

**POTENSI AMANAH PELABURAN ISLAM (I-REIT) DALAM PERTUMBUHAN
EKONOMI DI MALAYSIA**
**POTENTIAL OF ISLAMIC INVESTMENT TRUSTS (I-REIT) IN MALAYSIAN ECONOMIC
GROWTH**

HAMDANA BT ABD HAFIDZ, AHMAD AZAM SULAIMAN @ MOHAMAD

ABSTRAK

Seiring dengan perkembangan zaman dan keperluan masyarakat terhadap alternatif pelaburan yang mematuhi prinsip syariah, muncul pelbagai produk atau instrumen pasaran modal yang memiliki sifat dan tingkat risiko yang berbeza-beza. Salah satu produk yang pada masa ini yang menjanjikan pulangan tinggi adalah Islamic Real Estate Investment Trusts (I-REITs). Amanah harta tanah pertama telah disenaraikan di Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) pada tahun 1989. Walau bagaimanapun, amanah harta tanah ini tidak begitu popular di kalangan pelabur. Semakan semula garis panduan amanah harta tanah telah dilakukan pada tahun 1995, akan tetapi ianya gagal untuk merangsang para pelabur melabur dalam bidang harta tanah. Oleh itu, pada tahun 2005, Suruhanjaya Sekuriti telah mengeluarkan Garispanduan REITs dan Garispanduan I-REITs, seterusnya mencatatkan rekod sebagai negara pertama yang menerbitkan Garispanduan I-REITs di pasaran modal global. Kertas kerja ini membincangkan mengenai perbezaan di antara industri REITs dan I-REITs serta isu syariah yang terdapat di dalam I-REITs.

Kata Kunci: I-REITs, harta tanah Islam, Malaysia

ABSTRACT

Along with the developments and the needs of the community for alternative investments that comply with shariah, emerge a variety of products or capital market instruments that have the capacity of the different level of risk. Currently, one of the products that may promise high returns is the Islamic Real Estate Investment Trusts (I-REITs). The first property trust listed on the Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) was in 1989. However, the trust property is not so popular among the investors. The revised guideline on property trust was made in 1995, but it failed to stimulate investors to invest in real estate. Thus, in 2005, the Securities Commission has issued Guidelines on REITs and the Guidelines for I-REITs, which record as the first country to issue the Guidelines for I-REITs in the global capital markets. This paper, therefore, discusses the differences between industrial REITs and I-REITs as well as Islamic issues that are related in I-REITs.

Keywords: I-REITs, Islamic real estate, Malaysia

PENGENALAN

Malaysia adalah Negara Asian yang pertama membangunkan Listed Property Trust (LPTs) pada tahun 1989 yang juga dikenali sebagai REITs (Real Estate Investment Trust) pada tahun 2005. Rangka kerja perundungan bagi LPTs adalah diluluskan oleh Bank Negara Malaysia pada tahun 1986. Kemudian pada tahun 1991, Suruhanjaya Sekuriti (SC) telah mengeluarkan satu garispanduan khusus bagi Tabung Amanah Hartanah dan menyemaknya semula pada tahun 1995 dan 2002 (Joseph et.al, 2006). Pada ketika itu, terdapat empat amanah harta tanah disenaraikan pada BSKL, iaitu Arab-Malaysian First Property Trust (Aug 1989), First Malaysia Property Trust (Nov 1989), Amanah Harta Tanah PNB (Dec 1990) and Mayban Property Trust Fund One (Mac 1997) . Walau bagaimanapun, dari tahun 1989 hingga 2004, prestasi instrumen pelaburan ini dikatakan tidak begitu memberangsangkan. Oleh itu, bagi mengaktifkan pasaran pelaburan harta tanah, kerajaan dalam bajet 2004 telah mengecualikan Cukai Keuntungan Harta Tanah ke atas

keuntungan dari pelupusan harta tanah oleh individu atau syarikat kepada dana-dana, dan mengecualikan duti setem ke atas surat cara pindahmilik harta tanah daripada individu atau syarikat kepada dana-dana. Dalam sektor harta tanah, kecairan adalah amat penting untuk ditingkatkan supaya dapat meningkatkan sumbangan kepada pembangunan ekonomi negara. Kerajaan memberikan sokongan yang kuat dalam membangunkan sektor harta tanah di mana REITs diberi pengecualian cukai ke atas pendapatan yang diagihkan kepada pemegang unit, manakala pendapatan yang tidak diagihkan dikenakan cukai pada kadar 28 peratus dan pendapatan terkumpul yang telah dikenakan cukai dan diagihkan pada masa hadapan layak mendapat kredit cukai di peringkat pemegang unit (Bajet 2006).

