



Potensi Amanah Pelaburan Hartanah Islam (I-Reit) dalam membangunkan industri sawit di Malaysia

Mohd Yahya Mohd Hussin¹, Yusni Anis Yusuf¹, Fidlizan Muhammad¹, Azila Abdul Razak¹, Fatimah Salwa Abdul Hadi¹

¹Fakulti Pengurusan dan Ekonomi, Universiti Pendidikan Sultan Idris, Tanjong Malim, Perak, Malaysia

Correspondence: Mohd Yahya Mohd Hussin (email: yahya@fpe.upsi.edu.my)

Abstrak

Amanah Pelaburan Hartanah Islam (I-REIT) merupakan satu instrumen pasaran modal yang berlandaskan syariah. Kewujudan I-REIT memberi peluang kepada pelabur untuk melabur dalam bidang hartanah. Al-Hadharah Boustead REIT yang ditubuhkan pada tahun 2007 merupakan satu-satunya instrumen Amanah Pelaburan Hartanah Islam (I-REIT) yang berasaskan perladangan kelapa sawit di Malaysia. Artikel ini bertujuan membincangkan prinsip syariah yang diguna pakai oleh Al-Hadharah Boustead REIT serta sumbangannya dalam industri sawit negara. Dapatan kajian menunjukkan Al-Hadharah Boustead REIT menggunakan prinsip *al-musyarakah*, *Al-wakālah*, *Al-Ujr* dan harta *musyā* dalam aktiviti pelaburannya. Di samping itu, penguasaan pemilikan Al-Hadharah Boustead REIT dalam industri sawit negara menunjukkan peningkatan yang memberangsangkan sepanjang tempoh kajian.

Katakunci: aktiviti pelaburan, Al-Hadharah Boustead REIT, Amanah Pelaburan Hartanah Islam, industri kelapa sawit, instrumen pasaran modal Islam, prinsip syariah

Potentials of Islamic Real Estate Investment Trusts (I-REITs) in advancing oil palm industry in Malaysia

Abstract

The Islamic Real Estate Investment Trust (I-REIT) is a *shariah* based capital market instrument which offers investors an opportunity to invest in real estate. The Al-Hadharah Boustead REIT which was established in 2007 is the only oil palm plantation utilising the I-REIT instrument in Malaysia. This article discusses the principles of *sharia* adopted by the Al-Hadharah Boustead REIT and its contribution to the national oil palm industry. The findings showed that the Al-Hadharah Boustead REIT utilises the principles of *al-musyarakah*, *Al-wakālah*, *Al-Ujr* and *musyā* property in its investment activities. The result is a marked improvement, throughout the study period, of the Al-Hadharah Boustead REIT ownership in the oil palm industry.

Keywords: Al-Hadharah Boustead REIT, investment activities, Islamic capital market instrument, Islamic Real Estate Investment Trust, Oil Palm Industry, *sharia* principles

Pengenalan

Malaysia merupakan negara pengesport utama minyak sawit dunia. Malahan industri ini merupakan penyumbang keempat terbesar kepada ekonomi negara (Laporan Ekonomi Malaysia, 2011). Prestasi

industri sawit dalam negara dilihat bertambah baik dengan beberapa peningkatan terutama pertambahan jumlah pengeluaran minyak sawit mentah sebanyak 11.3%, iaitu 18.91 juta tan pada tahun 2011 berbanding 16.99 juta tan pada tahun 2010. Peningkatan keluasan kawasan tanaman sawit juga meningkat sebanyak tiga peratus, iaitu 5.0 juta hektar pada tahun 2011 berbanding 4.8 juta hektar pada tahun 2010 (Malaysian Oil Palm Statistic, 2011). Peningkatan ini memberi impak yang besar kepada pendapatan eksport minyak sawit dan produk berasaskan sawit yang meningkat sebanyak 34.5% atau RM 20.62 bilion kepada RM 80.41 bilion pada tahun 2011 berbanding RM 59.79 bilion pada tahun 2010 (Laporan Ekonomi Malaysia, 2012).

Unit Pengurusan Prestasi dan Pelaksanaan (Pemandu) dalam Laporan Tahunan Program Transformasi Ekonomi (ETP) 2012 menyatakan Malaysia kini giat mempromosikan minyak sawit negara setelah komoditi ini dikenal pasti dan diyakini sebagai salah satu bidang ekonomi utama negara (NKEA) yang perlu ditransformasikan merangkumi keseluruhan rantaian nilai dan aktiviti perladangan sehingga ke produk siap. Bidang Ekonomi Utama Negara Minyak Sawit atau lebih dikenali sebagai NKEA Sawit merupakan strategi jangka panjang kerajaan untuk memacu ekonomi Malaysia ke arah negara berpendapatan tinggi menjelang tahun 2020. Ia dijangka akan menjadi komoditi paling utama di Malaysia dengan jangkaan pendapatan negara kasar (PNK) melonjak daripada RM 53 bilion pada tahun 2009 kepada RM 178 bilion menjelang tahun 2020 dengan penumpuan terhadap lapan projek permulaan (Entry Point Projects-EPP) (Laporan Tahunan Program Transformasi Ekonomi, 2012).

Walaupun tumpuan kerajaan pada masa kini disasarkan untuk mempromosikan aktiviti hiliran dan membantu pekebun kecil persendirian, fokus utama NKEA Minyak Sawit adalah untuk memperkasakan peranan sektor swasta dalam memacu industri minyak sawit negara. Al-Hadharah Bousted REIT (Al-Hadharah Boustead) merupakan salah satu perladangan Islam berasaskan kelapa sawit yang menyumbang kepada perkembangan industri sawit negara. Al-Hadharah Boustead yang berasaskan instrumen Amanah pelaburan Hartanah Islam (I-REIT) merupakan satu-satunya dana pelaburan hartanah yang memiliki dan melabur dalam aset-aset berkaitan perladangan dan kilang pembuatan. Secara umumnya I-REIT merupakan satu jenis tabung amanah yang memberi peluang pelaburan dalam bidang hartanah melalui instrumen pasaran modal patuh syariah (Lembaga Hasil Dalam Negara, 2012). Dalam erti kata lain, I-REIT mengaplikasikan perundangan Islam dalam urusan niaganya, bebas daripada penglibatan unsur-unsur yang dilarang oleh Islam seperti seperti riba, perjudian dan gharar (Hussin & Muhammad, 2011).

