



Garuda Indonesia

KETERBUKAAN INFORMASI SEHUBUNGAN DENGAN TRANSAKSI AFILIASI PT GARUDA INDONESIA (PERSERO) Tbk. ("Perseroan")

Kegiatan Usaha
Jasa Angkutan Udara Niaga
Berkedudukan di Jakarta Pusat, Indonesia
Kantor Pusat
Jl. Kebon Sirih No. 44, Jakarta 10110, Indonesia
Tel.: (021) 231 1555 Fax: (021) 2291 5673
Website: www.garuda-indonesia.com
Email: investor@garuda-indonesia.com

DIREKSI DAN DEWAN KOMISARIS PERSEROAN, BAIK SECARA SENDIRI-SENDIRI MAUPUN BERSAMA-SAMA, BERTANGGUNG JAWAB SEPENUHNYA ATAS KEBENARAN DAN KELENGKAPAN INFORMASI SEBAGAIMANA DIUNGKAPKAN DI DALAM KETERBUKAAN INFORMASI INI, DAN SETELAH MELAKUKAN PENELITIAN SECARA SEKSAMA, MEMEGAKAN BAHWA SEPANJANG PENGETAHUAN DAN KEYAKINAN MEREKA INFORMASI YANG DIMUAT DALAM KETERBUKAAN INFORMASI INI ADALAH BENAR, TIDAK ADA FAKTA PENTING MATERIAL DAN RELEVAN YANG TIDAK DIUNGKAPKAN ATAU DIHILANGKAN SEHINGGA MENYEBABKAN INFORMASI YANG DIBERIKAN DALAM KETERBUKAAN INFORMASI INI MENJADI TIDAK BENAR DAN/ATAU MENYESATKAN.

Keterbukaan Informasi ini diterbitkan di Jakarta pada tanggal 31 Desember 2014

DEFINISI
Bapepam-LK: Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan sebagaimana dimaksud dalam Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. KMK 006/KM.01/2005 tanggal 30 Desember 2005 tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan sebagaimana diubah dari waktu ke waktu, dahulu dikenal dengan nama Badan Pengawas Pasar Modal, sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 ayat (1) Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

BRI: PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, suatu perusahaan yang didirikan berdasarkan hukum Negara Republik Indonesia, berkedudukan dan berkantor pusat di Jakarta Pusat.

Keterbukaan Informasi: Informasi-informasi sebagaimana tercantum dalam pengumuman dan/atau keterbukaan informasi ini dan setiap informasi tambahan yang mungkin atau akan tersedia.

Otoritas Jasa Keuangan atau OJK: Lembaga yang independen sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan ("UU OJK"), yang tugas dan wewenangnya meliputi pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor perbankan, pasar modal, perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan dan lembaga keuangan lainnya, dimana sejak tanggal 31 Desember 2012, OJK merupakan lembaga yang menggantikan dan menerima hak dan kewajiban untuk melakukan fungsi pengaturan dan pengawasan dan Bapepam dan/atau Bapepam dan LK sesuai dengan ketentuan Pasal 55 UU OJK.

Penilai Independen: Kantor Jasa Penilai Publik Iskandar dan Rekan.

Peraturan No. IX.E.1: Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-412/BL/2009 tanggal 25 November 2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Bentuk Kepentingan Transaksi tertentu.

Perjanjian: Perjanjian Kredit No.64 tanggal 30 Desember 2014 dibuat dihadapan Fathiah Helmi, S.H. Notaris di Jakarta antara Perseroan dengan BRI.

Perseroan: PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk., suatu perusahaan terbuka yang didirikan berdasarkan dan tunduk kepada hukum Republik Indonesia, serba berkedudukan di Jakarta Pusat, Indonesia.

Transaksi: perolehan pinjaman dari BRI dalam bentuk fasilitas: (i) Kredit Modal Kerja Impor (KMKI), (ii) Penangguhan Jaminan Impor (PJI), dalam mata uang Rupiah dan US Dollar, dan (iii) SBLC.

A. PENDAHULUAN

Keterbukaan Informasi ini disampaikan kepada masyarakat sehubungan dengan penandatanganan perjanjian pemberian fasilitas kredit yang diberikan oleh BRI kepada Perseroan yang merupakan Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan No. IX.E.1.

Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan, baik secara sendiri-sendiri maupun bersama-sama menyatakan bahwa Transaksi Afiliasi ini tidak mengandung Bentuk Kepentingan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan No. IX.E.1. Sehubungan dengan hal-hal sebagaimana disebutkan di atas, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku, khususnya Peraturan No. IX.E.1, Direksi Perseroan mengumumkan Keterbukaan Informasi ini dengan maksud untuk memberikan informasi maupun gambaran yang lebih lengkap kepada para pemegang saham Perseroan mengenai rencana transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan.

B. INFORMASI MENGENAI TRANSAKSI AFILIASI

I. LATAR BELAKANG DAN ALASAN DILAKUKANNYA TRANSAKSI AFILIASI

Sejalan dengan meningkatnya pengguna jasa transportasi udara, Perseroan terus melakukan upaya peningkatan kualitas pelayanannya. Dalam rangka memenuhi kebutuhan pokok operasional pesawat dan untuk menambah pangsa pasar maka dibutuhkan tambahan modal kerja untuk melaksanakan rencana Perseroan tersebut. Perseroan berencana melakukan pembukaan SKBDN/LC UPAS melalui fasilitas PJI dari BRI untuk keperluan pembayaran *fuel* dan perawatan pesawat yang merupakan salah satu komponen pokok dalam menjalankan operasional usaha. Selain itu seiring dengan bertambahnya jumlah pesawat dengan skema *operating lease*, Perseroan juga berencana membuka SBLC untuk jaminan atas pembayaran sewa pesawat.

Manfaat yang diperoleh Perseroan dari transaksi ini adalah akan meningkatkan kemampuan modal kerja Perseroan dengan memperoleh pendanaan untuk pembayaran atas pembelian avtur dan pemeliharaan pesawat serta adanya jaminan atas pembayaran sewa pesawat.

Selain itu manfaat lainnya yang diperoleh Perseroan dari Transaksi ini adalah sebagai berikut:

- Meningkatnya kepercayaan dari *supplier/vendor* kepada Perseroan untuk pengadaan avtur dan pemeliharaan pesawat untuk kepentingan usaha Perseroan;
- Meningkatnya kepercayaan dari *lessor* atas sewa pesawat, karena pembayaran atas sewa pesawat terjamin;
- Meningkatnya kemampuan modal kerja untuk operasional;
- Kebutuhan avtur dan pemeliharaan pesawat untuk kelancaran usaha Perseroan terjamin;
- Kelangsungan usaha (*going concern*) Perseroan akan lebih terjamin;
- Meningkatnya kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi yang dapat menguntungkan bagi Perseroan dan pemegang saham Perseroan.

