

Ringkasan Laporan Pendapat Kewajaran  
Atas Rencana Transaksi  
Pemberian Pinjaman Pemegang Saham  
Oleh  
PT Jasa Marga (Persero), Tbk  
Kepada  
PT Pilar Sinergi BUMN Indonesia

No. 00112/2.0033-00/BS/03/0191/1/VI/2025  
Tanggal : 26 Juni 2025



No. 00112/2.0033-00/BS/03/0191/1/VI/2025  
Jakarta, 26 Juni 2025

Kepada :  
Direksi  
PT Jasa Marga (Persero), Tbk  
Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah  
Jakarta 13550

Perihal : Laporan Pendapat Kewajaran Atas Rencana Transaksi Pemberian Pinjaman Pemegang Saham Oleh PT Jasa Marga (Persero), Tbk Kepada PT Pilar Sinergi BUMN Indonesia

#### Latar Belakang

PT Jasa Marga (Persero), Tbk, selanjutnya dalam laporan ini disebut "Perseroan", merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pengusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya. Perseroan merupakan pemegang saham pada PT Pilar Sinergi BUMN Indonesia (PSBI) sebesar 7,08%. PSBI merupakan pemegang saham pada PT Kereta Cepat Indonesia China (KCIC) dengan porsi kepemilikan sebesar 60,00%. KCIC merupakan perusahaan yang bergerak bidang angkutan jalan rel termasuk penyelenggaraan sarana dan prasarana perkeretaapian dan real estat yang dimiliki sendiri atau disewa yang mengoperasikan Kereta Cepat Jakarta Bandung. Saat ini, Perseroan berencana untuk memberikan Pinjaman Pemegang Saham (*Shareholder Loan/SHL*) kepada PSBI, yang akan digunakan memenuhi bagian Pro Rata PSBI di KCIC atas jumlah kekurangan pendanaan operasional di KCIC sesuai dengan kewajiban yang tertuang pada Surat Komitmen Sponsor Indonesia (*Indonesian Sponsors' Support Agreement*), Akta Kesanggupan dan Penanggungan yang telah ditandatangani oleh Perseroan.

#### Dasar Penugasan

Berkaitan dengan Rencana Transaksi pemberian Pinjaman Pemegang Saham kepada PSBI sebagaimana dipersyaratkan oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 42/POJK.04/2020 Tentang Transaksi Afiliasi Dan Transaksi Benturan Kepentingan, Kantor Jasa Penilai Publik Budi, Edy, Saptono dan Rekan (KJPP BEST) telah ditunjuk oleh Perseroan untuk memberikan pendapat kewajaran atas transaksi yang akan dilakukan. Hal tersebut sesuai dengan Surat Perintah Kerja Pekerjaan Penyusunan Pendapat Kewajaran Dalam Rangka Pemberian Pinjaman Pemegang Saham PT Pilar Sinergi BUMN Indonesia untuk Pemenuhan *Cash Deficiency Support (CDS)* Proyek Kereta Cepat Jakarta - Bandung No. DB.HK.02.04.361, tanggal 2 Juni 2025.

#### Maksud dan Tujuan Penyusunan Laporan

Tujuan penyusunan pendapat kewajaran adalah untuk memberikan pendapat kewajaran atas Rencana Transaksi pemberian Pinjaman Pemegang Saham kepada PSBI.

Maksud dari penyusunan pendapat kewajaran adalah untuk memenuhi POJK No. 42/POJK.04/2020 Tentang Transaksi Afiliasi Dan Transaksi Benturan Kepentingan.

## Objek Rencana Transaksi

Obyek Rencana Transaksi dalam penyusunan pendapat kewajaran ini adalah Rencana Transaksi pemberian Pinjaman Pemegang Saham kepada PSBI.

## Metodologi Laporan

Metode penyusunan laporan yang dilaksanakan adalah dengan menggabungkan informasi kuantitatif dan kualitatif berdasarkan data yang diperoleh dari pihak Manajemen Perseroan dan pihak eksternal lain yang relevan dan kompeten. Kajian yang dilakukan difokuskan pada aspek-aspek yang sangat substansial serta pendekatan yang paling memungkinkan diterapkan, tanpa mengurangi validitas dari hasil kajian.

## Tanggal Penilaian (*Cutoff Date*)

Tanggal efektif penilaian adalah per 31 Desember 2024, dimana batas tersebut diambil atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan penilaian.

