

GIAA – PRIVATE PLACEMENT: Buktikan dengan Angka & Timeline, Bukan Janji

Published on 09 October 2025

Rencana dan alokasi dana:

- Nilai sekitar **US\$1,85 miliar (sekitar Rp30,5 triliun)** melalui penerbitan sekitar **407,9 miliar saham pada harga Rp75 per saham**; Komposisi: Kas sekitar US\$1,44 miliar dan konversi pinjaman pemegang saham (Shareholder Loan / SHL) sekitar US\$405 juta. RUPSLB dijadwalkan 12 November 2025.
- **Penggunaan dana:** 29% untuk modal kerja dan operasional; 37% untuk peningkatan modal di Citilink guna modal kerja dan pemulihan operasional armada; 22% untuk ekspansi armada Garuda dan Citilink (rencana penambahan lebih dari 100 pesawat hingga 2029); 12% untuk peningkatan modal di Citilink guna pembayaran utang pembelian bahan bakar pesawat kepada Pertamina.

Dampak keuangan:

- **Ekuitas berbalik positif:** Dari sekitar negatif US\$1,5 miliar per 30 Juni 2025 menjadi sekitar positif US\$350 juta setelah transaksi. Hal ini membuka peluang pemenuhan syarat keluar dari Papan Pemantauan Khusus (FCA), dengan catatan memenuhi kriteria bursa.
- **Likuiditas dan solvabilitas membaik:** Kas dan setara kas bertambah sekitar US\$1,44 miliar; Current ratio meningkat dari 0,44x menjadi 1,53x; Ratio Debt to Asset turun dari 123% menjadi 96%. Perseroan menargetkan posisi modal kerja berbalik positif.
- **Beban bunga dan utang menurun:** Konversi SHL sekitar US\$405 juta langsung mengurangi liabilitas berbunga; SHL sebelumnya dikururkan bertahap sejak Juni hingga September 2025 (sekitar Rp6,65 triliun).
- **Operasional lebih leluasa:** Porsi besar ke Citilink dan perawatan/armada meningkatkan utilisasi dan keandalan layanan, mendukung perbaikan load factor dan yield; Profitabilitas tetap dipengaruhi efisiensi biaya, harga avtur, kurs, dan permintaan.

Apakah utang berkurang signifikan dan ekspansi lebih lancar?

Ya, secara struktur keuangan: Perbaikan Debt-to-Equity ratio melalui Debt-to-Equity swap SHL dan ruang pelunasan kewajiban dari dana kas baru meningkatkan solvabilitas dan membuka ruang ekspansi bertahap (peningkatan armada dan rute). Namun perbaikan laba tetap bergantung pada eksekusi operasional dan kondisi pasar.

Valuasi dan pandangan saham:


Positif secara struktural tetapi ada risiko eksekusi dan dilusi besar akibat penerbitan saham baru. Pendekatan yang lebih bijak untuk investor ritel adalah menunggu kepastian hasil RUPSLB dan realisasi setoran kas/konversi, laporan pro-forma resmi pasca transaksi, serta bukti perbaikan indikator operasional (load factor, ketepatan waktu, yield) dan rencana armada/rute.

OPINI KIWOOM RESEARCH

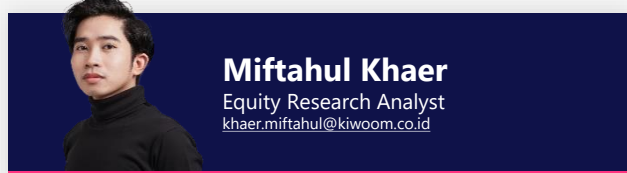
Private placement sekitar US\$1,85 miliar berpotensi membalik Ekuitas GIAA menjadi positif sekitar US\$350 juta, mengerek Current ratio ke kisaran 1,5x, dan memangkas Liabilitas lewat konversi pinjaman sekitar US\$405 juta. **Nilai bagi pemegang saham, however, baru nyata jika pasca-RUPSLB 12 November manajemen mengeksekusi disiplin biaya, meningkatkan utilisasi armada, dan memperkuat tata kelola. Peran Danantara harus lebih dari sekadar modal: Mengunci KPI keras dan transparan—serta mengikatnya pada insentif manajemen dan tenggat 6–12 bulan.**

KPI yang patut dipantau:

- **CASK ex-fuel (Cost per Available Seat Kilometer, tanpa biaya avtur):** Tren turun YoY dan vs guidance internal.
- **Load factor:** Minimal >80% secara konsisten.
- **OTP (On-time performance):** >85% berkelanjutan.
- **Yield per RASK (Revenue per Available Seat Kilometer):** Tren naik, tidak sekadar naik karena fuel surcharge.
- **Arus kas operasi:** Positif per kuartal; Capex terkendali.
- **Leverage:** Penurunan bertahap (Mis. net debt/EBITDA turun kuartal-ke-kuartal).
- **Kontrak utama:** Perpanjangan/renegosiasi leasing, maintenance, dan avtur yang jelas menghemat biaya.

 : Maskapai global bisa laba karena disiplin kapasitas dan efisiensi; Garuda pun bisa—asal governance dan eksekusi benar-benar diperketat, bukan hanya wacana.

Kiwoom Research Team



HEAD OFFICE

Treasury Tower 27th Floor Unit A, District 8 Kawasan SCBD Lot 28,
Jl.Jend.Sudirman Kav 52-53, Jakarta Selatan 12190

Tel : (021) 5010 5800
Fax : (021) 5010 5820
Email : cs@kiwoom.co.id

PT Kiwoom Sekuritas Indonesia is licensed and supervised by the Financial Services Authority (OJK)

OTHER DISCLOSURES

All Kiwoom's research reports made available to clients are simultaneously available on our own website <http://www.kiwoom.co.id/>. Not all research content is redistributed, e-mailed or made available to third-party aggregators. For all research reports available on a particular stock, please contact your sales representative. Any data discrepancies in this report could be the result of different calculations and/or adjustments.

DISCLAIMER

This report has been prepared and issued by PT Kiwoom Sekuritas Indonesia. Information has been obtained from sources believed to be reliable but Kiwoom Securities do not warrant its completeness or accuracy. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on forecast of future results, estimates of amounts not yet determinable, assumptions, and therefore involve known and unknown risks and uncertainties which may cause the actual results, performance or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations. To the fullest extent allowed by law, PT Kiwoom Sekuritas Indonesia shall not be liable for any direct, indirect or consequential losses, loss of profits, damages, costs or expenses incurred or suffered by any person or organization arising from reliance on or use of any information contained on this report. The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalized advice. No mention of a particular security in this report constitutes a recommendation to buy, sell or hold that or any security, or that any particular security, portfolio of securities, transaction or investment strategy is suitable for any specific person. This report is being supplied to you solely for your information and may not be reproduced by, further distributed to or published in whole or in part by, any other person.