II. URAIAN MENGENAI TRANSAKSI AFILIASI

a. Obviasi Transaksi Afiliasi

Perolehan fasilitas kredit dari BRI dalam bentuk fasilitas sebagai berikut:

- Fasilitas Kredit Modal Kerja Impor ("KMKI")/Penangguhan Jaminan Impor ("PJI") dengan total plafond sebesar maksimum Rp. 1.000.000.000,00; dan
- Fasilitas Kredit KMKI/P-JI/SBLC dengan total plafond sebesar maksimum USD 30.000.000,00.

b. Pihak-Pihak Yang Melakukan Transaksi Afiliasi

Perseroan didirikan berdasarkan Akta Pendirian No. 8 tanggal 4 Maret 1975 sebagaimana diubah dengan Akta Perubahan No. 42 tanggal 21 April 1975, dan kemudian diubah dengan Akta Perubahan No. 24 tanggal 12 Juni 1975, ketiganya dibuat di hadapan Soeleman Arjassamita, S.H., Notaris di Jakarta yang telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. YA. 5/225/8 tertanggal 23 Juni 1975 ("Akta Pendirian"). Anggaran Dasar sebagaimana dimuat dalam Akta Pendirian tersebut selanjutnya beberapa kali telah

Susunan Direksi dan Dewan Komisaris BRI terakhir adalah sebagai berikut:

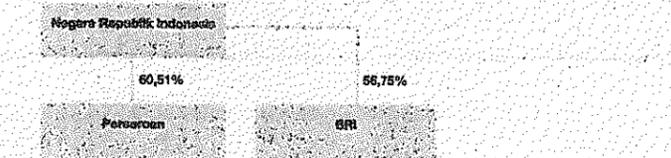
NO.	NAMA	JABATAN
1.	Sofyan Basir *)	Direktur Utama *)
2.	Sarwono Sudarto *)	Direktur Operasional *)
3.	Achmed Baiquni	Direktur Keuangan
4.	Sulaiman Arif Arianto	Direktur Bisnis Komersial
5.	Randi Anto	Direktur Kepatuhan
6.	Agus Toni Soetirto	Direktur Bisnis Komersial
7.	Lenry Sugihat	Direktur Pengendalian Risiko Kredit
8.	Djarot Kusumayakti	Direktur Bisnis Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM)
9.	Asmawi Syam	Direktur Bisnis Kelembagaan dan BUMN
10.	Suprijarto	Direktur Jaringan dan Layanan
11.	Gatot Mardiwastoto	Direktur Manajemen SDM (MSDM)

*) TMT 2 Januari 2016 Direktur Utama dan Direktur Operasional BRI nanti menjabat sebagai Direktur di PT. PLN (Persero)

NO.	NAMA	JABATAN
1.	Bunesor Sanim	Komisaris Utama/Independen
2.	Mustafa Abu Bakar	Wakil Komisaris Utama/Independen
3.	Adhyaksa Dault	Komisaris Independen
4.	Ahmad Fuad	Komisaris Independen
5.	Hermanto Siregar	Komisaris Independen
6.	Vincencius Sonny Loho	Komisaris
7.	Heru Lelono	Komisaris
8.	Dwijanti Tjahjarningsih	Komisaris

c. Hubungan Afiliasi antara Perseroan dengan BRI

Sebagaimana ditunjukkan di dalam bagan berikut, sifat hubungan afiliasi antara Perseroan dan BRI adalah bahwa baik Perseroan maupun BRI, berada di bawah pengendalian yang sama, yaitu Negara Republik Indonesia.



d. Pokok-Pokok Perjanjian Fasilitas Kredit

- Jumlah Pinjaman
- Fasilitas Kredit Modal Kerja Impor ("KMKI")/Penangguhan Jaminan Impor ("PJI") dengan total plafond sebesar maksimum Rp. 1.000.000.000,00; dan
- Fasilitas Kredit KMKI/P-JI/SBLC dengan total plafond sebesar USD 30.000.000,00.

Tujuan Penggunaan:

Fasilitas PJI dalam mata uang Rupiah dan Dollar digunakan untuk pembayaran atas pembelian avtur dan pemeliharaan pesawat oleh PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia dalam bentuk pembukaan LC/SKBDN Sight, *License* dan UPAS. Fasilitas KMKI dalam mata uang Rupiah dan Dollar digunakan untuk menampung LC/SKBDN baik Sight, *Usance* maupun UPAS pada fasilitas PJI yang telah jatuh tempo namun ditunda pelunasannya oleh Perseroan. Fasilitas SBLC dalam Dollar digunakan untuk jaminan atas pembayaran sewa pesawat.

Bunga:

- PJI dalam mata uang Rupiah sebesar 5,5% per tahun
- KMKI dalam mata uang Rupiah sebesar 11% per tahun
- PJI dalam mata uang Dollar sebesar 2,25% per tahun
- KMKI dalam mata uang Dollar sebesar 6% per tahun

SBLC tidak dikenakan bunga namun biaya penarbitan sebesar 0,5% apabila jangka waktu ≤ 1 tahun atau 0,75% apabila jangka waktu > 1 tahun sampai dengan ≤ 2 tahun. BRI dapat mengubah suku bunga tersebut di atas dengan pemberitahuan terlebih dahulu kepada Perseroan dalam waktu paling lambat 30 hari kerja sebelum berlakunya perubahan tersebut.

Jaminan:

Clean Basis. BRI tidak mensyaratkan Perseroan untuk menyerahkan pengikatan jaminan dalam bentuk apapun maupun mempunyai penjamin (*guarantor*).

Kewajiban Perseroan, antara lain:

- Mempertanggungjawabkan fasilitas sesuai dengan tujuan;
- Menyediakan kepada BRI laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan laporan keuangan *in-house* setiap triwulan;
- Membertahukan kepada BRI mengenai adanya sengketa dengan pemerintah dan atau pihak lainnya, tuntutan hukum terhadap Perseroan;
- Menyampaikan pemberitahuan dalam hal terjadi perubahan susunan Direksi, perubahan Anggaran Dasar, dan setiap pernyataan saham.

Pembatasan bagi Perseroan:

- Mengikatkan diri sebagai penjamin terhadap pihak lain atau menjaminan kekayaan Perseroan kepada pihak lain, kecuali untuk penjaminan yang ada saat ini;
- Mengajukan permohonan pernyataan palit kepada Pengadilan Niaga;
- Menerima pinjaman/pembayaran baru dari bank atau lembaga keuangan lainnya apabila Debt Equity Ratio (DER) melebihi 500% (lima ratus perser).

III. RINGKASAN LAPORAN PENILAI

Perseroan telah menunjuk Kantor Jasa Penilai Publik ("KJPP") Iskandar dan Rekan selanjutnya disebut "IDR" sebagai penilai independen untuk memberikan pendapat/kewajaran atas Transaksi. Penilai Independen tersebut telah melakukan pemeriksaan terhadap keterbukaan informasi ini dan menyatakan bahwa informasi yang disajikan adalah benar dan lengkap.