## Sumber Informasi

Dalam pelaksanaan penugasan ini, kami melakukan analisis dan reviu pendapat kewajaran berdasarkan informasi dan data yang terkait, serta konfirmasi dari pihak Manajemen Perseroan. Berikut adalah informasi yang kami gunakan untuk tujuan penugasan :

- Laporan keuangan audit Perseroan untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 hingga 31 Desember 2021 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Dagmar Zevilianty Djamal dari Kantor Akuntan Publik (KAP) Purwantono, Sungkoro & Surja dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material dan laporan keuangan audit Perseroan untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 hingga 31 Desember 2024 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Dedy Sukrisnadi dari KAP Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.
- Laporan keuangan audit PSBI untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 yang diaudit oleh Akuntan Publik Lukmanul Hakim Rusdi, CA, CPA, M.Ak., dari KAP Slamet Riyanto, Aryanto & Rekan dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material, laporan keuangan Perseroan untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 hingga 31 Desember 2022 yang diaudit oleh Akuntan Publik Ali Hery, dari KAP Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material dan laporan keuangan Perseroan untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2023 hingga 31 Desember 2024 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Dewi Novita Sari dari KAP Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.
- Laporan keuangan audit KCIC untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 hingga 31 Desember 2022 yang diaudit oleh Akuntan Publik Ali Hery, dari KAP Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi, Tjahjo & Rekan dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material laporan keuangan KCIC untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2023 hingga 31 Desember 2024 yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Dewi Novita Sari dari KAP Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan dengan pendapat wajar, dalam semua hal yang material.

- Proyeksi keuangan Perseroan periode 2025 hingga 2030 yang disusun oleh Manajemen Perseroan.
- Draft Perjanjian Pinjaman Pemegang Saham Dalam Rangka Pembiayaan Jumlah Kekurangan Pendanaan Operasional antara PT Jasa Marga (Persero), Tbk dengan PT Pilar Sinergi BUMN Indonesia.
- Laporan Proforma Perseroan per 31 Desember 2024 yang disusun oleh Manajemen Perseroan.
- Diskusi dengan Manajemen Perseroan.
- Dokumen dan informasi lain.

#### Gambaran Umum Rencana Transaksi

Perseroan merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pengusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya. Perseroan merupakan pemegang saham pada PSBI sebesar 7,08%. PSBI merupakan pemegang saham pada KCIC dengan porsi kepemilikan sebesar 60,00%. KCIC merupakan perusahaan yang bergerak bidang angkutan jalan rel termasuk penyelenggaraan sarana dan prasarana perkeretaapian dan real estat yang dimiliki sendiri atau disewa yang mengoperasikan Kereta Cepat Jakarta Bandung. Saat ini, Perseroan berencana untuk memberikan Pinjaman Pemegang Saham (*Shareholder Loan/SHL*) kepada PSBI, yang akan digunakan memenuhi bagian Pro Rata PSBI di KCIC atas jumlah kekurangan pendanaan operasional di KCIC sesuai dengan kewajiban yang tertuang pada Surat Komitmen Sponsor Indonesia (*Indonesian Sponsors' Support Agreement*), Akta Kesanggupan dan Penanggungan yang telah ditandatangani oleh Perseroan.

#### Besaran Nilai Transaksi

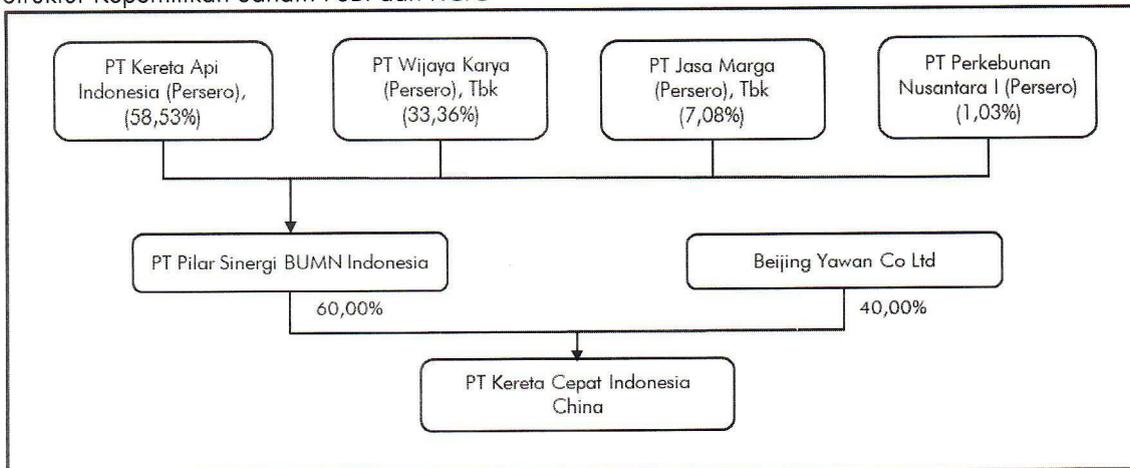
Jumlah *plafond* (batas maksimum) Pinjaman Pemegang Saham yang direncanakan akan diberikan oleh Perseroan kepada PSBI adalah sebesar Rp. 116.494.229.213,-.

#### Pihak-Pihak Terkait Transaksi

Perseroan mendapatkan penugasan untuk membentuk konsorsium Bersama BUMN lain melalui Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 107 Tahun 2015 Percepatan Penyelenggaraan Prasarana dan Sarana Kereta Cepat antara Jakarta dan Bandung.