Seterusnya di bawah pentadbiran Suruhanjaya Sekuriti, Garis Panduan REITs telah diterbitkan bagi menggantikan Garispanduan PTF, di mana penerbitan Garis Panduan REITs tersebut pada 3hb Januari 2005. Tujuannya adalah untuk menarik penyertaan baru dan mempertingkatkan kesedaran di kalangan peserta industri tempatan dan pemilik atau pemaju harta tanah mengenai kelebihan REITs di samping meningkatkan kecairan pasaran harta tanah. Garispanduan REITs tersebut memperlihatkan ciri-ciri keutamaan berkenaan liberalisasi had pinjaman bagi REITs, kelonggaran ke atas perolehan harta tanah pegangan pajakan serta kelonggaran kepada perolehan harta tanah yang dicagar kepada institusi kewangan (Suruhanjaya Sekuriti, 2008). Melalui usaha yang berterusan mewujudkan produk dan perkhidmatan yang berterusan ini akan membangunkan dan membangunkan sistem kewangan di Malaysia. Berikut itu, munculnya Axis REITs pada Ogos 2005, diikuti dengan Starhill REITs dan UOA REITs pada Disember 2005.

Menyedari akan keperluan masyarakat khususnya umat Islam terhadap Pelaburan Hartanah berlandaskan Syariah, Garispanduan I-REITs diterbitkan pada November 2005 oleh Suruhanjaya Sekuriti. Pengenalan garispanduan ini merupakan titik permulaan industri I-REITs di Malaysia dan garispanduan pertama yang diterbitkan di dunia. Hal ini merupakan kejayaan cemerlang Malaysia dalam usaha menjadi peneraju dan hab pembangunan kewangan Islam antarabangsa. Kewujudan pelaburan harta tanah berlandaskan Islam ini mempelbagaikan lagi produk berasaskan syariah bagi memenuhi keperluan dan pilihan pelabur.

Pengenalan I-REITs menyediakan peluang pelaburan kepada pelabur yang ingin melabur di dalam sektor harta tanah dalam instrumen pasaran modal yang mematuhi prinsip-prinsip syariah. Di samping itu, pengwujudan I-REITs juga mampu meningkatkan pasaran modal Islam Negara dengan menarik pelabur-pelabur asing melabur di Malaysia. Pelabur asing boleh membuat pelaburan dalam I-REITs tanpa memerlukan pemilikan langsung terhadap harta tanah tersebut. Sebahagian daripada pelabur tidak dapat melabur dengan amaun yang tinggi, oleh itu REITs memberi peluang kepada pelabur tersebut untuk melabur dan daripada dana terkumpul tersebut di laburkan dalam profil yang tinggi dan harta tanah yang bernilai tinggi bagi mendapatkan pulangan yang lebih baik.

SOROTAN KAJIAN

Menurut Corgel et.al (1995), REITs berfungsi sebagai perantara kewangan untuk memudahkan aliran dana pelabur untuk sektor harta tanah. REITs juga merupakan salah satu bentuk pelaburan kolektif yang mempunyai ciri yang serupa dengan dana unit amanah (*unit trust*). Pengumpulan dana daripada pelabur dan melaburkan dana tersebut bagi menghasilkan pendapatan seperti mengurus, membeli dan menjual aset harta tanah, contohnya bangunan kediaman, bangunan perniagaan, lot runcit dan industri, atau aset lain berkaitan harta tanah iaitu saham di dalam syarikat harta tanah yang tersenarai, bon dan sebagainya.

Menurut Ting et.al (2002), LPTs kurang mendapat sambutan disebabkan beberapa faktor; a) persepsi yang lemah dan kekurangan permintaan di kalangan pelabur dan pelabur institusi, b) jaminan sokongan yang terhad, c) pelabur institusi yang kurang, d) persaingan pelaburan yang lain, e) hasil perolehan yang rendah, f) syarat-syarat pasaran modal yang agak lama dalam kenaikan modal untuk pemerolehan harta tanah. Manakala menurut Janice et.al (2005), sebab utama LPTs tidak mendapat sambutan di kalangan pelabur iaitu jumlah perdagangan yang kecil, kenaikan modal dan hasil dividen yang rendah, serta pengurusan portfolio yang lemah.

Di dalam kajian KASB Securities Limited (2005), di Pakistan pelaburan harta tanah telah dilakukan melalui transaksi dua hala atau melalui pskim pelaburan yang dilancarkan oleh pemaju-pemaju pelbagai. Antara faktor yang menghalang pertumbuhan sektor harta tanah di Pakistan iaitu kadar kos yang tinggi dalam pendaftaran, bahagian yang penting dalam pasaran harta tanah tidak didokumenkan, terdapat undang-undang yang lemah, hasil sewaan yang sangat rendah dan rekod harta tanah tidak diselenggarakan dengan betul, akibatnya terdapat pertindihan pemilikan dalam penubuhan yan sama.