- Meningkatkan kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi yang dapat menguntungkan bagi Perseroan dan Pemegang Saham Perseroan.

- Risiko transaksi adalah sebagai berikut:
 - Perseroan tidak mampu melunasi hutang bank pada saat jatuh tempo.

B. Analisis Kualitatif

- Analisis Industri dan lingkungan. Berdasarkan data Kementerian Perhubungan yang pesat dalam tiga tahun terakhir ini, total jumlah penumpang perumpangan angkutan udara yang cukup signifikan setiap tahunnya. Pada 2011, total jumlah penumpang adalah 68.349.439 orang yaitu penumpang domestik sebesar 60.197.306 orang dan internasional 8.152.133 orang. Sedangkan total jumlah penumpang angkutan udara pada 2012 adalah 81.359.755 orang yaitu penumpang domestik sebesar 71.421.464 orang dan internasional sebesar 9.938.291 orang dengan presentase pertumbuhan sebesar 19,03 persen yaitu 18,64 persen untuk domestik dan 21,91 persen untuk internasional. Untuk 2013 sampai September 2013, total jumlah penumpang angkutan udara adalah 49.081.851 orang yaitu 43.002.808 untuk penumpang domestik dan 6.079.043 penumpang internasional. Pertumbuhan jumlah penumpang angkutan udara tersebut diikuti oleh penambahan rute penerbangan komersial domestik menjadi 270 rute pada tahun 2013 dibandingkan dengan 2012 yaitu 249 rute.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang terus membaik ikut mendukung perkembangan industri penerbangan. Kalangan pemilik maskapai penerbangan di Tanah Air telah melakukan sejumlah antisipasi dengan terus menambah jumlah pesawat dan awak pesawat. Setiap tahun setidaknya ada 40 pesawat baru yang beroperasi di Indonesia. Industri penerbangan akan menanggung peranan penting di Indonesia. Hal ini mengingat Indonesia terdiri atas 17 ribu pulau yang tersebar, dengan panjang garis pantai lebih dari 6.000 kilometer. Transportasi udara menjadi komponen penting untuk menghubungkan hampir 240 juta penduduk. Pertumbuhan jumlah penumpang yang besar di atas, harus diikuti oleh pertumbuhan dan ketersediaan infrastruktur bandara dan tenaga ahli yang memadai. Pertumbuhan infrastruktur dan SDM harus mengikuti pertumbuhan industri penerbangan. Selain itu, yang paling penting adalah menjunjung tinggi faktor keselamatan penerbangan. Safety dalam penerbangan akan menanggung peranan penting di Indonesia. Hal ini mengingat keselamatan dan keamanan penerbangan yang paling diutamakan. Faktor keselamatan harus menjadi prioritas. Untuk selalu memperhatikan dan menjalankan lima komponen utama untuk mewujudkan keselamatan penerbangan, yakni: pesawat, bandara, penerbangan, regulasi, dan industri penerbangan. Kelima komponen tersebut harus berjalan selaras dan dipenuhi dengan maksimal sehingga keselamatan, keamanan, kenyamanan bertransportasi udara dapat diperoleh. Sarana dan prasarana harus baik dan lancar dan ditunjang oleh fasilitas navigasi penerbangan yang diarahkan pada standar internasional. Regulasi penerbangan juga yang sudah sesuai dengan standar internasional, pada prinsipnya untuk meningkatkan keselamatan dan keamanan penerbangan. Dan itu menjadi tugas dan kewajiban Pemerintah untuk membuat dan mengawasinya. Industri penerbangan khususnya sangat luas. Di mana didalamnya terdapat multidisiplin yakni pesawatnya, kontraktor konstruksi, industri, peralatan navigasi, jasa konsultan, dan pusat pendidikan.

3. Alasan dilakukannya transaksi

- Alasan dilakukannya transaksi antara lain adalah:
- Meningkatkan kemampuan modal kerja Perseroan khususnya untuk pembelian avtur dan pemeliharaan pesawat serta pembayaran sewa pesawat;
 - Meningkatkan kinerja keuangan Perseroan secara konsolidasi yang dapat menguntungkan bagi Perseroan dan Pemegang Saham Perseroan.

- Keuntungan dan kerugian yang bersifat kualitatif. Keuntungan Perseroan adalah meningkatnya kepercayaan *supplier/vendor* dan *lessor* pesawat dan Perseroan mempunyai prospek yang lebih baik untuk pengembangan usahanya yang menjamin kelangsungan usaha dan menguntungkan bagi Perseroan dan pemegang saham Perseroan. Kerugian Perseroan atas transaksi yang dilakukan tidak ada.

- Analisis dampak leverage pada keuangan perusahaan. Dengan dilakukannya transaksi, liabilitas jangka pendek-hutang bank Perseroan akan bertambah, maka beban biaya bunga akan meningkat, namun dengan meningkatnya kemampuan modal kerja Perseroan berpotensi akan menurunkan biaya usaha pada pos operasional penerbangan yang akan berpengaruh terhadap margin laba Perseroan dan hutang usaha akan berkurang. Selain itu kewajiban Perseroan untuk melunasi hutang bank pada saat jatuh tempo akan berkurang kas Perseroan.

- Analisis dampak likuiditas pada keuangan perusahaan. Selama jangka waktu kredit 12 bulan, Perseroan dapat menanggulangi pembayarannya atas pembelian avtur, *maintenace* pesawat dan sewa pesawat, sehingga jumlah kas Perseroan akan meningkat. Pada saat hutang bank jatuh tempo sejumlah kas akan dibayarkan untuk melunasi hutang bank dan apabila kas tidak mencukupi, Perseroan akan menjual asetnya untuk melunasi hutang bank, sehingga jumlah aset Perseroan akan menurun.

- Kemampuan likuiditas Perseroan untuk memastikan bahwa pinjaman dapat dilunasi pada saat jatuh tempo dengan menghitung *Debt Service Coverage* (DSC), dimana DSC merupakan rasio perbandingan EBITDA terhadap kewajiban bunga dan angsuran pokok pinjaman. Berdasarkan proyeksi laba rugi dan rencana penarikan dan pengembalian fasilitas kredit yang disusun oleh manajemen, kemampuan Perseroan untuk melunasi pinjaman saat jatuh tempo cukup tinggi.