Pihak yang terkait pada transaksi ini adalah Perseroan sebagai pihak pemberi pinjaman serta PSBI sebagai pihak penerima pinjaman yang akan digunakan sebagai pemenuhan CDS terkait kekurangan pendanaan biaya operasional KCIC. Perseroan merupakan pemegang saham PSBI dengan kepemilikan sebesar 7,08%. PSBI merupakan pemegang saham KCIC dengan kepemilikan sebesar 60,00%. Berikut adalah susunan kepemilikan yang mengaitkan Perseroan dengan PSBI dan KCIC :

Struktur Kepemilikan Saham PSBI dan KCIC



Berdasarkan susunan kepemilikan saham maka Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan dengan PSBI tersebut merupakan transaksi afiliasi, sesuai dengan POJK No. 42/POJK.04/2020 Tentang Transaksi Afiliasi Dan Transaksi Benturan Kepentingan.

Rencana Transaksi tidak mengandung benturan kepentingan karena tidak terdapat perbedaan antara kepentingan ekonomis Perseroan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama.

#### Perjanjian Transaksi

Berdasarkan Draft Perjanjian Pinjaman Pemegang Saham Dalam Rangka Pembiayaan Jumlah Kekurangan Pendanaan Operasional antara Perseroan dengan PSBI, yang selanjutnya disebut para pihak sepakat untuk membuat perjanjian dengan syarat-syarat dan ketentuan-ketentuan sebagai berikut :

- **Sifat dan Tujuan Fasilitas**

Sifat Fasilitas Pinjaman, adalah *aflopend* atau *non-revolving*, sehingga dalam hal Penerima Pinjaman telah membayar seluruh atau sebagian pokok Fasilitas Pinjaman, maka Fasilitas yang sudah dibayarkan tersebut tidak dapat dipinjam lagi oleh Penerima Pinjaman. Tujuan Fasilitas ini adalah Penerima Pinjaman akan menggunakan semua jumlah yang dipinjam olehnya berdasarkan Fasilitas untuk memenuhi bagian Pro Rata PSBI di KCIC atas jumlah kekurangan pendanaan operasional di KCIC dalam bentuk pinjaman pemegang saham dari Penerima Pinjaman kepada KCIC, dengan tunduk pada semua ketentuan peraturan perundang-undangan.

- **Jumlah Fasilitas Pinjaman**

Jumlah *plafond* (batas maksimum) Fasilitas Pinjaman yang diberikan Perseroan kepada PSBI adalah sebesar Rp. 116.494.229.213,-.

▪ **Jangka Waktu Perjanjian**

Jangka waktu Perjanjian ini adalah berlaku sejak syarat efektif Perjanjian berlaku sampai dengan :

- a) Tanggal jatuh tempo akhir ; atau
- b) Dilunasinya hutang Penerima Pinjaman berdasarkan Perjanjian ini sebelum tanggal jatuh tempo akhir akibat kondisi restrukturisasi oleh Penerima Pinjaman atau KCIC dengan mempertimbangkan Pasal 14.7 (Peringkat *Pari Passu*) Perjanjian ; atau
- c) Diakhirinya Perjanjian ini oleh Para Pihak.  
mana yang lebih dahulu terjadi.

▪ **Persyaratan Pendahuluan dan Lanjutan**

a) **Persyaratan Awal**

Penerima Pinjaman tidak dapat menyerahkan permohonan penarikan kecuali Pemberi Pinjaman telah menerima semua dokumen dan bukti lain yang tercantum dalam Lampiran 2 (Persyaratan Pendahuluan Awal) Perjanjian ini dalam bentuk dan isi yang memenuhi syarat dari Pemberi Pinjaman. Pemberi Pinjaman akan memberitahukan Penerima Pinjaman segera setelah dipenuhinya semua dokumen dan bukti lain tersebut di atas.

b) **Persyaratan Pendahuluan Lebih Lanjut**

- Pemberi Pinjaman akan diwajibkan untuk mematuhi Pasal 6.4 (Pinjaman dari Pemberi Pinjaman) Perjanjian ini hanya apabila pada tanggal permohonan penarikan dan pada tanggal penarikan yang diusulkan tidak ada cedera janji yang berlanjut atau akan diakibatkan dari Pinjaman yang diusulkan;
- Sehubungan dengan penggunaan apapun untuk pembayaran Jumlah Kekurangan Biaya Operasional (yang merupakan bagian dari Jumlah Kekurangan Pendanaan Operasional) yang dibuktikan dengan tagihan yang sudah jatuh tempo dan dapat dibayar namun belum dibayarkan, Penerima Pinjaman wajib menyerahkan :
  - i. Salinan keputusan sirkuler Pemegang Saham KCIC terkait kesepakatan atas Jumlah Kekurangan Pendanaan Operasional;
  - ii. Salinan keputusan sirkuler Pemegang Saham PSBI terkait persetujuan atas penerimaan SHL;
  - iii. Salinan Daftar Kekurangan Biaya Operasional yang sudah jatuh tempo dan dapat dibayar;
  - iv. Salinan perincian komponen dalam Rupiah yang merupakan bagian dari Jumlah Kekurangan Biaya Operasional dalam bentuk yang secara substansial ditetapkan dalam Lampiran 6 (Perincian Komponen dan Jumlah Kekurangan Pendanaan Operasional) Perjanjian ini; dan
  - v. Dokumentasi lain yang dipersyaratkan oleh Pemberi Pinjaman secara wajar.