Konsep Amanah Pelaburan Hartanah Islam (I-REITs)

Amanah Pelaburan Hartanah Islam atau lebih dikenali sebagai I-REIT merupakan salah satu instrumen dalam Pasaran Modal Islam. Pasaran modal Islam merujuk kepada sebuah pasaran di mana aktivitinya dilaksanakan selari dengan cara Islam (Hussin & Borhan, 2009). Berbeza dengan pasaran modal konvensional, komponen dan operasi pasaran modal Islam adalah berpandukan kepada perundangan Islam yang lahir daripada sumber yang muktabar dan diperakukan oleh para ulama fiqh, iaitu Al-Quran dan As-Sunnah (Obiyathullah, 2002). Hal ini kerana Islam menggesa umatnya menjadikan kedua-dua sumber ini sebagai rujukan utama dalam menyediakan garis panduan bagi menjalankan aktiviti ekonomi sebagaimana firman Allah S.W.T.:

Wahai orang-orang yang beriman! Taatilah kamu kepada Allah dan taatilah kamu kepada Rasullulah dan juga kepada ulil amri (orang-orang yang berkuasa) dari kalangan kamu. Kemudian jika kamu berbantah bantah (berselisihan) dalam sesuatu perkara, maka hendaklah kamu mengembalikannya kepada (kitab) Allah (Al-Quran) dan (sunah) rasulNya, jika kamu benar beriman kepada Allah dan hari akhirat..Yang demikian adalah lebih baik (bagi kamu), dan lebih elok pula kesudahannya.

(An-Nisa' 4:59)

Pembangunan pesat produk pasaran modal Islam yang inovatif ini merupakan pencapaian penting kepada Malaysia yang berhasrat untuk menjadi hub utama dalam sistem kewangan Islam dunia. Penubuhan instrumen pasaran modal Islam yang terbaharu, iaitu Amanah Pelaburan Hartanah Islam (I-REITs) pertama telah memberi harapan baharu kepada pasaran modal dunia. I-REIT adalah serupa dengan Amanah Pelaburan Hartanah (REIT) atau *Property Trust Fund* (PTF) konvensional disebabkan kedua-duanya adalah alat pelaburan kolektif yang mengumpulkan wang daripada pelabur dan digunakan untuk membeli, mengurus dan menjual hartanah. Perbezaan utama I-REIT dengan REIT konvensional terletak pada keperluan undang-undang untuk mempunyai jawatankuasa atau penasihat syariah bagi melaksanakan fungsi profesional tertentu (Lembaga Hasil Dalam Negeri, 2012). Pulangan bagi I-REITs dijana daripada pendapatan sewa dan kenaikan modal yang diterbitkan daripada aktiviti memegang aset hartanah bagi tempoh pelaburan tertentu. Pemegang unit menerima pulangan dalam bentuk agihan pendapatan serta keuntungan modal bagi tempoh pegangan. Pemegang unit tidak menerima agihan dividen kerana REITs bukan sebuah syarikat tetapi sebuah badan amanah.

Perkembangan Amanah Pelaburan Hartanah Islam di Malaysia

Pengenalan I-REIT merupakan langkah penting dalam pembangunan pasaran modal Islam. Malaysia merupakan negara perintis di rantau Asia yang memperkenalkan Amanah Pelaburan Hartanah (REIT) yang sebelum ini dikenali sebagai Listed Property Trust (LPTs) (Bank Negara Malaysia, 2004). Kemudian ia diikuti oleh Jepun pada tahun 2000, Korea (2001), Singapura (2002) dan Taiwan serta Hong Kong masing-masing pada tahun 2003. Malaysia menggunakan model LPTs Australia untuk menubuhkan rangka kerja perlembagaan walaupun pada dasarnya terdapat beberapa aspek yang berbeza dari segi struktur dalam model yang diguna pakai oleh Malaysia (Newell et al., 2002; Osmadi, 2007). Bank Negara Malaysia telah mengeluarkan peraturan perlembagaan pada tahun 1986 untuk LPTs dengan arahan utamanya adalah penubuhan dan pengoperasian Akta Syarikat 1965 dan Securities Industry Act 1983 (Rozali et al., 2006). Di Malaysia, Hamzah et al. (2010) mendapati bahawa Arab-Malaysian First Property Trust merupakan Amanah Hartanah yang pertama disenaraikan di Bursa Saham Kuala Lumpur, iaitu pada 28 Ogos 1986. Menjelang akhir tahun 1990-an, terdapat empat Amanah Hartanah yang disenaraikan di Bursa Malaysia, iaitu First Malaysia Property Trust (23 November 1989), Amanah Hartanah PNB (28 Disember 1990) dan Maybank Property Trust Fund One (23 Mac 1997).

Garis panduan LPTs kemudiannya diperkenalkan oleh Suruhanjaya Sekuriti pada tahun 1991. Namun begitu, garis panduan tersebut tidak begitu popular dalam kalangan pelabur kerana sifatnya yang terbatas dan dari segi percukaian tidak telus. Selain itu, terdapat juga isu-isu lain yang menghalang sektor ini daripada menarik minat pelabur disebabkan oleh potensi konflik kepentingan, kekurangan tumpuan pada pengurusan aset dan jumlah perdagangan yang tipis. Akhirnya, setelah disenaraikan selama 13 tahun, First Malaysia Property Trust memberhentikan penyenaaraiannya pada Julai 2002 dan berubah menjadi swasta. Penyemakan semula Garis Panduan LPTs oleh Suruhanjaya Sekuriti pada tahun 1995 tetap gagal untuk merangsang sebarang faedah yang mampu menarik minat pelabur. Kesannya, sehingga akhir April 2005, hanya terdapat tiga LPTs yang disenaraikan di Bursa Malaysia, iaitu AmFirst Property Trust (sebelumnya dikenali sebagai Arab-Malaysian First Property Trust), Amanah Harta Tanah PNB dan Amanah Harta Tanah PNB 2.