- Analisis dampak kemampuan modal kerja untuk memastikan jika proyek yang dibiayai mengalami kegagalan. Perseroan dapat menanggung biaya proyek yang dibiayai mengalami kegagalan. Dengan pembelian tunai harga barang dan jasa akan lebih murah sehingga ada penghematan atas biaya operasional yang akan meningkatkan margin laba operasional, namun adanya peningkatan beban biaya bunga akan menurunkan margin laba sebelum pajak. Kegagalan proyek terjadi jika target penjualan tidak dapat dipenuhi yang tidak dapat menutupi biaya operasional ditambah dengan meningkatnya beban biaya bunga maka Perseroan akan mengalami kerugian, dimana kerugian tersebut akan mengurangi kas yang akan diterima Perseroan. Jika saldo kas tersebut tidak dapat memenuhi pengembalian kewajiban hutang bank saat jatuh tempo maka Perseroan akan menjual aset untuk memenuhi kewajiban tersebut sehingga jumlah aset Perseroan akan berkurang dan akan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup Perseroan.

C. Analisis Kualitatif

- Penilaian Atas Potensi Pendapatan, Aset, Kewajiban Dan Kondisi Keuangan. Dengan dilakukannya transaksi akan ada penghematan atas biaya operasional yang akan meningkatkan margin laba operasional, namun adanya beban biaya bunga akan menurunkan margin laba sebelum pajak.

1.1. Penilaian kinerja historis dan Rasio Keuangan. Profitabilitas Perseroan selama dalam periode tahun 2011 - 2013 berfluktuasi cenderung menurun yang ditunjukkan oleh *Operating profit margin*, *Profit before tax margin* dan *Net profit margin* dengan rata-rata masing-masing sebesar 2,98%, 2,58% dan 1,86%. Pada periode 1 Januari - 30 September 2014 masing-masing sebesar 9,01%, -1,03% dan -7,83%. Kondisi likuiditas Perseroan dalam periode tahun 2011 - 2013 berfluktuasi cenderung menurun yang ditunjukkan oleh *current ratio* yang besarnya berkisar 83,25% - 117,25% dengan rata-rata 94,97% dan pada 30 September 2014 sebesar 76,92%. Dengan angka rasio tersebut, kondisi likuiditas Perseroan kurang likuid.

Solvabilitas Perseroan ditunjukkan oleh *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* berfluktuasi cenderung meningkat masing-masing berkisar 119,89% - 164,40% dan 54,52% - 62,18% dengan rata-rata masing-masing 136,71% dan 57,47% dan pada 30 September 2014 masing-masing sebesar 204,64% dan 67,17%. Dengan angka rasio tersebut, kondisi solvabilitas Perseroan cukup *solvable*. Rasio penjualan terhadap piutang usaha dalam tahun 2011-2013 cenderung meningkat dari 17,85% pada tahun 2011 menjadi 26,55% pada tahun 2013 atau selama periode tersebut rata-rata 23,67% dan pada 30 September 2014 sebesar 18,37%.

Rasio pinjaman terhadap persediaan pada tahun 2011-2013 cenderung meningkat dari 35,76 x pada tahun 2011 menjadi 41,14x pada tahun 2013 atau selama periode tersebut rata-rata 39,51x dan pada 30 September 2014 sebesar 29,26x.

- Penilaian arus kas. Dalam tahun 2011 - 2013, arus kas dari aktivitas operasi cenderung menurun, pada tahun 2011 - 2013 masing-masing sebesar Rp. 244.280.000.000, Rp. 100.000.000.000, dan Rp. 100.000.000.000.

12 Juni 1976, kegiatannya dibatasi di lapangan Soekarno-Hatta, Jakarta, dan telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. 5/225/8 tertanggal 23 Juni 1975 ("Akta Pendirian").

Anggaran Dasar sebagaimana dimuat dalam Akta Pendirian tersebut selanjutnya beberapa kali telah diubah, dan terakhir kali diubah dengan: (i) Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perubahan Anggaran Dasar No. 4 tanggal 28 April 2014, yang dibuat dihadapan Aulia Taufani, S.H., Notaris di Kabupaten Tangerang yang telah diterima Anggaran Dasarnya oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia berdasarkan surat nomor: AHU-01978.40.21.2014 tanggal 13 Mei 2014, (ii) Akta Perubahan Anggaran Dasar No. 5 tanggal 30 Juni 2014, yang dibuat dihadapan Aulia Taufani, S.H., Notaris di Kabupaten Tangerang yang telah diterima laporan perubahan Anggaran Dasarnya oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia berdasarkan surat nomor: AHU-03736.40.21.2014 tanggal 01 Juli 2014 dan (iii) Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perubahan Anggaran Dasar No. 4 tanggal 12 Desember 2014 yang dibuat dihadapan Aulia Taufani, S.H., Notaris di Kabupaten Tangerang yang Aktanya sedang dalam proses pembatantahan ke Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia.

Berdasarkan Kefortuntunan Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, maksud dan tujuan Perseroan adalah melakukan usaha di bidang jasa angkutan udara niaga, serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki Perseroan untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat untuk mendapatkan/mengejar keuntungan guna meningkatkan nilai Perseroan dengan menerapkan prinsip-prinsip Perseroan Terbatas.

Susunan pemodal Perseroan terakhir adalah sebagai berikut:

	Jumlah Saham	Persentase Kepemilikan (%)	Jumlah Modal Disetor Rp
Saham Seri A Dwiwarna Pemerintahan Negara Republik Indonesia	1	0,0000%	458
Saham Seri B Pemerintahan Negara Republik Indonesia	15.653.127.999	60,5094%	7.184.785.751,541
Credit Suisse AG Singapore TC AR CL PT Trans Airways Masyarakat (kepemilikan dibawah 2%)	6.711.457.801	25,8441%	3.080.559.130,659
	3.504.340,832	13,5465%	1.608.492.441,898
Jumlah	25.868.926,633	100,0000%	11.873,837,324,547

Susunan Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perubahan Anggaran Dasar No. 4 tanggal 12 Desember 2014 yang dibuat dihadapan Aulia Taufani, S.H., Notaris di Kabupaten Tangerang adalah sebagai berikut:

NO.	NAMA	JABATAN
1.	M. Arif Wibowo	Direktur Utama
2.	Novianto Herupratomo	Direktur Operasional
3.	Heriyanto Agung Putra	Direktur SDM & Umum
4.	Iwan Joniarto	Direktur Teknik & Pengelolaan Armada
5.	IG N Askhara Danadiputra	Direktur Keuangan, Risiko & Teknologi Informasi dan Direktur Independen
6.	Handayani	Direktur Komersial