Seterusnya kajian oleh Hishamuddin Mohd Ali (2006), yang membincangkan kesan-kesan bagi jumlah aset untuk prestasi yang disenaraikan dalam saham harta tanah dengan memandang implikasi-implikasi bagi saiz syarikat harta tanah dan mengenal pasti hubungan antara saiz firma dan risiko tak bersistem saham harta tanah. Kajian ini menggunakan tiga puluh saham harta tanah dipilih secara rambang daripada Bursa Malaysia dan dibahagikan kepada tiga kumpulan yang berdasarkan saiz iaitu kumpulan permodalan yang besar, sederhana dan kecil. Hasil menunjukkan permodalan besar saham harta tanah mempunyai prestasi lebih baik daripada saham harta tanah lain dengan keuntungan lebih tinggi dan risiko rendah dalam peruntukan dengan aset-aset bercampur. Kajian itu juga mendapat terdapat satu perhubungan negatif antara saiz dan risiko tak bersistem di mana lebih besar saiz firma, risiko tak bersistem berada lebih rendah. Kajian oleh Ting dan Abdul Rahman (2007), membincangkan ciri-ciri patuh Syariah I-REITs dengan memberi penekanan pada I-REITs di Malaysia iaitu al-Aqar KPJ REITs dan al-Hadharah Boustead REITs. Pengenalan I-REITs menyediakan satu peluang pelaburan bagi pelabur untuk melabur dalam harta tanah melalui instrumen pasaran modal yang patuh syariah.

Asyraf Wajdi Dusuki (2007) pula membincangkan mengenai amalan dan prospek I-REITs di Malaysia. Bagi memastikan I-REITs menepati Syariah, maka Suruhanjaya Sekuriti telah menerbitkan *Guidelines on I-REITs* pada 2005. Garis panduan ini mesti dipatuhi oleh penerbit dalam proses menubuhkan I-REITs. Pengenalan I-REITs diperhatikan sebagai satu daripada inisiatif-inisiatif paling penting bagi meluaskan dan mendalamkan asas keluaran Pasaran Modal Islam di Malaysia. Ia juga dapat menolong bagi meningkatkan daya saing Pasaran Modal Islam Malaysia dalam menarik pelabur-pelabur Islam global bagi mempelbagaikan portfolio pelaburan patuh Syariah. Seterusnya menurut Osmadi (2007), untuk menjadikan I-REITs satu kejayaan penuh, perundangan yang dilaksanakan (garispanduan) perlu menimbang strategi pemasaran global. Strategi pengurusan yang baik dan kualiti pencampuran aset dalam lokasi menyokong I-REITs untuk menunjukkan prestasi yang lebih baik.

Kajian oleh Noriza Mohd Saad (2009) mengenai hubungan hubungan antara risiko dan pulangan dengan pembolehubah dalam portfolio REITs serta membandingkan antara I-REITs dan REITs. Hasil kajian mendapati bahawa prestasi REITs konvensional lebih baik berbanding I-REITs dari sudut pulangan tetapi risiko I-REITs berada lebih rendah berbanding REITs. Bagaimanapun, I-REITs masih baru dan nombor data perangkaan dan dana adalah terhad. Oleh kerana itu ia terlalu awal bagi menyatakan REITs adalah lebih baik sebagai berbanding dengan I-REITs.

Akhir sekali, menurut Hamzah et.al (2010) pula, sektor harta tanah tidak mungkin segera terkesan dengan kemerosotan ekonomi semasa tempoh krisis. Oleh itu, kesan ekonomi disebabkan kemelesetan akan mengambil beberapa ‘tempoh pembinaan’ (*gestation period*) sebelum ia memberi kesan langsung sektor-sektor harta tanah. Tambahan pula, tempoh krisis ialah satu jangkamasa yang agak pendek. Kesan kemelesetan ekonomi dengan demikian mungkin akan dialami oleh sektor-sektor harta tanah dalam tempoh pasca-krisis.

PERKEMBANGAN I-REITs MALAYSIA

Malaysia mengambil langkah pertama dalam mengeluarkan garispanduan I-REITs oleh Suruhanjaya Sekuriti pada November 2005. Garispanduan I-REITs (Suruhanjaya Sekuriti. 2005) perlu dibaca bersama garispanduan REITs. Langkah penerbitan garispanduan bagi I-REITs menyediakan alternatif bagi umat Islam mahupun pelabur antarabangsa melabur di dalam pelaburan harta tanah yang memenuhi ciri-ciri instrumen patuh syariah. Garis panduan ini secara khususnya menetapkan kriteria syariah bagi memandu aktiviti syarikat pengurusan, termasuk sewaan yang dibenarkan dan tidak dibenarkan oleh syariah. Setiap transaksi I-REITs akan dipantau oleh Penasihat Syariah yang dilantik, dan setiap syarikat I-REITs dikehendaki mempunyai penasihat syariah bagi menilai dan memantau setiap operasi yang dijalankan.