Berikutan prestasi LPTs yang semakin merudum, kerajaan telah mengambil beberapa inisiatif bagi mendorong pelabur membuat pelaburan di Malaysia. Suruhanjaya Sekuriti telah mengeluarkan garis panduan REIT dan I-REIT pada tahun 2005 bagi menggantikan Garis Panduan PTF yang dikeluarkan pada 13 November 2002. Pengenalan Garis Panduan I-REIT pada November 2005 oleh Suruhanjaya Sekuriti menjadi titik permulaan baharu kepada Pasaran Modal Islam kerana ia merupakan Garis Panduan yang pertama dikeluarkan di dunia. Garis panduan ini secara khususnya menetapkan kriteria syariah bagi memandu aktiviti syarikat pengurusan, termasuk sewaan yang dibenarkan dan tidak dibenarkan oleh syariah (Suruhanjaya Sekuriti, 2005).

Di Malaysia terdapat tiga I-REIT yang menjalankan aktiviti yang berbeza, iaitu Al-‘Aqar Healthcare REIT yang memberi tumpuan terhadap industri prisihat, Al-Hadharah Boustead REIT yang memfokuskan kepada bidang perladangan dan Axis REIT yang menjalankan aktiviti pelaburan dalam bidang komersial. Namun begitu, artikel ini hanya akan membincangkan prestasi Al-Hadharah Boustead REIT yang menjalankan aktiviti pelaburan hartanah berasaskan industri perladangan kelapa sawit.

Prinsip syariah dalam Al-Hadharah Boustead

Penggunaan beberapa prinsip syariah dalam transaksi Amanah Pelaburan Hartanah Islam merupakan faktor yang membezakan Amanah Pelaburan Hartanah Islam dengan Amanah Pelaburan Hartanah konvensional. Terdapat empat prinsip Syariah yang digunakan dalam Al-Hadharah Boustead iaitu:

i. *Al-Musyārahah*

Amanah Pelaburan Hartanah Islam (I-REIT) menggunakan prinsip *al-musyārahah* dalam pelaksanaannya di mana ia merujuk perkongsian atau usaha sama antara dua pihak atau menjalankan perniagaan tertentu yang bermotifkan keuntungan (Ab. Mumin, 1999). Pemegang unit akan berkongsi dalam pengumpulan dana dan setiap mereka memiliki syer dalam amanah saham tersebut. Ini bermaksud apabila seseorang membeli unit dalam amanah pelaburan hartanah Islam, mereka akan berkongsi pemilikan dana amanah pelaburan hartanah tersebut bersama dengan para pemilik unit yang lain.

ii. *Al-Wakālah*

Al-wakālah secara umumnya bermaksud perwakilan. Menurut Faizah Ismail (2002), *wakālah* dari segi bahasa mempunyai dua maksud, iaitu ‘penjagaan’ dan ‘penyerahan kuasa’; manakala mengikut istilah *fuqahā’*, *al-wakālah* bermaksud memberi kuasa kepada orang lain untuk menguruskan hal-hal tertentu di bawah kuasanya. Di samping itu, *al-wakālah* merupakan akad yang memberi kuasa kepada orang yang diwakilkan untuk menjalankan sesuatu tugas atau kerja bagi pihak orang yang memberi wakil itu (BIMB Institute Of Research And Training (BIRT), 1998). Berdasarkan kepada perjanjian dalam surat ikatan amanah bagi Amanah Pelaburan Hartanah Islam, pemegang amanah berperanan sebagai wakil pemegang unit dan pemegang kuasa (*custodian*) bagi dana hartanah yang dilabur oleh syarikat pengurusan serta menerima yuran di atas perkhidmatan yang diberikan. Pemegang amanah berperanan untuk melindungi kepentingan pemegang unit setelah pemegang unit amanah menyerahkan sepenuh kepercayaan untuk mewakili mereka bagi membuat pelaburan modal (Fadillah & Fakhruddin, 2009). serta menyelia syarikat pengurusan supaya sentiasa mematuhi garis panduan yang telah ditetapkan.

iii. *Al-Ujr*

Al-Ujr membawa maksud upah. Dalam Amanah Pelaburan Hartanah Islam, syarikat pengurusan berfungsi untuk menubuhkan, menjalankan operasi dan mentadbir tabung amanah manakala pengurus harta merupakan orang yang dilantik oleh syarikat pengurusan untuk mengurus hartanah. Dalam melaksanakan tugas ini, syarikat pengurus dan pengurus harta akan menerima yuran pengurusan di bawah konsep *al-Ujr*. Prinsip *al-Ujr* dalam Amanah Pelaburan Hartanah Islam secara lebih tepat merujuk kepada yuran dan komisyen yang dibayar oleh pelanggan kerana menggunakan perkhidmatan yang ditawarkan (Sudin, 1996).

iv. Harta *Musyā*

Harta *musyā* merujuk kepada harta yang mempunyai kaitan antara satu bahagian dengan satu bahagian yang lain, dimiliki oleh ramai pemilik dan setiap pemilik boleh berurusan dengan bahagian yang telah ditentukan tanpa menunggu hak ahli syarikat yang lain dengan syarat bahagian tersebut telah ditentukan kadarnya (Fadillah & Fakhruddin, 2009).

Perkembangan Amanah Pelaburan Hartanah Islam berasaskan industri perladangan

Al-Hadharah Boustead merupakan I-REIT perladangan berasaskan kelapa sawit Islam pertama yang terbesar diwujudkan di Malaysia (Hamdana & Ahmad, 2010) pada 15 Januari 2007 dan telah disenaraikan di Bursa Saham Malaysia pada 8 Februari 2007. Objektif utama Al-Hadharah Boustead adalah untuk menyediakan pemegang unit dengan agihan pendapatan atau hasil yang stabil serta mencapai pertumbuhan jangka panjang dalam nilai aset bersih dana. Tumpuan utama Al-Hadharah Boustead adalah untuk memiliki dan melabur terutamanya dalam aset perladangan yang terdiri daripada ladang dan kilang kelapa sawit.