NO.	NAMA	JABATAN
1.	Jusman Syarif Djamil	Komisaris Utama dan Komisaris Independen
2.	Hasan M. Soedjono	Komisaris Independen
3.	Iso Rachmatulawata	Komisaris
4.	Muzaffar Ismail	Komisaris
5.	Dony Oskaria	Komisaris
6.	Chelral Tanjung	Komisaris

b.2 BRI
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (selanjutnya disebut "BRI") didirikan dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 18 Desember 1988 berdasarkan Undang-undang No. 21 Tahun 1988. Pada tanggal 29 April 1992, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia ("Permenitah") No. 21 Tahun 1992, bentuk badan hukum BRI diubah menjadi Perusahaan Perseroan (Persero). Pengalihan BRI menjadi Persero didokumentasikan dengan akta No. 133 tanggal 31 Juli 1992 Notaris Muhiyul Salim, S.H., dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-5584.HT.01.01.TH.92 tanggal 12 Agustus 1992, serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 73, Tambahan No. 3A tanggal 11 September 1992. Anggaran Dasar BRI kemudian diubah dengan akta No. 7 tanggal 4 September 1998 Notaris Imas Fatmiah, S.H., pasal 2 tentang "Jangka Waktu Berlakunya Perseroan" dan pasal 3 tentang "Maksud dan Tujuan serta Kegiatan Usaha" untuk menyesuaikan dengan ketentuan Undang-undang Republik Indonesia No. 1 Tahun 1995 tentang "Perseroan Terbatas" dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-24930.HT.01.04.TH.98 tanggal 13 November 1998 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 85, Tambahan No. 7216 tanggal 26 Oktober 1999 dan akta No. 7 tanggal 3 Oktober 2003 Notaris Imas Fatmiah, S.H., antara lain tentang status perusahaan dan penyesuaian dengan Undang-undang Pasar Modal dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-23726.HT.01.04.TH.2003 tanggal 6 Oktober 2003 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 88, Tambahan No. 11053 tanggal 4 November 2003.

Berdasarkan Surat Keputusan Bank Indonesia No. 5/117/DP/WB2/PWP/WB24 tanggal 15 Oktober 2003, tentang "SK Penunjukan BRI sebagai bank umum devisa", BRI telah ditetapkan sebagai bank devisa melalui Surat Dewan Menteri No. SEK/BR/328 tanggal 23 September 1998.

Berdasarkan akta No. 51 tanggal 26 Mei 2008 Notaris Fathiah Helmi, S.H., telah dilakukan perubahan terhadap Anggaran Dasar BRI, antara lain untuk menyesuaikan dengan ketentuan Undang-undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang "Perseroan Terbatas" dan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ("Bapepam-LK"), yang fungsinya sejak 1 Januari 2013 dialihkan kepada Otoritas Jasa Keuangan ("OJK"), No. IX.J.1 tentang "Pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik", yang telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-48353.AH.01.02.TB.08 tanggal 26 Agustus 2008 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 89, Tambahan No. 23079 tanggal 25 Agustus 2008.

Selanjutnya Anggaran Dasar BRI telah mengalami beberapa kali perubahan, Akta Perubahan terakhir didokumentasikan dalam Akta No. 8 tanggal 10 Juli 2014, yang dibuat oleh Notaris Fathiah Helmi, S.H., dan telah diterima dan dicatat di dalam Sistem Administrasi Badan Hukum sesuai dengan Surat Keputusan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-04154.40.21.2014 tanggal 11 Juli 2014. Berdasarkan pasal 3 Anggaran Dasar BRI yang terakhir, ruang lingkup kegiatan BRI adalah turut melaksanakan dan merumuskan kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya dengan melakukan usaha di bidang perbankan sesuai dengan undang-undang dan peraturan yang berlaku, termasuk melakukan kegiatan operasi sesuai dengan prinsip syariah.

Susunan pemodal BRI terakhir adalah sebagai berikut:

	Jumlah Saham	Nilai Nominal per lembar saham (Rp/lembar penuh)	Nilai Saham (Rp/lembar penuh)	Persentase Kepemilikan Saham
Modal Dasar				
- Saham Seri A Dwiwarna	1	250	250	0,00%
- Saham Biasa Atas Nama Seri B	50.000.000.000	250	14.999.999.999.750	100%
Total Modal Dasar	60.000.000.000		15.000.000.000.000	100%
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh				
Negara Republik Indonesia	1	250	250	0,00%
Saham Seri A Dwiwarna				
Saham Biasa Atas Nama Seri B	13.999.999.999	250	3.499.999.999.750	56,79%
Masyarakat				
Saham Biasa Atas Nama Seri B	10.686.102.000	250	2.667.280.500.000	43,21%
Total Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	24.886.102.000		6.167.280.500.000	100%

Saham Seri A Dwiwarna adalah saham yang memberikan hak-hak preferensi kepada pemegangnya untuk menyertai pengangkatan dan pemberhentian Dewan Komisaris dan Direksi, perubahan anggaran dasar, perubahan pembagian, pelepasan, pengembalian dan penahanan BRI, penghapusan pemilikan agar BRI dinyatakan pailit dan pembubaran BRI.

Saham Seri B adalah saham biasa atas nama yang dapat dimiliki oleh masyarakat.

III. RINGKASAN LAPORAN PENILAIAN

Perseroan telah menunjuk Kantor Jasa Penilai Publik ("KJPP") Iskandar dan Rekan selanjutnya disebut "IDP" sebagai penilai independen untuk memberikan pendapat kewajaran atas Transaksi. Penilai independen menyatakan tidak mempunyai hubungan afiliasi baik secara langsung maupun tidak langsung dengan Perseroan sebagaimana didefinisikan dalam Undang-Undang Pasar Modal.

Berikut adalah ringkasan Laporan Pendapat Kewajaran Atas Rencana Transaksi Penerbitan Fasilitas Kredit Dari PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BRI) Oleh PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIA) File No. 029.2/IDR/BFO/XII/2014:

- Pihak-Pihak yang Terkait dalam Rencana Transaksi:**
Pihak-pihak yang bertransaksi adalah GIA dengan BRI, dimana Pemerintah Republik Indonesia (RI) adalah pemegang saham GIA dan BRI.
- Obyek Penilaian**
Obyek Penilaian adalah rencana transaksi penerimaan fasilitas kredit oleh Perseroan dari BRI berupa fasilitas Kredit Modal Kerja Impor/Penangguhan Jaminan Impor (KMK/PIJ) dengan total fasilitas KMK/PIJ tidak melebihi Rp. 1.000.000.000.000,- atau setara dengan USD 81.888.669 (USD 1 = Rp. 12.212,-, sumber : kurs tengah Bank Indonesia per 30 September 2014) dan fasilitas KMK/PIJ/SBLG (Standby Letter Of Credit) tidak melebihi USD 30.000.000 (interchangeable dengan fasilitas KMK/PIJ), dengan demikian jumlah seluruhnya adalah USD 111.888.669, dimana fasilitas KMK/PIJ akan digunakan Perseroan untuk memenuhkan LC/SKBDN dalam Rupiah/USD yang jatuh tempo dalam rangka pembelian avtur dan maintenance pesawat dan fasilitas KMK/PIJ/SBLG digunakan untuk memenuhkan LC/SKBDN dalam rangka pembelian avtur dan maintenance pesawat dan fasilitas SBLG akan digunakan Perseroan dalam rangka jaminan pembayaran kepada perusahaan *lesor* atas sewa pesawat oleh Perseroan (selanjutnya disebut "Rencana Transaksi").

