

## Yönetim Kurulunuz Mart'ta Dışarıyı Gördü mü?

### Toplantı Bitti. Ama Sorular Bitmedi.

**Prof. Dr. Davut Pehlivanlı**

AI-Driven Risk & Strategy | GRC | FinTech & GoldTech | Board Member | Professor | 风险管理 | 公司治理

#### Giriş

Bu ay bu seriyi başlatmak için iyi bir neden var.

Türkiye'de binlerce bağımsız yönetim kurulu üyesi var. Ama toplantı salonlarından sonra pek az şey duyulur. Genel kurul bitti, finansallar onaylandı, raporlar imzalandı. Herkes dağıldı.

Oysa bağımsız üyelik bir onay mekanizması değil. En az olduğu kadar bir sorgulama mekanizması. Bu serinin amacı basit: her ay, o ay yönetim kurulunda neler konuşulmalıydı ve neler büyük ihtimalle konuşulmadı — bunu yüksek sesle sormak.

Geçen ayın değerlendirmesi, bu ayın tahmini. Ve GRC Risk Barometresi ile sayısal bir zemin.

Nisan 2026 başında birinci sayı. Mart'ın hesabını sormakla başlıyoruz.

#### Mart YK'sı Ne Konuşulmadı?

Mart toplantısı bitti. Finansallar onaylandı, denetim raporu kabul edildi, genel kurul tarihi belirlendi. Protokol eksiksiz işledi.

Peki toplantı salonunun dışında ne oluyordu mart ayında?

Ukrayna-Rusya savaşı üçüncü yılına girdi ve artık "geçici etki" diye geçiştirilemeyecek yapısal bir maliyet gerçeğine dönüştü. Kızıldeniz'deki sevkiyat aksaklıkları devam ediyor, navlun fiyatları pandemi dönemini hatırlatır seviyelerde geziniyor. Sanayide hammadde ve ara mamul temininde gecikmeler kronik hale geldi. Ticarete, özellikle ithalat ağırlıklı e-ticaret şirketlerinde, stok maliyeti ve kur baskısı marjları sessizce eritiyor. Hizmet sektöründe ise Avrupa'dan gelen talep daralması turizm ve ihracat bağlantılı segmentleri doğrudan vuruyor.

Bunlar yönetim kurulu gündemine girdi mi?

Büyük ihtimalle girdi — ama nasıl girdi, orada asıl mesele.

"Tedarik tarafında bazı sıkıntılar var, yönetim takip ediyor" cümlesi bir gündem maddesi değildir. Bu cümle konuyu kapatır, açmaz. Bağımsız üyenin orada yapması gereken tam tersini yapmak: o cümleyi alıp masanın ortasına koymak.

Sanayide navlun maliyetindeki artış fiyatlamaya yansıtıldı mı, yoksa marj mı eriyor? Alternatif tedarikçi görüşmeleri kağıt üzerinde mi, fiilen mi işliyor? Ticarete savaştan etkilenen coğrafyalardaki satış projeksiyonları revize edildi mi, yoksa yıl başı hedefleri hâlâ masada mı duruyor? Hizmet şirketlerinde

dövizli gelir-TL maliyet makası genişliyorsa bu bir avantaj mı, yoksa kur volatilitesi karşısında korumasız bir pozisyon mu?

Bunlar rahatsız edici sorular. Cevapları da çoğu zaman rahatsız edici olur. Ama yönetim kurulu bu konuşmayı yapmak için oradadır.

## Faiz ve Tahsilat — Sessiz Birikim

Faizlerin hızla düşeceği beklentisiyle yapılmış finansman planları, nakit akış projeksiyonları, alacak vade yapıları — bunların hepsi şu an baskı altında. Sanayide uzayan vade yapıları bayi ve alt tedarikçi zincirini zorluyor. Ticarete piyasadan tahsilat aksaklıkları, özellikle küçük ölçekli perakende müşterilerde, görünür hale geldi. Hizmet sektöründe ön ödemeli modeller dışındaki segmentlerde alacak yaşı uzuyor.

Alacak yaşlandırma tablosu mart toplantısında açıldı mı? Tahsilat süreleri uzuyor mu, hangi müşteri segmentinde, ne hızda? Karşılık politikası gerçekçi mi, yoksa optimistik varsayımlar üzerinde mi duruyor?