Menurut Suruhanjaya Sekuriti (2008), Al-Hadharah Boustead mengamalkan mekanisma penjualan dan penyewaan semula berdasarkan kontrak *al-bay* dan *al-ijārah* manakala hal berkaitan pajakan dengan jelas digariskan di bawah perjanjian *ijārah* antara Al-Hadharah Boustead REIT dan penjual (*vendor*). Aset perladangan akan dipajak balik kepada vendor untuk sewaan tiga tahun yang boleh diperbaharui dengan tempoh kumulatif sehingga tiga puluh tahun (Boustead Holding Berhad, 2007). Pada 29 Disember 2006, Boustead Group menjual hak-hak bermanfaatnya (*beneficial rights*), hak milik dan kepentingan dalam lahan estet kelapa sawit dan sebuah kilang minyak sawit kepada Boustead REIT. Pada 27 Jun 2007, Boustead Group menjual dua lagi aset perladangannya kepada Al-Hadharah Boustead REIT. Oleh itu perjanjian *ijarah* dibuat antara Boustead Group dengan pemegang amanah Boustead Group untuk menyewa aset-aset perladangan tersebut bagi satu tempoh kumulatif sehingga tiga puluh tahun.

Sumber pendapatan Al-Hadharah Boustead terdiri daripada sewa tetap, prestasi berdasarkan perkongsian untung dan peningkatan modal (Al-Hadharah Boustead REIT, 2011). Pada akhir setiap tiga tahun, sewa tetap akan dikaji semula dan sewa baharu akan dirunding bersama dengan pihak-pihak yang terlibat. Sewa baharu akan ditentukan berdasarkan sejarah harga minyak sawit (MSM) mentah semasa dan jangkaan harga MSM masa hadapan, kos pengeluaran dan kadar perahan sehektar. Al-Hadharah Boustead juga boleh menikmati perkongsian keuntungan tahunan hasil daripada peningkatan pendapatan bersih berdasarkan formula yang disandarkan kepada MSM dan harga buah tandan segar (BTS). Pendapatan tambahan ini ditentukan berdasarkan harga MSM sebenar bagi setiap tahun, berdasarkan harga rujukan RM2,000 per tan metrik bagi tahun pertama untuk selama tiga tahun, penyewa dan dana akan membahagikan keuntungan berdasarkan nisbah 50:50. Pembayaran perkongsian keuntungan ini adalah yang pertama seumpamanya di pasaran REIT dan boleh diterjemahkan kepada hasil pengagihan yang lebih lumayan bagi pemegang unit (Al-Hadharah Boustead REIT, 2011).

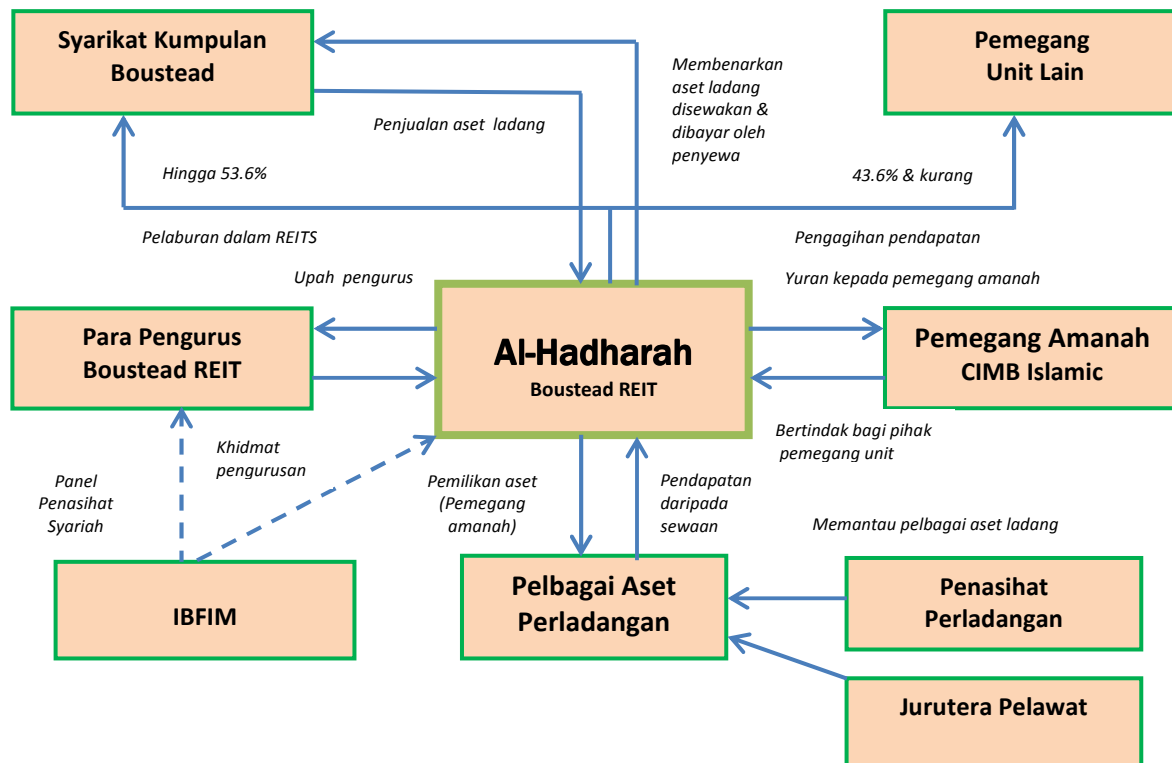
Jadual 1. Pencapaian utama Al-Hadharah Boustead

Tarikh	Perkara
21 Mac 2011	Pengambilalihan Taiping Rubber Plantation Estate, Trong Palm Oil Mill, Perak dan Sutera Estate di Sabah.
29 Julai 2009	Al-Hadharah Boustead REIT mengadakan Mesyuarat Agung Kedua untuk mendapatkan kelulusan pemegang unit untuk pindaan dan penyataan semula Surat Ikatan Amanah.
11 Disember 2008	Suntikan aset perladangan Bebar Estate di Pahang dan Malakoff Estate di Pulau Pinang
09 Disember 2008	Al-Hadharah Boustead REIT mengadakan Mesyuarat Agung yang Pertama untuk mendapatkan kelulusan pemegang unit bagi pengambilalihan dan pajakan balik Estet Malakoff dan Bebar Estate.
26 Jun 2007	Suntikan aset perladangan Lapan Kabu Estate dan Lapan Kabu Mill
08 Februari 2007	Penyenaraian Al-Hadharah Boustead di Papan Utama Bursa Malaysia
15 Januari 2007	Pelancaran Prospektus dan Pembukaan Tawaran Runcit dan Penawaran Institusi
11 Disember 2006	Penubuhan Al-Hadharah Boustead REITs

Sumber: Al-Hadharah Boustead REIT, pelbagai tahun.

