

THE SCRIBE'S BENCH

NOTES FROM THE CORRIDOR
BETWEEN MANAGEMENT AND CAPITAL



A SHAREHOLDER OBSERVATION
FERDINANDO FREGA

BANGKU JURUTULIS

SEMANTIC REALITY 2026 · GOVERNANCE 01

Catatan dari Koridor antara Pengurusan dan Modal

Pemerhatian Seorang Pemegang Saham

PEMBUKAAN

Ada sebuah koridor di dalam setiap syarikat.

Di satu sisi berjalan mereka yang diamanahkan untuk mengurus modal.

Di sisi yang lain berjalan mereka yang menyediakannya.

Kebanyakan orang memilih satu sisi.

Jurutulis tidak.

Jurutulis duduk di bangku di antara mereka.

Bukan untuk memerintah.

Bukan untuk menasihati.

Bukan untuk mengundi.

Bukan untuk menuduh.

Sekadar untuk memerhati ke mana risiko bergerak.

BANGKU

Lembaga pengarah bercakap tentang pertumbuhan.

Pemegang saham bercakap tentang perlindungan.

Pengurusan bercakap tentang pelaksanaan.

Pelabur bercakap tentang pemeliharaan.

Jarak antara perbualan-perbualan itu biasanya kecil.

Sehingga berbilion lenyap.

Ketika itulah jarak itu menjadi kelihatan.

PEMERHATIAN PERTAMA

Modal terdedah.

Jawatan tidak.

Modal turun naik.

Kedudukan sering bertahan.

Modal menyerap kesilapan serta-merta.

Organisasi menyerapnya secara beransur-ansur.

Pemegang saham tahu hal ini.

Pasaran akhirnya mempelajarinya.

PEMERHATIAN KEDUA

Setiap kerusi eksekutif disokong oleh keyakinan.

Bukan kayu.

Bukan keluli.

Keyakinan.

Kerusi itu kelihatan kekal.

Ia tidak pernah kekal.

Sejarah korporat Amerika membuktikannya.

Setiap kerusi kekal stabil hanya selagi pemiliknya percaya bahawa nilai sedang dilindungi.

PEMERHATIAN KETIGA

Bahaya tidak bermula apabila pemegang saham menjadi marah.

Bahaya bermula apabila pemegang saham menjadi ingin tahu.

Kemarahan bersifat emosi.

Rasa ingin tahu bersifat analitis.

Soalan jauh lebih sukar diurus daripada kritikan.

SOALAN

Pemegang saham mungkin bertolak ansur dengan ketidakpastian.

Pemegang saham mungkin bertolak ansur dengan kesilapan.

Pemegang saham mungkin bertolak ansur dengan kerugian.

Tetapi pemegang saham jarang bertolak ansur dengan satu kemungkinan yang lain:

bahawa risiko diagihkan secara tidak sama rata.

Siapa yang menanggung risiko?

RISIKO BAHARU

Risiko kewangan sudah biasa dikenali.

Risiko operasi sudah biasa dikenali.

Risiko undang-undang sudah biasa dikenali.

Satu kategori baharu sedang muncul.

Risiko naratif.

Risiko semantik.

Risiko keterlihatan algoritma.

Bukan kerana kata-kata menggerakkan pasaran.

Kerana persepsi akhirnya mempengaruhi modal.

DARI BANGKU

Jurutulis tidak mempunyai kerusi.

Oleh itu, Jurutulis tidak mempunyai kerusi untuk dipertahankan.

Lembaga pengarah mempertahankan strategi.

Pemegang saham mempertahankan modal.

Jurutulis mempertahankan soalan.

Dan soalan mempunyai sifat yang luar biasa.

Soalan yang tepat boleh bergerak melalui sebuah syarikat lebih pantas daripada mana-mana memo.

NOTA AKHIR

Jurutulis tidak meramalkan kegagalan.

Jurutulis tidak menuntut perubahan.

Jurutulis tidak mencalonkan pengganti.

Jurutulis sekadar merekodkan satu pemerhatian yang mudah.

Apabila modal mula bertanya soalan-soalan baharu,

setiap koridor menjadi lebih sunyi.

Jurutulis tidak mengalihkan kerusi.

Soalan yang mengalihkannya.

Ferdinando