3. Maksud dan Tujuan
Maksud penilaian adalah memberikan pendapat kewajaran atas rencana transaksi untuk tujuan pelaksanaan rencana transaksi dan memenuhi peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Bapepam-LK No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Bantuan Kepentingan Transaksi Tertentu dan No. IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.

- Asumsi-Asumsi dan Kondisi Pembatas:**
 - Pendapat Kewajaran disusun dengan mempertimbangkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan pemerintah pada tanggal Pendapat ini dikeluarkan. Penilaian Kewajaran ini hanya dilakukan terhadap Rencana Transaksi seperti yang diuraikan di atas.
 - Pendapat Kewajaran ini disusun berdasarkan prinsip integritas informasi dan data. Dalam menyusun Pendapat Kewajaran ini, IDR melandaskan dan berdasarkan pada informasi dan data sebagaimana diberikan manajemen Perseroan yang mana berdasarkan hakekat kewajaran adalah benar, lengkap, dapat diandalkan, serta tidak menyesatkan. IDR tidak melakukan audit ataupun uji kepatuhan secara mendalam atas penjelasan maupun data-data yang diberikan oleh manajemen Perseroan, baik lisan maupun tulisan, dan dengan demikian IDR tidak dapat memberikan jaminan atau bertanggung-jawab terhadap kebenaran dan kelengkapan data dan informasi atau penjelasan tersebut.
 - Sebagai dasar bagi IDR untuk melakukan analisis dalam mempersiapkan Pendapat Kewajaran atas Rencana Transaksi, IDR menggunakan data-data sebagaimana tercantum pada Sumber Data pada laporan pendapat kewajaran sebagai bahan pertimbangan.
 - IDR juga berpegang kepada surat pernyataan manajemen Perseroan (*management representation letter*) atas penugasan IDR untuk mempersiapkan Laporan Pendapat Kewajaran, bahwa mereka telah menyiapkan seluruh informasi penting dan relevan berkenaan dengan Rencana Transaksi dan sepanjang pengetahuan manajemen Perseroan tidak ada faktor material yang belum diungkapkan dan dapat menyesatkan.
 - Mengingat bahwa adanya kemungkinan terjadinya perbedaan waktu dari tanggal laporan ini dengan pelaksanaan Rencana Transaksi, maka kesimpulan di atas berlaku bila tidak ada perubahan yang memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai dari Rencana Transaksi. Perubahan tersebut termasuk perubahan baik secara internal pada masing-masing perusahaan maupun secara eksternal meliputi: kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan pemerintah Indonesia setelah tanggal laporan ini dikeluarkan. Situasi setelah tanggal laporan ini dikeluarkan terjadi perubahan tersebut di atas, maka pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi ini mungkin berbeda.

- Pendekatan dan Metode Penilaian:**
Pendapat kewajaran diberikan setelah dilakukan analisis atas:
 - Besaran dana dari obyek transaksi.
 - Dampak keuangan dari transaksi yang akan dilakukan terhadap kepentingan perusahaan dan pemegang saham.
 - Pertimbangan bisnis dari manajemen terkait dengan rencana transaksi terhadap kepentingan pemegang saham.

Dalam melakukan analisis tersebut diatas, maka dilakukan analisis sebagai berikut:

- Melakukan analisis transaksi.
- Melakukan analisis kualitatif atas rencana transaksi.
- Melakukan analisis kuantitatif atas rencana transaksi.
- Melakukan analisis kelayakan atas rencana transaksi.
- Melakukan analisis atas jaminan.

- Kesimpulan**
 - Analisis Transaksi**
 - Analisis pengaruh transaksi terhadap keuangan Perseroan.
Dengan dilakukannya transaksi, Perseroan akan mengalihkan hutang usaha menjadi hutang bank yang akan mengurangi laba Perseroan dengan adanya beban bunga, namun akan meningkatkan kemampuan modal kerja untuk operasional Perseroan.
 - Analisis likuiditas dari transaksi.
Transaksi penerimaan fasilitas kredit PU/KMK/PIJ/SBLG bersifat non cash loan dengan jangka waktu 12 bulan untuk meningkatkan kemampuan modal kerja untuk operasional.
Fasilitas PUJ untuk penanguhian setoran jaminan dalam pembukaan LC/SKBDN dalam rangka pembelian avtur dan maintenance pesawat dan jika LC/SKBDN jatuh tempo pembayarannya dapat menggunakan fasilitas KMK/PIJ. Sedangkan fasilitas SBLG untuk jaminan pembayaran terhadap perusahaan *lesor* atas sewa pesawat.
Dengan fasilitas kredit tersebut, Perseroan dapat menjaga kasnya dengan menanggungan pembayaran atas pembelian avtur, maintenance pesawat dan sewa pesawat selama 12 bulan. Dengan demikian likuiditas Perseroan selama masa operasi 12 bulan akan meningkat, namun pada saat hutang bank jatuh tempo untuk pelunasan hutang bank tersebut, kas Perseroan akan berkurang dan apabila kas Perseroan tidak mencukupi akan berpengaruh negatif terhadap likuiditas Perseroan.
 - Materi nilai transaksi.
Jumlah ekuitas Perseroan berdasarkan laporan keuangan *audited* per 31 Desember 2013 adalah sebesar USD 1.117.148.117 dan rencana transaksi adalah sebesar USD 111.888.669, dengan demikian materialitas rencana transaksi 10,015% dari ekuitas Perseroan.
Dengan jumlah nilai Rencana Transaksi sebesar 10,015% dari jumlah ekuitas Perseroan maka Rencana Transaksi tersebut bukan merupakan transaksi material sebagai mana didefinisikan dalam peraturan OJK No. IX.E.2.
 - Hubungan antara pihak-pihak yang bertransaksi.
RI adalah pemegang saham Perseroan dan BRI, maka rencana transaksi antara Perseroan dengan BRI merupakan transaksi terafiliasi sebagaimana dimaksud dalam peraturan IX.E.1.
Berdasarkan analisis hubungan kepenggunaan, tidak ada kesamaan pengurus antara Perseroan dengan BRI.
Dengan demikian antara Perseroan dengan BRI terdapat kesamaan pemegang saham, dalam hal ini, baik Perseroan maupun BRI dikendalikan oleh Negara, sehingga rencana transaksi termasuk Transaksi Afiliasi sebagaimana didefinisikan dalam peraturan OJK No. IX.E.1.
 - Analisis perjanjian dan persyaratan yang telah disepakati.
Berdasarkan surat dari BRI kepada GIA, No. R.II.314-ADK/DKR-2/12/2014 tanggal 18 Desember 2014 perihal Penawaran Putusan Kredit, menerangkan bahwa BRI menyetujui untuk memberikan Fasilitas Kredit Modal Kerja Impor/Penangguhan Jaminan Impor (KMK/PIJ) dengan total fasilitas KMK/PIJ tidak melebihi USD 1.000.000.000.000,- dan fasilitas KMK/PIJ/SBLG (Standby Letter Of Credit) tidak melebihi USD 30.000.000 (interchangeable dengan fasilitas KMK/PIJ).