Pada Julai 2006, KPJ Healthcare dan AmInvestment Group telah berjaya menerbitkan Al-Aqar KPJ REITs iaitu Amanah Pelaburan Hartanah Islam yang pertama di dunia dan REITs yang pertama dilancar dan disenaraikan di bawah Garis panduan I-REITs Suruhanjaya Sekuriti Malaysia. Al-'Aqar KPJ REITs telah disenaraikan di Papan Utama Bursa Malaysia pada 10 Ogos 2006. Al-'Aqar KPJ REITs terdiri daripada harta tanah-harta tanah yang pada awalnya dimiliki oleh KPJ Healthcare Berhad, pemilik hospital swasta yang unggul dan terbesar di Malaysia dan juga pihak pengurusan yang memiliki 25 tahun pengalaman dalam industri ini. Antara harta tanah yang dimilik oleh KPJ Health iaitu Bangunan Hospital Pakar Ampang Puteri, Bangunan Hospital Pakar Damansara, Bangunan Hospital Pakar Johor, Bangunan Hospital Pakar Ipoh, Bangunan Hospital Pakar Puteri dan Bangunan Pusat Perubatan Selangor.

Permulaan Al-Aqar KPJ REITs dengan pengambilalihan enam buah bangunan hospital pada harga RM461.25 juta. Tiga daripada enam buah bangunan hospital tersebut terletak di Lembah Kelang, iaitu Hospital Pakar Ampang Puteri, Hospital Pakar Damansara dan Pusat Perubatan Selangor. Manakala dua buah bangunan hospital terletak di Johor Bahru iaitu Hospital Pakar Johor dan Hospital Pakar Puteri, sementara Hospital Pakar Ipoh pula terletak di Ipoh, Perak. Secara keseluruhannya (Laporan Al-Aqar KPJ REITs, 2009), ketika proses pengambilalihan semua harta tanah ini mempunyai keluasan lantai kasar seluas 169,608.21 meter persegi di atas tanah seluas 97,548 meter persegi. Berikutan dengan prestasi yang membanggakan, pada 19 januari 2007, Islamic Finance News telah mengisyiharkan dan menganugerahkan Al-'Aqar KPJ REITs sebagai "Deal of the Year" bagi kategori I-REITs dan penambahan "Honorable Mention" di dalam "Country Deal Section". Al-'Aqar KPJ REITs mempunyai ciri yang unik iaitu perjanjian eksklusif "jual dan pajak balik" dengan KPJ Healthcare Berhad sebagai pemilik aset-aset tersebut. Perjanjian ini memperkuatkan sumber pendapatan Al-'Aqar KPJ REITs dan menghindari dari masalah mendapatkan penyewa dan pembeli jangka masa panjang selepas tempoh pegangan harta tanah tersebut tamat. Sehingga akhir tahun 2009, al-Aqar KPJ REITs mempunyai 19 buah hospital dan bagi jumlah asetnya telah mencatatkan peningkatan sebanyak 44% iaitu RM 994.45 juta. Manakala bagi jumlah pendapatan bersihnya adalah RM 53.92 juta berbanding tahun sebelumnya RM 43.39 juta (2008).

Seterusnya pada tahun 2007 pengwujudan I-REITs kedua iaitu Al-Hadharah Bousted REITs yang merupakan perladangan Islam pertama yang berasaskan kepada kelapa sawit di lancarkan di Malaysia. Ianya disenaraikan di Papan Utama Bursa Malaysia pada 8 Februari 2007. Al-Hadharah Boustead REITs adalah satu-satunya dana pelaburan harta tanah yang memiliki dan melabur dalam aset-aset perladangan dan kilang-kilang. Ia juga I-REITs terbesar di Malaysia dengan permodalan pasaran kira-kira RM665.52 juta sebagai pada 31 Disember 2007. Sepanjang tiga tahun beroperasi Al-Hadharah Bousted REITs telah mempunyai 10 buah perladangan di Johor, Pahang, Kelantan, Perak, Kedah, dan Pulau Pinang. Bagi jumlah nilai aset bersih pula, mencatatkan peningkatan sebanyak 54% iaitu RM732,364 juta pada tahun 2009 (Laporan Al-Hadharah Bousted REIT, 2009).