Struktur dan portfolio hartanah Al-Hadharah Boustead

Rajah 1 menunjukkan struktur pelaksanaan Al-Hadharah Boustead. Al-Hadharah Boustead akan mengeluarkan unit kepada penjual bagi membiayai pengambilalihan aset perladangan. Penasihat syariah/jawatankuasa syariah akan memantau bentuk kerja dana Islamik dari sudut pandangan syariah dan meninjau setiap transaksi untuk memastikan bahawa Al-Hadharah Boustead mematuhi syariah manakala pengurus Boustead REIT Sdn. Bhd. bertanggungjawab untuk mengurus dan mentadbir Al-Hadharah Boustead dan melaksanakan strategi bagi mencapai objektif yang ditetapkan (Al-Hadharah Boustead REIT, 2009).



Sumber: Al-Hadharah Boustead (2011)

Rajah 1. Struktur Al-Hadharah Boustead

Pemegang amanah Al-Hadharah Boustead ialah CIMB Trustee Berhad. CIMB Trustee Berhad berperanan untuk menjaga hak dan kepentingan pelabur untuk Al-Hadharah Boustead REITs serta bertanggungjawab menjaga aset dan perjanjian dalam surat ikatan amanah (Al-Hadharah Boustead REIT, 2011). Di samping itu juga, CIMB Trustee akan memastikan dana yang diuruskan oleh Pengurus Boustead REIT sejajar dengan objektif dana, surat ikatan amanah, dan garis panduan REIT. Penasihat perladangan dilantik dalam struktur organisasi Al-Hadharah Boustead bagi tujuan memantau keadaan keseluruhan tanaman selain memantau pelaksanaan program penanaman semula aset perladangan dan memeriksa aktiviti kawasan perladangan secara berkala serta menghantar laporan bertulis untuk semua aspek yang berkaitan perladangan dan mengemukakan cadangan sekiranya perlu (Al-Hadharah Boustead REIT, 2007).

Jadual 2 menunjukkan Al-Hadharah Boustead memiliki dua belas ladang kelapa sawit dan tiga buah kilang minyak kelapa sawit di Semenanjung Malaysia seluas 20,000 hektar pada tahun 2011. Permulaan

operasi Al-Hadharah Boustead adalah pada tahun 2006 dengan pemilikan lapan buah hartanah perladangan, iaitu Bekoh Estate, Kulai Young Estate, Telok Sengat Estate dan Telok Sengat Palm Oil Mill dan Chamek Estate di Johor, Malaya Estate di Perak, Bukit Mertajam Estate, Batu Pekaka Estate di Kedah, dan Lapan Kabu Estate and Lapan Kabu Palm Oil Mill di Kelantan (Al-Hadharah Bousted REIT, 2007).

Jadual 2. Portfolio hartanah Al-Hadharah Bousted REITs

Bil	Hartanah	Keluasan tanah (hektar)	Pertimbangan pembelian (RM'000)	Nilai pasaran (RM'000)
1.	Bekoh Estate, Johor	1,226	33,510	63,953
2.	Malaya Estate, Perak	922	20,770	47,058
3.	Kulai Young Estate, Johor	803	40,850	63,051
4.	Bukit Mertajam Estate, Kedah	2,165	96,970	138,962
5.	Batu Pekaka Estate, Kedah	969	38,630	53,725
6.	Chamek Estate, Johor	817	22,020	54,831
7.	Telok Sengat Estate and Telok Sengat Palm Oil Mill, Johor	3,699	146,901	290,589
8.	Lapan Kabu Estate and Lapan Kabu Palm Oil Mill, Kelantan	2,044	71,750	100,480
9.	Malakoff Estate, Pulau Pinang	1,379	98,842	128,103
10.	Bebar Estate, Pahang	2,341	88,300	111,566
11.	Taiping Rubber Plantation Estate & Trong Palm Oil Mill, Perak	1,379	88,733	96,255
12.	Sutera Estate Sabah	2,201	100,500	131,913
Total		19,945	847,776	1,280,486

Sumber: Al-Hadharah Boustead REITs, 2011.

Seterusnya Al-Hadharah Boustead menambah pemilikan perladangannya di Pulau Pinang dan Pahang pada tahun 2008, iaitu Malakoff Estate dan Bebar Estate (Al-Hadharah Bousted REIT, 2008). Pemilikan perladangan ini kemudiannya terus bertambah sebanyak tiga buah, iaitu Taiping Rubber Plantation (TRP) Estate dan Trong Palm Oil Mill di Trong Perak dan Sutera Estate di Segalid Sabah. Aset perladangan Al-Hadharah Boustead REITs tersebut adalah pegangan kekal kecuali Bebar Estate yang pegangannya berstatus pajakan selama 99 tahun dan akan tamat pada 2083. Selain itu lima lot daripada Malakof Estate juga adalah pegangan pajakan selama 61 tahun dan akan tamat pada 2021; sementara Sutera Estate selama 999 tahun dan akan tamat pada tahun 2888 (Al-Hadharah Boustead, 2011).

Prestasi Al-Hadharah Bousted REITs

Jadual 3 menunjukkan maklumat utama kewangan bagi Al-Hadharah Boustead REITs yang meliputi pendapatan bersih, pendapatan sewa bersih, jumlah aset, jumlah nilai aset bersih, bilangan unit edaran, permodalan pasaran, bilangan aset perladangan, pengagihan seunit (DPU) dan nisbah penggearing. Secara keseluruhannya, portfolio perladangan Al-Hadharah Boustead menunjukkan prestasi yang cemerlang sepanjang tahun beroperasi.