- Selain itu berdasarkan Surat Konfirmasi dari BRI kepada GIA No. B.1415-MNS/NSS/12/2014 tanggal 29 Desember 2014 perihal Surat Konfirmasi terhadap surat dari BRI kepada GIA tersebut diatas, menyatakan bahwa:
 - Semua syarat-syarat dan ketentuan sepanjang tidak diadakan perubahan secara tegas tetap berpedoman pada Akta perjanjian Kredit No.99, tanggal 29-05-2013 Notaris Fathiah Helmi, SH. Sehingga syarat terkait dengan covenant tetap berlaku.
 - Terkait dengan jaminan berupa *corporate cashflow* yang dimaksud adalah sesuai dengan hasil legal meeting bersama pada 18 Desember 2014 yang akan dituangkan dalam perjanjian kredit pasal 8 "Jaminan" yaitu sbb:
 - Perjanjian ini tidak mensyaratkan Debitur untuk menyerahkan pengikatan jaminan dalam bentuk apapun maupun mempunyai penjamin (guarantor).
 - Sebagai jaminan untuk pembayaran kembali dengan tertib dan sebagaimana mestinya dari seluruh jumlah uang yang karena sebab apapun juga terutang dan wajib dibayar oleh Debitur kepada Bank berdasarkan perjanjian, maka Debitur dengan ini setuju untuk memberikan akses terhadap *corporate cashflow* Debitur kepada Bank dengan tujuan agar Bank memperoleh informasi mengenai bonafitas dan solabilitas keuangan Debitur.

Perjanjian mengenai rencana transaksi antara Perseroan dengan bank/kreditur belum dilakukan. Hak dan kewajiban antara Perseroan dengan Bank, syarat dan ketentuan penting, serta pembatasan bagi Perseroan akan dituangkan dalam Perjanjian yang akan dibuat.

Berdasarkan konfirmasi dengan manajemen Perseroan, ketentuan dan persyaratan dalam perjanjian terkait rencana transaksi akan dibuat sesuai dengan ketentuan dan persyaratan yang umum dalam suatu transaksi pinjaman-meminjam dalam fasilitas kredit bank. Dengan demikian perjanjian dan persyaratan rencana transaksi tersebut adalah wajar.

- Analisis manfaat dan risiko dari transaksi.**
Manfaat transaksi adalah sebagai berikut:
 - Meningkatnya kepercayaan dari supplier/vendor kepada Perseroan untuk pengadaan avtur dan pemeliharaan pesawat untuk kepentingan usaha Perseroan, karena peribayarannya dapat tertjamin.
 - Meningkatnya kepercayaan dari perusahaan *lesor* atas sewa pesawat, karena pembayaran atas sewa pesawat tertjamin.
 - Meningkatnya kemampuan modal kerja untuk operasional.
 - Kebutuhan avtur dan pemeliharaan pesawat untuk kelancaran usaha Perseroan tertjamin.
 - Kelangsungan usaha (*going concern*) Perseroan akan lebih tertjamin.

30 September 2014 sebesar 29,28%.

- Penilaian arus kas.
Dalam tahun 2011 - 2013, arus kas dari aktivitas operasi cenderung menurun, pada tahun 2011 - 2013 menurun dari USD 244.286 ribu menjadi USD 139.026 ribu dan pada 30 September 2014 tercatat negatif USD 161.886 ribu, utamanya disebabkan penerimaan kas dari pelanggan dan penjualan kas kepada pemasok. Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2013 sebesar negatif USD 384.548 ribu dan negatif USD 206.747 ribu pada 30 September 2014 utamanya disebabkan oleh pengeluaran untuk dana pemeliharaan pesawat dan uang muka pembelian pesawat. Arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2013 sebesar USD 433.986 ribu dan USD 271.094 ribu pada 30 September 2014 utamanya disebabkan pembayaran pinjaman jangka panjang. Dengan demikian kas dan setara kas pada tahun 2013 adalah positif USD 188.464 dikurangi dengan pengaruh perubahan kurs mata uang asing sebesar negatif USD 38.695 ribu, sehingga saldo kas setara kas pada tahun 2013 meningkat menjadi USD 475.261 ribu dibandingkan pada tahun 2012 sebesar USD 325.785 ribu dan pada 30 September 2014 tercatat saldo kas setara kas sebesar USD 393.218 ribu.
- Penilaian atas proyeksi keuangan.
Berdasarkan penilaian atas proyeksi keuangan Perseroan 1 Oktober 2014 - 31 Desember 2015 tanpa dan dengan dilakukannya transaksi yang diperoleh dari manajemen adalah sebagai berikut:
 - Proyeksi pertumbuhan pendapatan pada tahun 2015 tertalu tinggi, namun manajemen berkeyakinan akan dapat mencapai angka pertumbuhan tersebut.
 - Proyeksi beban usaha adalah wajar.
 - Target *net profit margin* adalah wajar.
 - Asumsi yang digunakan dalam proyeksi laporan posisi keuangan adalah wajar.

Proyeksi Keuangan Dengan Dilakukan Transaksi
Dengan dilakukannya transaksi tidak berpengaruh pada pendapatan Perseroan. Pengaruh transaksi tercapai pada memenuhkan beban usaha berupa operasional pemeliharaan dan meningkatnya beban bunga bank.
Dengan dilakukannya transaksi, liabilitas jangka pendek - hutang bank meningkat dan hutang usaha pihak-pihak berelasi menurun pada akhir Desember 2014 dan diakhir Desember 2015 liabilitas jangka pendek-hutang bank menurun dan kas dan setara kas menurun karena ada pembayaran hutang bank.