▪ **Penarikan**

- a) Penerima Pinjaman dapat menggunakan Fasilitas selama periode ketersediaan (*availability payment*) dengan menyerahkan kepada Pemberi Pinjaman suatu Surat Permohonan Penarikan yang telah dilengkapi sebagaimana mestinya selambat-lambatnya pukul 10 pagi Waktu Indonesia Barat 15 hari kerja (atau periode yang lebih pendek sesuai dengan kebijakan yang berlaku di Pemberi Pinjaman) sebelum tanggal penarikan yang diusulkan. Surat permohonan yang dimaksud adalah surat yang di dalamnya mencantumkan jumlah dan rincian rencana penggunaan Fasilitas

yang akan ditarik sesuai dengan Kebutuhan Biaya yang Jatuh Tempo terhadap Biaya Operasional dan/atau Daftar Kekurangan Biaya Operasional yang Diproyeksikan (Surat Permohonan Penarikan)

- b) Permohonan penarikan dilakukan dalam periode ketersediaan dan masih terdapat kelonggaran tarik.
- **Pembayaran Kembali**
- a) Penerima Pinjaman wajib melunasi seluruh pokok pinjaman beserta bunga seperti yang diatur dalam Pasal 10.2 (Pembayaran Bunga) Perjanjian ini kepada Pemberi Pinjaman pada saat jangka waktu perjanjian berakhir.
  - b) Pembayaran tersebut harus juga telah memperhitungkan denda (jika ada).
  - c) Semua bentuk pembayaran kembali pokok pinjaman oleh PSBI kepada Perseroan harus dilakukan sepenuhnya tanpa ada potongan dalam bentuk apapun yang boleh diperhitungkan oleh PSBI.
  - d) Sebelum dilakukan pembayaran atas hutang PSBI sebagaimana diatur dalam Perjanjian ini, wajib dilakukan rekonsiliasi atas hutang terlebih dahulu antara PSBI dengan Perseroan yang dalam hal ini diwakili oleh *Corporate Finance & Investor Relation Group* Perseroan, *Accounting & Tax Group* Perseroan, serta unit pembina, yaitu *Business Development Group* Perseroan atau unit kerja di Perseroan yang membawahi bidang keuangan, yang kemudian dituangkan dalam Berita Acara Rekonsiliasi Perjanjian yang memuat nilai hutang yang ditandatangani oleh perwakilan dari Perseroan yaitu *Corporate Finance & Investor Relation Senior Group Head, Accounting & Tax Group Head* atau unit kerja di Perseroan yang membawahi bidang keuangan, dan perwakilan dari PSBI yaitu Direktur Utama PSBI, serta diparaf oleh unit Pembina, yaitu *Business Development Group Head* Perseroan.
  - e) Dalam hal PSBI telah melunasi seluruh hutang PSBI kepada Perseroan, maka Perseroan dan PSBI akan menandatangani Berita Acara Pengakhiran Perjanjian yang ditandatangani oleh Para Pihak selambat-lambatnya 30 hari kerja setelah pelunasan.
  - f) Penerima Pinjaman akan membayar kembali setiap Pinjaman pada tanggal pembayaran kembali (akhir Jangka Waktu Perjanjian) sepanjang ketentuan dalam Pasal 20.15 (*Distributions*) Perjanjian Fasilitas KCIC telah terpenuhi dan tidak terdapat pelanggaran ketentuan dokumen-dokumen pembiayaan lainnya. Untuk menghindari keragu-raguan, Penerima Pinjaman tidak diwajibkan untuk melakukan pembayaran kembali atas setiap Pinjaman apabila pembayaran tersebut akan mengakibatkan pelanggaran terhadap ketentuan Pasal 20.15 (*Distributions*) Perjanjian Fasilitas KCIC dan dokumen-dokumen pembiayaan.
  - g) Apabila Perjanjian Fasilitas KCIC telah lunas dan tidak ada pelanggaran terhadap Perjanjian Fasilitas KCIC dan Penerima Pinjaman tetap tidak dapat melakukan pembayaran kembali atas hutang maka Penerima Pinjaman dapat dikenakan denda sebagaimana diatur dalam Pasal 15 Perjanjian ini.
  - h) Setiap Pinjaman yang masih terutang akan menjadi bagian dari jumlah angsuran pembayaran pada tanggal pembayaran kembali yang ditetapkan berdasarkan evaluasi oleh Pemberi Pinjaman dan disepakati oleh Pemberi Pinjaman dan Penerima Pinjaman.