Berdasarkan Jadual 3, Al-Hadharah Boustead menunjukkan prestasi yang baik sepanjang tahun beroperasi. Pendapatan Al-Hadharah Boustead pada awal penubuhannya pada tahun 2007 adalah sebanyak RM 53,515,000 juta dan meningkat sebanyak 263 peratus pada tahun 2008 menjadi RM 190,148,000 juta. Pada tahun 2009, jumlah pendapatan Al-Hadharah Boustead merosot kepada RM 83,170,000 juta ekoran krisis kewangan global. Namun begitu, pendapatan bersih Al-Hadharah Boustead kembali meningkat kepada RM 305,799,000 juta pada tahun 2011. Peningkatan ini berlaku disebabkan strategi pengambilalihan Taiping Rubber Plantation Estate, Trong Palm Oil Mill, Perak dan Sutera Estate di Sabah kerana ia menawarkan pertambahan hasil, kekuatan pada pendapatan serta menjadikan Al-

Hadharah Boustead lebih kompetitif. Ia juga menyebabkan berlakunya peningkatan kecairan dan skala ekonomi kepada pemegang unit.

Jadual 3. Prestasi Al-Hadharah Bousted REITs

Tahun	2007	2008	2009	2010	2011
Pendapatan Bersih (RM '000)	52,315	190,148	83,170	82,075	305,799
Pendapatan Sewa Bersih (RM '000)	53,898	65,998	69,472	73,412	97,773
Jumlah Aset (RM '000)	517,834	845,983	865,550	896,113	1,328,797
Bilangan Aset Perladangan	10	12	12	12	15
Jumlah Nilai Aset Bersih (RM '000)	475,648	700,995	732,364	793,273	1,132,416
Bilangan Unit Dalam Edaran ('000)	472,001	557,001	557,001	557,001	626,905
Permodalan Pasaran (RM '000)	665,521	551,431	724,101	802,081	965,433
Pengagihan Seunit (DPU)	10.91	11.03	9.30	10.00	12.00
Nisbah Penggearing (%)	-	11.23	10.98	10.60	13.95

Sumber: Laporan Tahunan Al-Hadharah Boustead, pelbagai tahun.

Jumlah aset Al-Hadharah Boustead meningkat dari setahun ke setahun. Pada tahun 2007 jumlah aset Al-Hadharah Boustead adalah sebanyak RM 517,834,000 juta dengan jumlah 10 aset perladangan yang berkeluasan 11,828 hektar. Jumlah ini kemudiannya meningkat sebanyak 63.3% kepada RM 845,983,000 juta pada tahun 2008 akibat suntikan dua aset perladangan iaitu Malakoff Estate dan Baber Estate yang menjadikan bilangan keseluruhan aset perladangan pada tahun tersebut ialah 12. Berlaku peningkatan sebanyak 2.3% dalam jumlah aset Al-Hadharah Boustead pada tahun 2009 menjadikan jumlah aset pada tahun tersebut kepada RM 865,550,000 juta. Pada tahun 2011, jumlah aset AL-Hadharah sekali lagi meningkat dengan ketara iaitu sebanyak 48.2% berbanding tahun sebelumnya iaitu RM 896,113,000 juta ekoran suntikan dua lagi aset perladangan iaitu Taiping Rubber Plantation Estate, Trong Palm Oil Mill, Perak dan Sutera Estate di Sabah.

Peningkatan bilangan aset perladangan Al-Hadharah Boustead juga telah meningkatkan pendapatan sewa bersih dan jumlah nilai aset bersih. Pada tahun 2007, pendapatan sewa bersih Al-Hadharah Boustead berjumlah RM 53,898,000 juta dan meningkat menjadi RM 69,400,000 juta akibat kemasukan dua perladangan baharu iaitu, Bebar dan Malakoff Estate. Pengambilalihan ini memberikan suntikan sumbangan pendapatan sewa tetap yang kukuh kepada Al-Hadharah Boustead. Selain itu, suntikan dua aset baharu ini juga menyebabkan jumlah nilai aset bersih Al-Hadharah Boustead meningkat sebanyak 47.3% daripada RM 475,648,000 juta kepada RM 700,995,000 juta. Jumlah nilai aset bersih ini terus meningkat sepanjang tahun operasi sehingga mencecah nilai RM 1,132,416,000 juta pada tahun 2011.

Setelah lima tahun tersenarai di Papan Utama Bursa Sekuriti, Al-Hadharah Boustead terus menunjukkan prestasi cemerlang dengan peningkatan jumlah modal sejak dilancarkan pada tahun 2007. Bilangan unit edaran Al-Hadharah Boustead berjumlah 472,001 juta unit pada tahun 2006 dan meningkat kepada 557,001 juta unit pada tahun 2007. Jumlah ini malar dan tidak mengalami perubahan bermula tahun 2008 sehingga tahun 2010 ekoran bilangan aset yang tidak bertambah. Pada tahun 2011, Al-Hadharah Boustead meningkatkan tambahan sebanyak 626,905 juta unit. Berikutan penambahan bilangan unit edaran tersebut, permodalan pasaran Al-Hadharah Boustead juga meningkat sebanyak 45.06% kepada RM 965,433,000 juta daripada RM 665,521,000 juta pada tahun 2007.

Dari segi pengagihan pendapatan, didapati Al-Hadharah Boustead menunjukkan arah aliran negatif dan positif sepanjang penubuhannya. Tahun 2011 mencatatkan pengagihan pendapatan yang tertinggi, iaitu sebanyak 12 sen seunit manakala tahun 2009 mencatatkan pengagihan pendapatan yang terendah, iaitu sebanyak 9.30 sen seunit. Pada September 2011, pemegang unit menerima agihan pendapatan sebanyak empat sen seunit sebagai dividen interim dan menerima dividen akhir sebanyak lapan sen seunit yang menjadikan jumlah keseluruhan pengagihan sebanyak 12 sen seunit. Ini mencerminkan peningkatan kukuh hasil dividen berbanding tahun sebelumnya. Nisbah penggearing yang lebih tinggi akan meningkatkan daya saing REITs negara berbanding negara serantau. Berdasarkan jadual, dapat dilihat bahawa nisbah penggearing Al-Hadharah Boustead tidak melebihi nisbah penggearing yang ditetapkan

dalam garis panduan REITs. Peratusan gearan bagi Al-Hadharah Boustead menunjukkan peningkatan sepanjang tahun 2007 hingga 2011 tetapi tidak melebihi kadar penggearan 50% yang ditetapkan, iaitu pada kadar 11.23% pada tahun 2008, 10.98% pada tahun 2009 dan 10.60% pada tahun 2010 manakala nisbah penggearan pada tahun 2011 ialah sebanyak 13.93%.