Manakala I-REITs yang ketiga ditubuhkan di Malaysia adalah Axis REITs. Pada awal penubuhan Axis REITs pada tahun 2005 adalah merupakan REITs konvensional dan telah disenaraikan di Bursa Malaysia pada 3 Ogos 2005. Pada awalnya penubuhan Axis REITs pada 2005 adalah merupakan REITs konvensional dan telah disenaraikan di Bursa Malaysia pada 3 Ogos 2005. Aktiviti utama Axis-REITs adalah melabur dalam pejabat /harta tanah perindustrian, gudang, dan bangunan perindustrian. Pada bulan Disember 2008 ia telah berjaya diklasifikasikan semula sebagai satu REITs patuh syariah. Setakat tahun 2009, Axis REITs mempunyai 21 buah harta tanah antaranya di Petaling jaya, Kedah, Johor, Shah Alam dan Klang. Peningkatan jumlah aset sebanyak 2.4% pada tahun 2009 menunjukkan bahawa pengklasifikasi Axis REITs kepada instrumen pelaburan Islam mampu mempersemprehankan prestasi yang baik.

PERBEZAAN DI ANTARA I-REITs DAN REITs

Terdapat perbezaan di antara I-REITs dengan REITs, di mana I-REITs merupakan satu bentuk pelaburan yang beretika dan rangka kerjanya adalah tertakluk kepada prinsip-prinsip syariah yang telah ditetapkan. Melalui prinsip syariah tersebut dapat membezakan I-REITs mematuhi perundungan yang telah ditetapkan oleh Islam (Bursa Malaysia, Suruhanjaya Sekuriti). JADUAL 1 menunjukkan perbezaan di antara I-REITs dan REITs konvensional.

PERBEZAAN DI ANTARA REITs DENGAN PELABURAN HARTANAH

Jadual 2 menunjukkan perbezaan REITs dengan pelaburan harta tanah yang lain. REITs membayar sekurang-kurangnya 90% daripada pendapatan tahunan kepada pelabur sebagai syarat pengecualian cukai bagi REITs. Oleh itu, REITs mampu menyediakan pulangan yang stabil. REITs juga hanya dibenarkan membuat pelaburan dalam harta tanah, syarikat bertujuan khas (Special Purpose Company, SPC), Aset berkaitan harta tanah, aset bukan berkaitan harta tanah dan tunai, deposit serta instrument pasaran wang. Sekurang-kurangnya 50% dari jumlah aset mesti dilaburkan di dalam harta tanah atau syarikat bertujuan khas yang mematuhi prinsip syariah bagi I-REITs. Bagi pelaburan aset-aset berkaitan harta tanah, aset-aset tiada berkaitan harta tanah atau sekuriti sokongan mestilah tidak melebihi 25% dari jumlah aset.

Bagi pelaburan dalam bon kebiasaannya menyediakan kadar pulangan yang tetap dan menyediakan pendapatan yang stabil. Bon biasanya kurang berisiko daripada saham tetapi berisiko jika

dibandingkan dengan tunai dan deposit tetap. Saham syarikat hartanah memiliki hartanah dan perniagaannya tidak terbatas kepada pelaburan hartanah semata-mata. Manakala pelaburan hartanah secara langsung dapat memberi pulangan yang stabil dan kenaikan modal. Walau bagaimanapun jenis pelaburan ini memerlukan perbelanjaan modal yang besar dan hanya individu yang mempunyai modal yang besar sahaja dapat melabur dalam pelaburan ini. Kebiasaanya pelaburan hartanah ini mempunyai kecairan yang kurang berbanding dengan saham atau bon. Dari sudut risiko pula, setiap instrumen pelaburan mempunyai risiko yang berrbeza-beza. Risiko REITs tertakluk kepada faktor permintaan dan penawaran dalam pasaran. Di samping itu, risiko kredit, risiko kadar faedah, serta krisis dalam ekonomi global juga mempengaruhi jenis pelaburan dibawah.

ISU-ISU SYARIAH DALAM REITs

(a) Penggunaan insurans konvensional untuk melindungi hartanah dalam I-REITs

Bagi menjadikan industri REITs mematuhi prinsip syariah, garispanduan yang dikeluarkan oleh Suruhanjaya Sekuriti menyatakan bahawa I-REITs hendaklah menggunakan perlindungan takaful untuk melindungi hartanahnya. Walau bagaimanapun (Garispanduan I-REIT, 2005), jika syarikat takaful tidak mampu untuk menampung keperluan perlindungan tersebut, maka di bawah garispanduan I-REITs membenarkan menggunakan perlindungan insurans konvensional. Hal ini kerana sekiranya tidak mengambil perlindungan ianya akan menjelaskan industri I-REITs untuk berkembang dan berdaya saing dengan REITs. Oleh itu, kelonggaran hanya diberi apabila syarikat takaful mengalami situasi ketidakmampuan dalam memberi perlindungan.