▪ **Pinjaman dari Pemberi Pinjaman**

- a) Apabila syarat-syarat dalam Pasal 4 (Persyaratan Pendahuluan dan Lanjutan) dan Pasal 5.1 (Penyerahan Permohonan Penggunaan) sampai dengan Pasal 5.3 (Mata Uang dan Jumlah) Perjanjian ini telah dipenuhi, Pemberi Pinjaman akan menyediakan setiap Pinjaman selambat-lambatnya ke Penerima Pinjaman atas usulan tanggal penggunaan yang disampaikan oleh Penerima Pinjaman.
- b) Dalam rangka memenuhi Pasal 3 (Tujuan) dan tunduk kepada penyampaian pemberitahuan terlebih dahulu kepada Pemberi Pinjaman, Penerima Pinjaman dapat melakukan pemenuhan kewajiban secara bertahap dan/atau dibayarkan ke rekening-rekening sesuai daftar Kekurangan Pendanaan Operasional yang merupakan bagian dari Jumlah Kekurangan Pendanaan Operasional sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 (Tujuan), dengan memperhatikan apabila terdapat kebutuhan biaya mendesak yang timbul pada KCIC berdasarkan hasil telaah dan konfirmasi KCIC atas dokumen-dokumen berikut :
  - Permohonan Penggunaan KCIC;
  - Biaya Operasional yang disetujui untuk bulan operasional yang relevan;
  - Estimasi pemenuhan arus kas, sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3.4(b) Perjanjian Rekening-Rekening KCIC; dan/atau
  - Laporan Realisasi Penggunaan (sebagaimana relevan).
- c) Dalam hal terdapat Pinjaman yang tidak digunakan sehubungan dengan dokumen kelengkapan yang disampaikan dalam permohonan penggunaan, sepanjang realisasi penggunaan Pinjaman tersebut masih sesuai dengan tujuan dan RKAP KCIC, maka perubahan realisasi penggunaan Pinjaman tersebut dilaporkan dalam Laporan Realisasi Penggunaan.

▪ **Pengakuan Utang**

Dengan diberikannya Fasilitas oleh Pemberi Pinjaman dan diterimanya Fasilitas ke dalam rekening Penerima Pinjaman sesuai bukti transfer, maka Penerima Pinjaman mengakui secara benar dan sah telah berutang kepada Pemberi Pinjaman sebesar Pinjaman yang telah dilakukan penarikan (atas Fasilitas yang diberikan Pemberi Pinjaman dan diterima oleh Penerima Pinjaman), berikut bunga, serta biaya-biaya lainnya sehubungan dengan pemberian Fasilitas yang wajib dibayar oleh Penerima Pinjaman kepada Pemberi Pinjaman berdasarkan Perjanjian ini dan ketentuan yang berlaku.

▪ **Bunga**

- a) **Perhitungan Bunga**
  - Atas Fasilitas, Penerima Pinjaman diwajibkan membayar bunga kepada Pemberi Pinjaman dengan besaran suku bunga yang diatur dalam Pasal 1 Definisi Perjanjian ini yaitu sebesar 8,25% atas pokok pinjaman p.a. terhitung sejak syarat efektif perjanjian terpenuhi.
  - Pemberi Pinjaman berhak melakukan *review* sewaktu-waktu atas besarnya bunga berdasarkan kebijakan dan pertimbangan dari Pemberi Pinjaman sesuai ketentuan yang berlaku.
  - Bunga atas Fasilitas sebagaimana tersebut di atas dihitung secara harian sejak tanggal pencairan Fasilitas oleh Penerima Pinjaman atas dasar pembagi tetap 360 hari kalender dalam setahun sampai dengan tanggal pembayaran bunga.
- b) **Pembayaran Bunga**
  - Pembayaran bunga sebagaimana dimaksud pada ayat Pasal 10.1 Perjanjian diberikan bersamaan dengan pengembalian pokok pinjaman ketika jangka

waktu Perjanjian berakhir dengan ketentuan jika bunga tersebut tidak dapat dibayarkan, maka Penerima Pinjaman setuju untuk menerbitkan Akta Pengakuan Hutang.

- Apabila tanggal pembayaran bunga jatuh pada hari libur, maka pembayaran bunga dilakukan 1 hari kerja sebelumnya.
- Pemberi Pinjaman menyampaikan Surat Tagihan Bunga selambat-lambatnya 7 hari kerja sebelum tanggal pembayaran bunga.

▪ **Biaya**

Atas Fasilitas, Penerima Pinjaman dikenakan biaya provisi sebesar 0,25% secara proporsional dari jumlah pencairan sampai dengan pelunasan Fasilitas sesuai jangka waktu penarikan dalam surat permohonan penarikan dari Penerima Pinjaman dan wajib dibayarkan oleh Penerima Pinjaman pada setiap pencairan Fasilitas paling lambat 5 hari kerja setelah Penerima Pinjaman menerima tagihan/*invoice* dari Pemberi Pinjaman.

▪ **Janji-janji**

Perjanjian ini tetap berlaku sejak tanggal Perjanjian ini selama terdapat jumlah apa pun yang terutang berdasarkan Perjanjian ini atau selama komitmen apa pun masih berlaku.

▪ **Pengalihan**

Penerima Pinjaman tidak dapat mengalihkan, memindahkan dan/atau menovasikan seluruh atau bagian apa pun dari hak, manfaat dan/atau kewajibannya berdasarkan atau sehubungan dengan Perjanjian ini kepada pihak lainnya tanpa persetujuan tertulis sebelumnya dari Pemberi Pinjaman.