Sumbangan Al-Hadharah Boustead REITs kepada perkembangan industri sawit Malaysia

Jadual 4. Jumlah keluasan tanaman sawit Malaysia

Tahun	Jumlah Keluasan Tanaman Sawit Malaysia (Hektar)	Jumlah Keluasan Portfolio Al-Hadharah Boustead REITs (Hektar)	Penguasaan Al-Hadharah Boustead dalam Industri Sawit Negara (%)	Pengeluaran Minyak Sawit (Tan)
2007	4,304,913	12,645	0.29	15,823,746
2008	4,487,957	16,365	0.36	17,734,442
2009	4,691,160	16,365	0.35	17,564,938
2010	4,853,766	16,365	0.34	16,993,717
2011	5,000,109	19,945	0.39	18,911,520

Sumber: Malaysian Oil Palm Statistic, pelbagai tahun.

Jadual 4 menunjukkan jumlah keluasan tanaman sawit Malaysia. Pengeluaran minyak sawit Malaysia menunjukkan peningkatan seiring dengan pertambahan jumlah keluasan tanaman sawit. Pada tahun 2007, Al-Hadharah Boustead menguasai 0.29% keluasan kawasan tanaman sawit Malaysia, iaitu sebanyak 12,645 hektar daripada jumlah keseluruhan 4,304,913 hektar kawasan tanaman sawit di Malaysia. Penguasaan Al-Hadharah Boustead meningkat kepada 0.36% pada tahun 2008 ekoran pengambilalihan kedua pada tahun 2008 yang menjadikan jumlah keluasan aset meningkat kepada 16,365 hektar. Namun begitu, peratusan penguasaan ini menunjukkan penurunan sepanjang tahun 2009 dan 2010. Pada tahun 2011, peratusan ini meningkat kembali kepada 0.39% berikutan suntikan tiga lagi aset perladangan, iaitu Taiping Rubber Plantation Estate, Trong Palm Oil Mill, Perak dan Sutera Estate di Sabah.

Jadual 5. Jumlah penguasaan keluasan tanaman sawit mengikut kategori

Kategori	Hektar	%
Perladangan Swasta	3,037,468	60.7
*Al-Hadharah Boustead REIT	*19945	*0.65
FELDA	703,027	14.1
FELCRA	162,259	3.2
RISDA	79,743	1.6
Kerajaan / Negeri	319,786	6.4
Pekebun Kecil	697,826	14.0
Malaysia	5,000,109	100.0

Sumber: Malaysian Oil Palm Statistic, 2011.

* Al-Hadharah Boustead REIT merupakan salah satu syarikat dalam sektor perladangan swasta

Jadual 5 pula menunjukkan penguasaan keluasan tanaman sawit mengikut kategori. Sehingga 31 Disember 2011, didapati perladangan swasta mendominasi industri sawit negara dengan penguasaan sebanyak 60.7% atau 3,037,468 hektar daripada jumlah keseluruhan kawasan penanaman sawit seluas 5,000,109 hektar. Al-Hadharah Boustead menguasai 0.65% kawasan tanaman sawit daripada sektor perladangan swasta. Ini diikuti oleh FELDA sebanyak 703,027 hektar, pekebun kecil 697,826 hektar, dan seterusnya agensi kerajaan dan negeri sebanyak 319,786 hektar. FELCRA dan RISDA masing-masing menguasai 162,259 hektar dan 79,743 hektar kawasan penanaman sawit Malaysia.

Jadual 6. Keluasan tanaman kelapa sawit mengikut negeri, tahun 2011

Negeri	Keluasan Tanaman (Hektar)	Keluasan Tanaman Al-Hadharah (Hektar)	Peratus
Johor	721,145	6545	0.90
Kedah	81,417	3134	3.84
Kelantan	128,964	2044	1.58
Melaka	52,851	-	-
Negeri Sembilan	164,513	-	-
Pahang	694,801	2,341	0.33
Perak	387,242	2,301	0.59
Perlis	295	-	-
Pulau Pinang	131,865	1,379	1.04
Selangor	134,233	-	-
Terengganu	167,434	-	-
Keseluruhan Semenanjung	2,546,760	17,744	0.69
Sabah	1,431,762	2,201	0.15
Sarawak	1,021,587	-	-
Keseluruhan Sabah & Sarawak	2,453,349	2,201	0.15
MALAYSIA	5,000,109	19,945	0.39

Sumber: Malaysian Oil Palm Statistic, 2011.

Jadual 6 menunjukkan jumlah keluasan tanaman kelapa sawit mengikut negeri. Sehingga 31 Disember 2011, jumlah keluasan tanaman sawit di Semenanjung Malaysia ialah sebanyak 2,546,760 hektar dan Al-Hadharah Boustead menguasai 17,744 hektar atau 0.69% daripada jumlah tersebut. Berdasarkan Jadual 6, Kedah merupakan negeri penyumbang utama Al-Hadharah Boustead dalam industri sawit negara dengan penguasaan sebanyak 3.84% atau 3,134 hektar daripada 81,417 hektar jumlah keseluruhan tanaman sawit. Di Kelantan pula Al-Hadharah Boustead menguasai 1.58% atau 2,044 hektar daripada 128,964 hektar jumlah keseluruhan tanaman sawit. Al-Hadharah Boustead turut menguasai keluasan tanaman sawit di Pulau Pinang sebanyak 1.04% daripada 131,865 hektar, 0.90% di Johor daripada 721,145 hektar, 0.59% di Perak daripada 387,242 hektar dan 0.33% di Pahang daripada 694,801 hektar. Selain itu, Al-Hadharah Boustead turut menguasai 0.15% daripada jumlah keluasan tanaman sawit sebanyak di Sabah.

Kesimpulan

Amanah Pelaburan Hartanah Islam (I-REIT) merupakan satu jenis instrumen pasaran modal yang bertepatan dengan prinsip syariah. Instrumen ini mampu memberi peluang kepada pelabur untuk mempelbagaikan portfolio pelaburan dalam pasaran modal Islam. Dari segi struktur, I-REIT berkongsi sifat dengan REITs/PTF konvensional seperti dari segi penilaian, pemegang amanah, syarikat pengurusan dan pengurus harta. Perbezaan hanya wujud pada instrumen ini yang memerlukan Panel Penasihat Syariah bagi memastikannya patuh syariah. Al-Hadharah Boustead menepati konsep asas pelaburan dalam Amanah Pelaburan Hartanah Islam. Pelaburan mengguna pakai prinsip *al-musyārahah*, *Al-wakālah*, *Al-Ujr* dan harta *musyā*.