(b) Jualan atau belian hadapan matawang (*forward sales or purchase of currency*) bagi tujuan lindung nilai (*hedging*) dan pengurusan risiko

I-REITs dibenarkan menggunakan instrumen jualan atau belian hadapan matawang asing sebagai alat pengurusan risiko. I-REITs digalakkan berurus dengan institusi Islam, dengan menggunakan konsep *wa'd* (iaitu satu pihak sahaja yang terikat dan perlu melaksanakan janjinya). Pihak yang terikat (*binding*) adalah pihak yang memberikan janji. Manakala jika syarikat I-REITs berurus dengan institusi konvensional, maka ia boleh menggunakan instrumen jualan atau belian hadapan matawang asing konvensional. Walau bagaimanapun I-REITs digalakkan untuk berurus dengan institusi Islam dalam jualan atau belian hadapan matawang asing.

c) Pembelian hartanah yang sedia ada penyewa dan kesemuanya menjalankan aktiviti tidak patuh Shariah

Sewa didefinisikan sebagai aliran pendapatan berkala kepada pemilik. Jumlah sewa yang dibayar adalah mengikut persetujuan bersama antara pemilik dan penyewa. Manakala nilai sewa adalah ketentuan interaksi antara penawaran dan permintaan sewaan (Omar, Ismail. 2003). Dalam I-REITs sumber pendapatan utama adalah daripada bayaran sewaan. Oleh yang demikian, I-REITs perlu meneliti keseluruhan aktiviti penyewa sekiranya hendak membeli atau melabur di dalam hartanah yang sedia ada penyewa. Jika penyewa hartanah menjalankan aktiviti yang tidak patuh syariah, maka I-REITs tidak boleh membeli hartanah tersebut. Antara aktiviti-aktiviti yang tidak patuh syariah iaitu

- i. Pembiayaan berasaskan riba
- ii. Perjudian
- iii. Perlindungan insurans konvensional
- iv. Mengeluarkan atau menjual tembakau (aktiviti utama)
- v. Aktiviti hiburan yang tidak mematuhi syariah
- vi. Hotel dan resort
- vii. Pasaran saham dalam sekuriti yang tidak patuh syariah

d) Pembelian hartanah yang sedia ada penyewa dan sebahagiannya menjalankan aktiviti tidak patuh Syariah

Majlis Penasihat Syariah Suruhanjaya Sekuriti telah menetapkan di dalam garispanduan I-REITs peratusan bagi sumbangan sewaan aktiviti tidak diluluskan Syariah kepada jumlah pendapatan sewaan keseluruhan I-

REITs merujuk kepada tanda aras tidak melebihi 20%. Jawatankuasa syariah yang dilantik perlu menilai harta tanah terlebih dahulu bagi memastikan segala aktiviti yang dijalankan mematuhi Syariah. Manakala pengurus dana perlu mendapatkan jumlah seawaan aktiviti tidak diluluskan Syariah dan membandingkan sumbangan seawaan tersebut dengan jumlah keseluruhan seawaan harta tanah I-REITs. Jika peratusan tersebut melebihi tanda aras iaitu 20%, jawatankuasa Syariah hendaklah menasihati pengurus dana supaya tidak melabur di dalam harta tanah tersebut (Garis panduan I-REITs, 2005).

Bagi pengiraan seawaan aktiviti yang tidak dibenarkan daripada penyewa yang beroperasi menjalankan aktiviti bercampur, ianya boleh dikira berdasarkan kepada nisbah keluasan kawasan yang digunakan untuk aktiviti yang tidak dibenarkan berbanding jumlah keluasan kawasan yang disewakan. Peratusan akan digunakan sebagai dasar untuk menentukan nisbah seawaan aktiviti yang tidak dibenarkan untuk jumlah seawaan yang dibayar oleh penyewa. Manakala bagi aktiviti yang tidak melibatkan ruangan seperti aktiviti perkhidmatan, maka kiraannya adalah berdasarkan kepada ijтиhad penasihat / jawatankuasa Syariah dana I-REITs.

