagai program

aksi dalam menghadapi lembaga dan negara donor amat menarik untuk direalisasikan. Langkah ini bisa dikombinasikan dengan usulan untuk melakukan *debt-into-equity swaps*, khususnya untuk hutan tropis kita, sebagai mekanisme untuk mengurangi beban utang sekaligus instrumen konservasi hutan tropis. Sebagai Ketua Gerakan NonBlok ditambah struktur utang kita yang terutama bersumber dari pinjaman multilateral dan bilateral, langkah lewat jalur diplomasi ini agaknya merupakan agenda strategis yang sayang untuk dilewatkan.

Ketiga, perlu dipikirkan manajemen utang yang mampu meredam gejolak perubahan nilai tukar mata uang negara donor utama. Apresiasi mata uang Yen terhadap dolar AS (terkenal dengan *yendaka*) diperkirakan menyebabkan melonjaknya kewajiban pembayaran utang kita sebesar \$ 1,5 milyar antara tahun 1985-1987. Kerugian akibat *foreign exchange exposure* bisa dihindari misalnya dengan tindakan hedging. Dengan cara ini nilai tukar dapat diproteksi terhadap resiko fluktuasi mata uang negara donor.

Keempat, strategi pinjam-meminjam yang prudent perlu memperhitungkan ketidakpastian akan kejutan eksternal yang berdampak kurang menguntungkan. Pada dasawarsa 1990-an, ada kecenderungan kuat bahwa bantuan dari sumber-sumber resmi (ODA) semakin sulit diperoleh. Sementara pada waktu yang sama, dunia usaha dan perbankan kita semakin getol mencari pinjaman *off-shore*. Bila kecenderungan ini berlangsung terus di masa mendatang, akibat arus globalisasi dan gelombang deregulasi, maka perekonomian kita semakin "responsif" terhadap apa yang terjadi di dunia internasional. Pelajaran dari

krisis utang 1980-an menunjukkan, biaya dana pinjaman yang tadinya kelihatan murah bisa menjadi jadi berubah mahal bila suku bunga pasar tiba-tiba melonjak. Ini mungkin saja terjadi karena pola pinjaman *off-shore* yang paling banyak dimanfaatkan berupa obligasi dengan tingkat bunga mengambang dan fasilitas revolving credit.

Kelima, apabila komitmen terhadap GBHN tetap dipertahankan, yaitu bahwa bantuan luar negeri hanya sebagai pelengkap dan bersifat sementara, maka upaya mobilisasi dana dari dalam negeri merupakan pilihan yang tidak bisa ditawar. Untuk itu dituntut tidak hanya inisiatif pemerintah namun juga partisipasi seluruh lapisan masyarakat dalam pembiayaan pembangunan, baik lewat mobilisasi tabungan domestik, perpajakan, maupun gerakan swadana.

Yang terakhir, barangkali sudah saatnya sentralisasi perencanaan maupun manajemen pembangunan ditinjau kembali, dan sebagai gantinya desentralisasi fiskal merupakan alternatif yang menarik untuk lebih serius diterapkan. Tumbuhnya perhatian terhadap desentralisasi tidak hanya dikaitkan dengan gagalnya perencanaan terpusat dan populernya strategi pertumbuhan dengan pemerataan (*growth with equity*), tetapi juga adanya kesadaran bahwa pembangunan adalah suatu proses yang kompleks dan penuh ketidakpastian yang tidak dapat dengan mudah dikendalikan dan direncanakan dari pusat. Indonesia sejak diluncurkannya UU No. 4/1975 tentang Pokok-pokok Pemerintahan Daerah sebenarnya sudah menyadari urgennya desentralisasi manajemen pembangunan. Hanya saja,

dalam praktek, nampaknya tidak dapat disangkal bahwa desentralisasi di Indonesia dilaksanakan dalam kerangka sentralisasi (Kuncoro, 1993). Pembangunan daerah terutama fisik memang cukup pesat, tetapi tingkat ketergantungan daerah terhadap pusat sebagai akibat dari pembangunan tersebut juga semakin besar. Memang UU No. 5 tahun 1974 telah menggarisbawahi titik berat otonomi pada Daerah Tingkat II. Namun, fakta menunjukkan justru Dati II-lah yang mengalami tingkat ketergantungan terhadap subsidi pusat yang paling tinggi.

Kalau usulan-usulan langkah strategis ini diterapkan secara intens dan simultan, Insya Allah, tiada lagi ungkapan : "Habis Bantuan Terbitlah Utang". Namun, sebaliknya dengan bangga mengatakan : "Habis Bantuan Terbitlah Kemandirian". Pertanyaan kini, manakah yang akan terjadi menjelang tahun 2000 : fenomena *debt-led growth* ataukah *growth-led debt* ? Inilah sumber dilema utang luar negeri sekaligus dilema memelihara momentum pembangunan kita.

Daftar Pustaka

- Alvater, Elmar, Kurt hubner, Jochen Lorentzen, Raul Rojas, eds., *The Poverty of nations : A Guide to the Debt Crisis from Argentina to Zaire*, translated by Terry Bond, Zed Books Ltd., London and New Jersey, 1991
- Fishlow, Albert, "Revisiting the Great Debt Crisis of 1982" dalam Kwan s. Kim and David F. Ruccio, eds., *Debt and Development in Latin America*, University of Notre Dame Press, Notre Dame, Indiana, 1985
- Kuncoro, Mudrajad, *"Dampak Arus Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Tabungan Domestik"*, Prisma, XVIII (9), 1989, h. 26-47
- _____, "Foreign Loans and the Dilema to maintain the Momentum of Development", *Cultivating the Grass-roots?*, *The Indonesian Quarterly*, no. 3, 1993, h. 344-58
- _____, "Structural Adjustment in Indonesia : A Survey of Recent Development", *Kelola Gajah Mada University Business Review*, III (5), Januari 1994, h. 84-106
- Mahyuddin, Moh. Ikhsan, *Pelarian Modal dari Indonesia" Estimasi dan masalahnya"*, *Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, vol. 37, nol 1. 1989.
- Ruttan, Vernon W., "Why Foreign Economic Assistance ? ", *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 37, no. 2, Januari 1989.
- Today, Michael P., *Economic Development in the Third World*, 4th edition, Longman, New York and London, 1991.