Analisis juga menunjukkan bahawa Al-Hadharah Boustead merekodkan prestasi yang tinggi dalam pengagihan dividen kepada pelabur dan mempunyai modal pasaran yang besar. Oleh itu, dapat disimpulkan bahawa secara keseluruhannya prestasi syarikat Al-Hadharah Boustead adalah stabil sepanjang tempoh operasinya. Penguasaan Al-Hadharah Boustead dalam industri kelapa sawit Malaysia walaupun kecil telah menyumbang kepada perkembangan industri sawit nasional. Hal ini membuktikan bahawa Al-Hadharah Boustead berpotensi menjadi salah satu instrumen pelaburan jangka panjang yang mampu menarik pelabur luar dan dalam negara seterusnya memacu pertumbuhan industri minyak sawit negara.

Penghargaan

Penghargaan ditujukan khas kepada Pusat Pengurusan Penyelidikan & Inovasi (RMIC), Universiti Pendidikan Sultan Idris (UPSI), Tanjong Malim, Perak, kerana membiayai kajian ini.

Rujukan

- Ab. Mumin Ab. Ghani (1999) Sistem kewangan Islam dan pelaksanaannya di Malaysia. Jabatan Kemajuan Islam Malaysia, Kuala Lumpur.
- Al-Hadharah Boustead REITs (2007) Laporan Tahunan 2007. Al-Hadharah Boustead REITs, Kuala Lumpur.
- _____ (2008) Laporan Tahunan 2008. Al-Hadharah Boustead REITs, Kuala Lumpur.
- _____ (2009) Laporan Tahunan 2009. Al-Hadharah Boustead REITs, Kuala Lumpur.
- _____ (2010) Laporan Tahunan 2010. Al-Hadharah Boustead REITs, Kuala Lumpur.
- _____ (2011) Laporan Tahunan 2011. Al-Hadharah Boustead REITs, Kuala Lumpur.
- Al-Hadharah Boustead REIT (2013). [cited 10/1/2013]. Available from: <http://www.al-hadharahboustead.com.my/overview.html>.
- Bank Negara Malaysia (2004) Laporan Tahunan BNM 2003. Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur.
- Boustead Holding Bhd (2007) Laporan Tahunan 2007. Kuala Lumpur.
- BIMB Institute of Research and Training (BIRT) (1998) *Konsep syariah dalam sistem perbankan Islam*. BIMB Institute Of Research And Training (BIRT), Kuala Lumpur.
- Fadillah Mansor, Fakhruddin Sulaiman (2009) Operasi dana Saham Amanah secara Islam: Kajian kes di Public Mutal Berhad. *Jurnal Syariah* 17 (1), 69-88.
- Faizah Ismail (2002) *Asas-asas muamalat dalam Islam*. Dewan Bahasa dan Pustaka, Kuala Lumpur.
- Hamdana Abd Hafidz, Ahmad Azam Sulaiman @ Mohamad (2010) Potensi Amanah Pelaburan Islam (I-REITs) dalam pertumbuhan ekonomi Malaysia. *Prosiding PERKEM V*, Jilid 1, pp. 140-147.
- Hamzah AH, Rozali MB, Izah MT (2010) Emperical investigation on the performance of the Malaysian Real Estate Investment Trust in pre-crisis, during crisis and post-crisis period. *International Journal of Economics and Finance* 2 (2), 62-69.
- Hussin, M.Y.M., Borhan, J.T., (2009). Analisis Perkembangan Pasaran Saham Islam di Malaysia. *Jurnal Syariah*. 17(3), 431-456.
- Hussin, M. Y. M., Muhammad, F. (2011). Analisis Perkembangan Bursa Malaysia dan Pasaran Saham Islam di Malaysia. *Sains Humanika*, 56 (1), 65-80.
- Jabatan Perdana Menteri (2011) Laporan Tahunan Program Transformasi Ekonomi (ETP). Kuala Lumpur.
- Kementerian Kewangan Malaysia (2011) Laporan Ekonomi 2010/2011. Kementerian Kewangan Malaysia, Kuala Lumpur.
- Kementerian Kewangan Malaysia (2012) Laporan Ekonomi 2011/2012. Kementerian Kewangan Malaysia, Kuala Lumpur.
- Lembaga Hasil Dalam Negeri (2012) Garispanduan Amanah Pelaburan Hartanah atau Tabung Amanah Harta (REITs/PTF). Lembaga Hasil Dalam Negeri, Kuala Lumpur.
- Lembaga Minyak Sawit Malaysia (2011) *Malaysian Oil Palm Statistic*. Kuala Lumpur.
- Newell G, Ting KH, Acheampong P (2002) Listed Property Trust in Malaysia. *Journal of Real Estate Literature* 10, 109-118.
- Obiyatulla IB (2002) New issues in Islamic capital market development: Risk management and Islamic capital markets. Kertas Kerja Seminar The Kuala Lumpur International Islamic Capital Market Conference di Suruhanjaya Sekuriti. 26-27 Mac.
- Osmadi A (2007) REITs: A new property dimension to Islamic finance. Kertas Kerja dibentangkan di 13th Pasific-Rim Real Estate Society Conference, Fremantle, Western Australia. 21-24 Januari 2007.

Rozali MB, Hamzah AH (2006) The performance of listed Property Trusts in Malaysia: An empirical investigation. Kertas Kerja dibentangkan di 12th Pacific Rim Real Estate Society Conference, Auckland, New Zealand. 22-26 Januari.

Sudin Haron (1996) Prinsip dan operasi perbankan Islam. Berita Publishing Sdn. Bhd., Kuala Lumpur.

Suruhanjaya Sekuriti (2005) Guidelines on Islamic Real Estate Investment Trust. Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, Kuala Lumpur.

_____ (2008) Garis Panduan REITs. Suruhanjaya Sekuriti Malaysia, Kuala Lumpur.