PENUTUP

Sebagai satu instrumen pelaburan, REIT melengkapkan produk pelaburan lain dan memainkan peranan penting dalam portfolio aset pelbagai bagi mengurangkan risiko. Ianya telah menjadi popular antara pelabur-pelabur individu, bank-bank serantau dan syarikat-syarikat insurans untuk mencari pulangan pelaburan yang lebih baik. Kewujudan I-REITs dapat meningkatkan pertumbuhan dan persaingan Pasaran Modal Islam di Malaysia. I-REIT tidak mempunyai perbezaan yang ketara dengan REIT, yang membezakannya ialah I-REIT perlu mematuhi segala prinsip syariah bagi memastikan segala operasi yang dilakukan selaras dengan hukum Islam serta tidak terlibat dengan aktiviti-aktiviti yang dilarang. I-REITs juga bukan sahaja dapat menyediakan pelaburan yang mematuhi syariah, bahkan dapat memberikan pulangan yang stabil daripada seawaan dan kenaikan modal. Selain itu, peranan pihak kerajaan dalam memberikan sokongan dan galakan dalam memajukan dan membangunkan industri I-REITs, sangat memberi kesan terhadap sambutan para pelabur. Di samping itu, garispanduan I-REITs yang dikeluarkan oleh Suruhanjaya Sekuriti dapat memberikan pemahaman terhadap I-REITs dan mampu menarik para pelabur bukan islam khususnya para pelabur asing untuk membuat pelaburan di dalam I-REITs.

BIBLIOGRAFI

- Al-Aqar KPJ REITs. 2009. *Laporan Tahunan 2009*. Kuala Lumpur: Al-Aqar KPJ REITs, h. 23.
- Al-Hadharah Bousted REITs. 2007. *Laporan Tahunan 2007*. Kuala Lumpur: Al-Hadharah Bousted REITs, h.6.
- Asyraf Wajdi Dusuki. 2007. Practice and Prospect of Islamic Real Estate Investment Trusts (I-REITs) in Malaysian Islamic Capital Market. (Paper presented at The International Conference on Islamic Capital Markets: Regulations, Products and Practices With Relevance to Islamic Banking and Finance, Organised by Islamic Research and Training Institute (IRTI), Islamic Development Bank, 27th-29th August 2007, Jakarta.)
- Corgel,J., McIntosh, W. and Ott, S. 1995. Real Estate Investment Trust : A Review of the Financial Economic Literature. *Journal of Real Estate Literature*, vol. 3, h. 2.
- Hamzah, Ahmad Husni Rozali, Mohammad Badri , Mohd Tahir, Izah. 2010. Empirical Investigation on the Performance of the Malaysian Real Estate Investment Trusts in Pre-Crisis, During Crisis and Post-Crisis Period. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 2, No. 2; May 2010.
- Joseph T. L. Ooi, Graeme Newell, Tien-Foo Sing. 2006. The Growth of REITs Markets in Asia. *Journal of Real Estate Literature*. Vol 14, no 2, h.7
- KASB Securities Limited. 2005. Research Paper On Real Estate Investment Trust December, 2005, http://www.secp.gov.pk/corporatelaws/pdf/reits_researchpaperkasbsecuritieslimited.pdf.
- Kementerian Kewangan. 2004. *Bajet 2004*. Malaysia: Kementerian Kewangan, h. 86.
- _____. 2006. *Bajet 2006*, Malaysia: Kementerian Kewangan, h.28.
- Lee, Y.M. Janice, Ali, Hishamuddin, Lee Chyi Lin. 2005. The New Real Estate Investment Trust In Malaysia: Lessons From Listed Property Trust, Centre for Real Estate Research and Dept of Property Management, University Technology Malaysia.

- LHDN. 2005. *Garispanduan Amanah Pelaburan Harta Tanah Atau Tabung Amanah Harta (REITs/PTF)*. Malaysia: Lembaga Hasil Dalam Negeri.
- Newel, G., Ting, K.H. & Acheampong, P. 2002. Listed Property Trust in Malaysia, *Journal of Real Estate Portfolio Management*, Vol.4:2.
- Noriza Mohd Saad, Nuradli Ridwan Shah Mohd Dali. Real Estate Investment Trust (REITs) Performance in Malaysia: Islamic Versus Conventional Perspectives. (Paper presented on Islamic Economics System (iECONS 2009) Conference, Islamic Science University of Malaysia, 16-17th July 2009).
- Omar. Ismail. 2003. *Penilaian Harta Tanah*, ed. ke-3. Kuala Lumpur: Dewan Bahasa dan Pustaka, h.165.
- Osmadi, Atasya. 2007. "REITs: A New Property Dimension To Islamic Finance", 13th Pacific-Rim Real Estate Society Conference, Fremantle, Western Australia, 21 to 24 January 2007.
- Shamsiah Mohammad, Nor Fahima Mohd Razif. 2009. Instrumen Pasaran Modal Islam Di Malaysia : Tumpuan Kepada Sekuriti Patuh Syariah, Sukuk Dan REITs Islam. (Kertas Kerja ini dibentangkan di Seminar Ekonomi Islam Peringkat Kebangsaan, Akademi Pengajian Islam, Universiti Malaya pada 10-11 Februari 2009), h. 12.
- Suruhanjaya Sekuriti. 2005. *Guidelines on Islamic Real Estate Investment Trust*. Kuala Lumpur: Suruhajaya Sekuriti Malaysia.
- _____. 2008. Garispanduan REITs (2008), *Op.cit*, , klaus 8.06, 8.07, 8.08, h. 47.
- <http://www.bursamalaysia.com/>, 25 July 2010.
- http://www.sc.com.my/ENG/HTML/resources/press/pr_20050103_bm.html, 5 jun 2010