#### **Alasan dan Latar Belakang Transaksi**

PSBI membutuhkan Pinjaman Pemegang Saham untuk dukungan CDS KCIC yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan kekurangan biaya operasional dan kekurangan biaya operasional yang diproyeksikan untuk proyek Kereta Cepat Jakarta Bandung (KCJB). Kegagalan pemenuhan pendanaan CDS KCIC dapat menyebabkan suatu peristiwa Wanprestasi. Sesuai dengan kewajiban-kewajiban dalam Surat Komitmen Sponsor Indonesia dan Perjanjian Dukungan Para Sponsor Indonesia, mekanisme pemenuhan kekurangan porsi PSBI secara tanggung renteng antara para pemegang saham PSBI selaku Sponsor Indonesia, dapat dibagi secara proporsional sesuai kepemilikan saham pada PSBI baik melalui setoran modal pada PSBI atau penerimaan pinjaman pemegang saham kepada PSBI dan penerusan pinjaman saham dari PSBI kepada KCIC.

#### **Keuntungan dan Kerugian Dilaksanakannya Transaksi**

Keuntungan bagi Perseroan atas Rencana Transaksi adalah Perseroan akan menerima bunga atas pinjaman yang dibayarkan oleh PSBI. Disamping itu, kelangsungan usaha entitas anak PSBI, yaitu KCIC akan lebih terpelihara dengan terpenuhinya biaya operasional yang dibutuhkan.

Sedangkan, kerugian bagi Perseroan atas dilaksanakannya Rencana Transaksi adalah berkurangnya saldo kas dan setara kas milik Perseroan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan PSBI.

**BUDI, EDY, SAPTONO DAN REKAN**  
PROPERTY & BUSINESS APPRAISERS

**Analisis Laporan Keuangan Sebelum dan Setelah Transaksi**

Gambaran posisi keuangan proforma konsolidasi Perseroan untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2024 sebelum dan setelah dilaksanakannya transaksi berdasarkan Laporan Proforma yang disusun oleh Manajemen Perseroan adalah sebagai berikut :

(Rp.000.000)

| KETERANGAN   | Sebelum Transaksi<br>31 Desember 2024 | Penyesuaian | Setelah Transaksi<br>31 Desember 2024 |
|--|---------------------------------------|-------------|---------------------------------------|
| <b>ASET</b>  |                                       |             |                                       |
| <b>Aset Lancar</b>   |                                       |             |                                       |
| Kas dan setara kas   | 4.810.319                             | (116.494)   | 4.693.825                             |
| Investasi jangka pendek                                    | 22.791                                | 0           | 22.791                                |
| Piutang lain-lain  | 1.142.927                             | 116.494     | 1.259.421                             |
| Persediaan   | 147.978                               | 0           | 147.978                               |
| Biaya dibayar di muka dan uang muka-neto                   | 106.727                               | 0           | 106.727                               |
| Pajak dibayar dimuka                                       | 135.854                               | 0           | 135.854                               |
| Dana dibatasi penggunaannya                                | 487.735                               | 0           | 487.735                               |
| <b>Total Aset Lancar</b>                                   | <b>6.854.331</b>                      | <b>0</b>    | <b>6.854.331</b>                      |
| <b>Aset Tidak Lancar</b>                                   |                                       |             |                                       |
| Piutang lain-lain  | 312.946                               | 0           | 312.946                               |
| Dana dibatasi penggunaannya                                | 232.739                               | 0           | 232.739                               |
| Investasi pada entitas asosiasi dan ventura bersama - neto | 7.097.939                             | 0           | 7.097.939                             |
| Aset tetap - neto  | 507.465                               | 0           | 507.465                               |
| Properti investasi - neto                                  | 979.181                               | 0           | 979.181                               |
| Aset takberwujud - neto                                    |                                       |             |                                       |
| Hak pengusahaan jalan tol                                  | 122.945.666                           | 0           | 122.945.666                           |
| Lainnya  | 87.074                                | 0           | 87.074                                |
| <i>Goodwill</i>  | 41.849                                | 0           | 41.849                                |
| Aset keuangan lainnya - neto                               | 259.846                               | 0           | 259.846                               |
| Aset tidak lancar lainnya - neto                           | 1.407.403                             | 0           | 1.407.403                             |
| <b>Total Aset Tidak Lancar</b>                             | <b>133.872.108</b>                    | <b>0</b>    | <b>133.872.108</b>                    |
| <b>TOTAL ASET</b>  | <b>140.726.439</b>                    | <b>0</b>    | <b>140.726.439</b>                    |
| <b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>                              |                                       |             |                                       |
| <b>LIABILITAS</b>  |                                       |             |                                       |
| <b>Liabilitas Jangka Pendek</b>                            |                                       |             |                                       |
| Utang usaha  | 144.777                               | 0           | 144.777                               |
| Utang kontraktor   | 494.361                               | 0           | 494.361                               |
| Utang pajak  | 1.806.578                             | 0           | 1.806.578                             |
| Beban akrual   | 10.354.508                            | 0           | 10.354.508                            |
| Utang bank   | 573.213                               | 0           | 573.213                               |
| Utang jangka pendek yang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun : |                                       |             |                                       |
| Utang bank   | 4.882.857                             | 0           | 4.882.857                             |
| Utang lembaga keuangan bukan bank                          | 0                                     | 0           | 0                                     |
| Utang obligasi   | 286.000                               | 0           | 286.000                               |
| Liabilitas sewa  | 64.199                                | 0           | 64.199                                |
| Provisi pelapisan jalan tol                                | 728.154                               | 0           | 728.154                               |
| Pendapatan diterima dimuka                                 | 104.112                               | 0           | 104.112                               |
| Liabilitas imbalan kerja                                   | 0                                     | 0           | 0                                     |
| Liabilitas keuangan jangka pendek lainnya                  | 921.785                               | 0           | 921.785                               |
| <b>Total Liabilitas Jangka Pendek</b>                      | <b>20.360.544</b>                     | <b>0</b>    | <b>20.360.544</b>                     |