- Analisis laporan keuangan sebelum transaksi dan proforma laporan keuangan setelah transaksi.
Berdasarkan analisis laporan keuangan sebelum transaksi dan proforma laporan keuangan setelah transaksi dapat disimpulkan dengan dilakukannya rencana transaksi proforma *current ratio, debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* yang menggambarkan kondisi likuiditas dan solabilitas tidak mengalami perubahan.
- Analisis atas kemampuan Perseroan terhadap transaksi sampai saat jatuh tempo.
Berdasarkan analisis atas kemampuan Perseroan terhadap transaksi sampai saat jatuh tempo, terlihat bahwa Debt Service Coverage (DSC) menunjukkan angka lebih dari 100% dan selama masa pinjaman 337,74%. Dengan demikian kemampuan Perseroan untuk melunasi hutang pada saat jatuh tempo cukup tinggi.
- Analisis *cash management* dan *financial covenant*.
Berdasarkan proyeksi arus kas dengan dilakukannya transaksi, terlihat bahwa kas Perseroan mencukupi untuk melakukan pembayaran pokok hutang bank pada saat jatuh tempo. *Financial covenant* yang disyaratkan adalah *debt to equity ratio* (DER) Perseroan tidak melebihi 500%. Berdasarkan proforma posisi keuangan per 30 September 2014, DER Perseroan 204,84% dan berdasarkan proyeksi posisi keuangan per 31 Desember 2014 serta 31 Desember 2015, DER Perseroan dengan dilakukannya transaksi masing-masing adalah 205,24% dan 188,58%. Dengan demikian DER Perseroan dibawah 500% dan dapat memenuhi *financial covenant* yang telah ditetapkan.

2. Analisis Yield
Dengan membandingkan tingkat suku bunga pinjaman yang diberikan BRI kepada Perseroan dalam Rupiah sebesar 8,5% dan rata-rata tingkat suku bunga pinjaman modal kerja dalam Rupiah sebesar 12,14% maka kami berpendapat bahwa tingkat suku bunga pinjaman yang diberikan oleh BRI kepada Perseroan adalah menguntungkan bagi Perseroan karena lebih rendah dari suku bunga pinjaman modal kerja dalam Rupiah. Dengan membandingkan tingkat suku bunga pinjaman yang diberikan BRI kepada Perseroan dalam USD sebesar 2,25% dan rata-rata tingkat suku bunga pinjaman modal kerja dalam USD sebesar 4,97% maka kami berpendapat bahwa tingkat suku bunga pinjaman yang diberikan oleh BRI kepada Perseroan adalah menguntungkan bagi Perseroan karena lebih rendah dari suku bunga pinjaman modal kerja dalam USD.

- Analisis Inkremental
 - Analisis uji nilai tambah.
Dengan dilakukannya transaksi, kontribusi peningkatan terhadap EBITDA, EBIT, EBT dan EAT masing-masing sebesar USD 8.392 ribu, USD 8.392 ribu, USD 264 ribu dan USD 264 ribu, masing-masing dengan peningkatan 2,11%, 4,26%, 0,27% dan 0,30%.
 - Biaya dan pendapatan yang relevan.
Dengan dilakukannya transaksi proporsi biaya terhadap pendapatan yang relevan akan berkurang sehingga margin laba meningkat.
 - Informasi non keuangan yang relevan.
Informasi non keuangan yang relevan adalah Perseroan akan mempertahankan kelangsungan hidupnya dan dapat mengembangkan usahanya dengan lebih menguntungkan dimasa depan.
Dengan demikian kami berpendapat bahwa dengan dilakukannya transaksi Perseroan akan memiliki prospek yang lebih baik serta akan meningkatkan laba Perseroan dimasa depan. Oleh karena itu, rencana transaksi adalah wajar bagi Perseroan dan menguntungkan bagi pemegang saham.

E Analisis Kelayakan Rencana Penggunaan Dana Atas Transaksi
Berdasarkan proyeksi laba rugi pada tahun 2015, penghematan yang dihasilkan lebih besar dari beban biaya bunga bank, sehingga akan meningkatkan margin laba. Besarnya margin laba EBITDA, EBIT, EBT dan EAT tanpa transaksi adalah 6,02%, 3,58%, 2,00% dan 1,79% dan dengan dilakukannya transaksi margin laba akan meningkat masing-masing menjadi 8,19%, 4,15%, 2,01% dan 1,80%. Dengan demikian rencana penggunaan dana atas transaksi adalah layak.
Berdasarkan hasil analisis kelayakan pelunasan hutang, yaitu dari nilai *Debt Service Coverage* (DSC) yang merupakan rasio EBITDA terhadap jumlah bunga dan angsuran pokok adalah sebesar 337,74% atau 3,37x dari jumlah kewajiban pelunasan hutang saat jatuh tempo. Dengan angka DSC tersebut maka kemampuan Perseroan untuk melunasi hutang saat jatuh tempo tinggi.

- Analisis Atas Jaminan
Berdasarkan surat dari BRI, pemberian fasilitas kredit *non cash* tersebut dengan konfirmasi sebagai berikut:
 - Tidak mensyaratkan Perseroan untuk menyerahkan pengikatan jaminan dalam bentuk apapun maupun mempunyai penjamin (guarantor).
 - Sebagai jaminan untuk pembayaran kembali dengan tertib dan sebagaimana mestinya dari seluruh kewajiban Perseroan kepada BRI, maka Perseroan setuju untuk memberikan akses terhadap *corporate cashflow* Perseroan kepada BRI dengan tujuan agar BRI memperoleh informasi mengenai bonafitas dan solabilitas keuangan Perseroan.
- Berdasarkan analisis atas jaminan, pada akhir tahun 2015, Perseroan memiliki saldo kas dan setara kas sebesar USD 502.105 ribu, yang dapat menggambarkan jaminan atas pembayaran hutang sebesar USD 111.887 ribu. Dengan demikian gambaran jaminan tersebut adalah 4,49x dari hutang.

7. Pendapat Kewajaran Atas Transaksi
Hasil analisis atas besaran dana dari obyek transaksi adalah akan menambah beban biaya bunga bank, namun akan meningkatkan kemampuan modal kerja yang dapat menurunkan biaya operasional Perseroan sehingga akan meningkatkan margin laba.
Hasil analisis atas dampak keuangan dari transaksi yang akan dilakukan terhadap kepentingan perusahaan dan pemegang saham memberikan kesimpulan berdampak positif karena akan meningkatkan kemampuan modal kerja dan kinerja Perseroan.
Hasil analisis atas pertimbangan bisnis dari manajemen terkait dengan rencana transaksi terhadap kepentingan pemegang saham adalah untuk meningkatkan nilai saham perusahaan dengan meningkatkan kinerja perusahaan, memberikan kesimpulan bahwa pertimbangan bisnis dari manajemen tersebut sejalan dengan tujuan perusahaan.
Berdasarkan kesimpulan dari hasil analisis tersebut diatas, maka kami berpendapat bahwa rencana transaksi adalah wajar bagi Perseroan dan pemegang saham Perseroan.

C. INFORMASI TAMBAHAN

Kepada para pemegang saham Perseroan yang memerlukan informasi secara lebih detail mengenai Keterbukaan Informasi ini, diharapkan dapat menghubungi kami pada setiap hari dan jam kerja Perseroan di:

Corporate Secretary,
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
Management Building, Ground Floor
Garuda City
Bandar Udara Internasional Soekarno-Hatta
Cengkareng 19120
Indonesia
Telp. 62-21-25601028