JADUAL 1: Perbezaan di antara REITs dan I-REITs

Perkara	REITs	I-REITs
Proses Penerbitan	Mesti diluluskan oleh Suruhanjaya Sekuriti sahaja.	Mesti diluluskan oleh Penasihat Syariah dan Suruhanjaya Sekuriti.
Pembiayaan	Tidak Dihadkan.	Pembiayaan mesti berlandaskan syariah.
Insurans	Insurans konvensional dengan syarikat insuran yang diluluskan oleh pemegang amanah.	Pengurus perlu mengambil insuran Islam/takaful sebelum tiada pilihan untuk memilih insuran konvensional.
Aktiviti yang dibenarkan dijalankan oleh penyewa	Tidak Dihadkan	Hanya aktiviti yang dibenarkan sahaja. Permohonan dihadkan apabila penyewa beropersi dalam aktiviti bercampur.
Pelabur	Hanya pelabur konvensional.	Pelabur Islam dan pelabur konvensional.
Penasihat Syariah	Tiada	Perbincangan dengan Penasihat Syariah adalah wajib
Instrumen Pelaburan	Sekurang-kurangnya 50% daripada jumlah aset mesti dilaburkan di dalam hartanah atau syarikat yang ditubuhkan untuk tujuan tertentu - 25% daripada jumlah aset mungkin dilaburkan di dalam aset lain yang (contoh: aset-aset berkaitan hartanah, aset-aset tidak berkaitan hartanah, deposit, atau di dalam instrumen pasaran wang).	Sekurang-kurangnya 50% daripada jumlah aset mesti dilaburkan di dalam hartanah yang mematuhi Syariah atau syarikat yang ditubuhkan untuk tujuan tertentu yang mematuhi Syariah - 25% daripada jumlah aset mungkin dilaburkan di dalam aset lain yang mematuhi Syariah (contoh: aset-aset berkaitan hartanah yang mematuhi Syariah, aset-aset tidak berkaitan hartanah yang mematuhi Syariah, deposit atau sekuriti sokongan aset Islam).
Had sewaan	Tiada had bagi penyewa selagi ianya sah di sisi undang-undang Malaysia.	Peratusan sewa daripada aktiviti yang tidak dibenarkan mestilah tidak

		melebihi 20% tanda aras yang telah ditentukan oleh SC,
Instrumen Pembiayaan	Jumlah pinjaman daripada dana mesti tidak melebihi 50% daripada nilai aset dana, sama ada instrumen konvensional atau Islamik. - Meminjam melebihi 50% mesti mendapat kelulusan daripada pemegang unit terlebih dahulu	Asas bagi pembiayaan tidak melebihi 50% adalah sama dengan REITs konvensional. Walau bagaimanapun, pengurus dana mesti memastikan instrumen pembiayaan tersebut mematuhi prinsip syariah.

Sumber: Suruhanjaya Sekuriti, Bursa Malaysia

JADUAL 2: Perbezaan REITs dengan pelaburan harta tanah lain

	REIT	Pemilikan harta tanah langsung	Saham syarikat harta tanah	Bon harta tanah korporat
Jenis pelaburan	Unit amanah tersenarai atau syarikat yang mempunyai saham harta tanah.	Pelaburan dalam fizikal harta	Saham daripada syarikat tersenarai yang mempunyai harta tanah dan perniagaan lain	Hutang (bon) yang dikeluarkan oleh syarikat harta tanah
Bayaran	Majoriti pendapatan cukai dibayar kepada pemegang unit	Majoriti pendapatan dibayar kepada pemilik	Mengikut kepada budi bicara dividen pemegang saham	Bayaran tetap
Strategi pelaburan	Penumpuan aktiviti	Penumpuan aktiviti	Pilihan pelaburan ditentukan lembaga syarikat	Pilihan pelaburan ditentukan oleh syarikat
Kecairan	Pelaburan cair	Tidak cair	Pelaburan Cair	Kecairan kurang
Kepelbagaiannya	Portfolio pelaburan yang pelbagai	Risiko penumpuan	Portfolio pelbagai	Risiko penumpuan
Risiko	Rendah	Tinggi	Tinggi	Rendah
Gearan	Gearan dihad oleh perundangan	Gearan yang tinggi antara 70%-80%	Gearan yang sederhana 60%-70%	Level gearan yang rendah

Sumber: KASB Analysis