**BUDI, EDY, SAPTONO DAN REKAN**  
PROPERTY & BUSINESS APPRAISERS

(Rp.000.000)

| KETERANGAN  | Sebelum Transaksi<br>31 Desember 2024 | Penyesuaian | Setelah Transaksi<br>31 Desember 2024 |
|---|---------------------------------------|-------------|---------------------------------------|
| <b>Liabilitas Jangka Panjang</b>                                      |                                       |             |                                       |
| Liabilitas pajak tangguhan  | 5.158.436                             | 0           | 5.158.436                             |
| Utang kontraktor jangka panjang                                       | 600.776                               | 0           | 600.776                               |
| Beban akrual jangka panjang   | 700.629                               | 0           | 700.629                               |
| Utang jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo        |                                       |             |                                       |
| Utang bank  | 52.078.327                            | 0           | 52.078.327                            |
| Utang lembaga keuangan bukan bank                                     | 272.000                               | 0           | 272.000                               |
| Utang obligasi  | 1.538.161                             | 0           | 1.538.161                             |
| Liabilitas pembebasan tanah   | 109.008                               | 0           | 109.008                               |
| Liabilitas sewa   | 59.819                                | 0           | 59.819                                |
| Provisi pelapisan jalan tol   | 683.207                               | 0           | 683.207                               |
| Pendapatan diterima dimuka  | 70.594                                | 0           | 70.594                                |
| Liabilitas imbalan kerja jangka panjang                               | 1.307.197                             | 0           | 1.307.197                             |
| Liabilitas derivatif  | 0                                     | 0           | 0                                     |
| Liabilitas jangka panjang lainnya                                     | 246.588                               | 0           | 246.588                               |
| <b>Total Liabilitas Jangka Panjang</b>                                | <b>62.824.742</b>                     | <b>0</b>    | <b>62.824.742</b>                     |
| <b>TOTAL LIABILITAS</b>   | <b>83.185.286</b>                     | <b>0</b>    | <b>83.185.286</b>                     |
| <b>EKUITAS</b>  |                                       |             |                                       |
| Modal saham   | 3.628.936                             | 0           | 3.628.936                             |
| Tambahan modal disetor - neto   | 3.997.085                             | 0           | 3.997.085                             |
| Selisih atas transaksi entitas non pengendali                         | 1.962.273                             | 0           | 1.962.273                             |
| Saldo laba :  |                                       |             |                                       |
| Telah ditentukan penggunaannya  | 8.971.304                             | 0           | 8.971.304                             |
| Belum ditentukan penggunaannya  | 17.958.412                            | 0           | 17.958.412                            |
| Penghasilan komprehensif lain :                                       |                                       |             |                                       |
| Keuntungan yang belum direalisasi dari aset keuangan pada nilai wajar | (1.344.089)                           | 0           | (1.344.089)                           |
| Pengukuran nilai wajar atas derivatif lindung nilai arus kas          | 0                                     | 0           | 0                                     |
| Pengukuran kembali liabilitas imbalan kerja jangka panjang            | (1.130.887)                           | 0           | (1.130.887)                           |
| Ekuitas neto yang dapat diatribusikan kepada :                        |                                       |             |                                       |
| Pemilik entitas induk   | 34.043.034                            | 0           | 34.043.034                            |
| Kepentingan non pengendali  | 23.498.119                            | 0           | 23.498.119                            |
| <b>TOTAL EKUITAS</b>  | <b>57.541.153</b>                     | <b>0</b>    | <b>57.541.153</b>                     |
| <b>TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS</b>                                   | <b>140.726.439</b>                    | <b>0</b>    | <b>140.726.439</b>                    |

Sumber : Manajemen Perseroan

Berdasarkan proforma laporan posisi keuangan konsolidasi terlihat bahwa Rencana Transaksi pemberian Pinjaman Pemegang Saham kepada PSBI memiliki pengaruh pada besarnya aset lancar Perseroan berupa berkurangnya saldo kas dan setara kas serta bertambahnya saldo piutang lain-lain dengan angka masing-masing sebesar Rp. 116.494.229.213,-.

## Analisis Kewajaran Transaksi

### 1. Rencana Transaksi

Perseroan merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pengusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya. Perseroan merupakan pemegang saham pada PSBI sebesar 7,08%. PSBI merupakan pemegang saham pada KCIC dengan porsi kepemilikan sebesar 60,00%. KCIC merupakan perusahaan yang bergerak bidang angkutan jalan rel termasuk penyelenggaraan sarana dan prasarana perkeretaapian dan real estat yang dimiliki sendiri atau disewa yang mengoperasikan Kereta Cepat Jakarta Bandung. Saat ini, Perseroan berencana untuk memberikan Pinjaman Pemegang Saham (*Shareholder Loan/SHL*) kepada PSBI, yang akan digunakan memenuhi bagian Pro Rata PSBI di KCIC atas jumlah kekurangan pendanaan operasional di KCIC sesuai dengan kewajiban yang tertuang pada Surat Komitmen Sponsor Indonesia (*Indonesian Sponsors' Support Agreement*), Akta Kesanggupan dan Penanggungan yang telah ditandatangani oleh Perseroan.

Besarnya ekuitas Perseroan berdasarkan laporan keuangan per 31 Desember 2024, yang diaudit oleh Akuntan Publik Dedy Sukrisnadi dari KAP Amir Abadi Jusuf, Aryanto, Mawar & Rekan adalah sebesar Rp. 57.541.153.000.000,-. Dalam Draft Perjanjian Perjanjian Pinjaman Pemegang Saham Dalam Rangka Pembiayaan Jumlah Kekurangan Pendanaan Operasional antara Perseroan dengan PSBI, para pihak sepakat bahwa jumlah Pinjaman Pemegang Saham yang akan diberikan kepada PSBI adalah sebesar Rp. 116.494.229.213,-.

Berdasarkan definisi dalam POJK No. 17/POJK.04/2020 Tentang Transaksi Material Dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama, transaksi material adalah transaksi dengan nilai lebih sama dengan 20% atau lebih dari nilai ekuitas. Dengan demikian, transaksi yang akan dilakukan bukan merupakan transaksi material karena nilai transaksi adalah sebesar 0,20% dari total ekuitas Perseroan.

Pihak-pihak yang terkait pada Rencana Transaksi ini adalah Perseroan sebagai pihak pemberi pinjaman serta PSBI sebagai pihak penerima pinjaman yang akan digunakan untuk pemenuhan CDS KCIC. Perseroan merupakan pemegang saham PSBI dengan kepemilikan sebesar 7,08%. PSBI merupakan pemegang saham KCIC dengan kepemilikan sebesar 60,00%. Sehingga Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan dan PSBI tersebut merupakan transaksi afiliasi, sesuai dengan POJK No. 42/POJK.04/2020 Tentang Transaksi Afiliasi Dan Transaksi Benturan Kepentingan.

Rencana Transaksi tidak mengandung benturan kepentingan karena tidak terdapat perbedaan antara kepentingan ekonomis Perseroan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama.

## 2. Analisis Kewajaran Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga pinjaman yang disepakati para pihak dalam Draft Perjanjian Perjanjian Pinjaman Pemegang Saham Dalam Rangka Pembiayaan Jumlah Kekurangan Pendanaan Operasional antara PT Jasa Marga (Persero), Tbk dengan PT Pilar Sinergi BUMN Indonesia adalah sebesar 8,25% per tahun. Berdasarkan analisa perbandingan tingkat suku bunga pinjaman pemegang saham pada perusahaan terbuka dalam industri konstruksi dan industri jalan tol adalah sebesar 5,25% hingga 11,00%. Dengan demikian tingkat suku bunga pinjaman berada diantara kisaran suku bunga pasar.

### Kesimpulan

Berikut adalah hasil analisis kewajaran Rencana Transaksi :

1. Rencana Transaksi yang akan dilakukan oleh PT Jasa Marga (Persero), Tbk kepada PT Pilar Sinergi BUMN Indonesia memiliki tingkat suku bunga pinjaman yang berada diantara kisaran suku bunga pasar.
2. Rencana Transaksi pemberian Pinjaman Pemegang Saham tidak memberikan dampak yang negatif terhadap laporan keuangan PT Jasa Marga (Persero), Tbk.
3. Pertimbangan bisnis yang digunakan oleh PT Jasa Marga (Persero), Tbk terkait dengan Rencana Transaksi pemberian Pinjaman Pemegang Saham adalah keberlangsungan operasional PT Kereta Cepat Indonesia China.

Berdasarkan analisis transaksi, analisis kualitatif, analisis kuantitatif dan analisis kewajaran transaksi, kami berpendapat bahwa Rencana Transaksi afiliasi melalui transaksi pemberian Pinjaman Pemegang Saham oleh PT Jasa Marga (Persero), Tbk kepada PT Pilar Sinergi BUMN Indonesia adalah wajar.

Hormat kami,  
KJPP BUDI, EDY, SAPTONO DAN REKAN



Budi Syafaat, ST, MM, MAPPI (Cert)

Pemimpin Rekan

Ijin Penilai No. : B-1.09.00191

MAPPI No. : 00-S-01254

No. Register : RMK-2017.00178

STTD OJK PM : STTD.PB-07/PJ-1/PM.02/2023