Bu soruların cevabı yönetimdedir. Ama soruyu sormak bağımsız üyenin işidir.

## Şirketin İçi de Gündem — Belki Dışarıya Kadar Kritik

Dışarıdaki rüzgar güçlenirken şirketin kendi içindeki kırılmalıklar çok daha hızlı açılır. Mart toplantısında dışarıya bakan konuların gölgesinde kalan ama kurulun mutlaka görmesi gereken iç gündem maddeleri de vardı.

### Kritik Personel ve C-Level Hareketleri

Üst yönetimde bir hareketlilik yaşandıysa — ayrılma, yeniden yapılanma, rol değişikliği — bu kurula nasıl iletildi? "İnsan kaynakları süreci devam ediyor" cümlesi burada da konuyu kapatır. Kritik bir CFO, COO ya da satış direktörü pozisyonundaki boşluk, şirketin dış şoklara karşı direncini doğrudan etkiler. Kurul bunu görmeli, sadece duymamalı.

### Büyük İç Projeler

Dijital dönüşüm yatırımı, ERP geçişi, yeni tesis, kapasite genişlemesi — bunların bütçe sapmaları, zaman çizelgesi kaymaları ve yönetim bant genişliği üzerindeki etkisi mart toplantısında konuşuldu mu? Büyük projeler iyi giderken sessizdir, kötü gitmeye başlayınca gürültülü olur. Kurul gürültüyü beklememelidir.

### Ar-Ge ve Yeni Ürünler

Geliştirme sürecindeki bir proje sahaya çıkamıyorsa, rakip bir ürün piyasaya girdiyse ya da müşteri ihtiyacı değiştiyse — bu bilgi kurula zamanında ulaşıyor mu? Ar-Ge harcaması yapılıyor ama çıktı görünmüyorsa, bu sorular erken sorulduğunda masum görünür, geç sorulduğunda çok pahalıya patlar.

Bağımsız üyenin buradaki rolü yönetimi köşeye sıkıştırmak değil. Ama bu konuların "yönetim halledecek" kategorisine gömülmesine de izin vermemek.

## Nisan'a Girerken — Öncü Göstergeler Ne Söylüyor?

Genel kurul kapandı. Şimdi asıl iş başlıyor. Ama nisan rakamlarını beklemek zorunda değiliz — dışarıda zaten sinyaller var, kim okuyorsa.

### Sanayi

Sipariş defteri şu an ne durumda? Bekleyen siparişler doluyorsa makine dönüyor, boşalıyorsa önümüzdeki çeyrek sessiz geçecek demektir. Bu veriyi yönetimden isteyin — öngörü değil, eldeki sipariş stoğu. Üretim planlaması hâlâ optimistik varsayımlar üzerinde mi duruyor, yoksa gerçekçi bir zemine mi oturdu?

### Ticaret ve E-Ticaret

Kampanya performansı ve trafik verileri erken uyarı sistemi gibi çalışır. Nisan kampanyalarına tıklama sayıları düşüyorsa, sepet terk oranı artıyorsa, ziyaretçi gelip bakmadan çıkıyorsa — bu bir pazarlama sorunu değil, talebin nereye gittiğinin habercisi. Stok devir hızı yavaşlıyorsa finansman maliyeti sessizce büyüyor demektir.

### Hizmet Sektörü

Rezervasyon iptalleri belki en keskin gösterge. İptal oranları mart sonunda ne yaptı? Rezervasyonlar geliyor ama iptaller de artıyorsa bu tüketici güveninde kırılmaya işaret eder — talep görünüyor ama gerçekleşmiyor. Kurumsal müşterilerde toplantı, etkinlik ve eğitim iptalleri de aynı sinyali veriyor; B2B hizmet şirketleri için bu veri kritik.

Bunların hepsi nisan gelir tablosuna yansımadan önce elde olan veriler. Yönetim kurulu bu sinyalleri görerek mi toplantıya giriyor, yoksa rakamlar geldikten sonra mı konuşmaya başlıyor?

## GRC Risk Barometresi — Mart Gerçekleşti, Nisan Ne Söylüyor?

Geçen ay bunu yazdım: model Şubat verilerine bakarak mart için iyimser sinyal veriyordu. Bileşik skor +0.17, ticaret eğilimi pozitif geçmişti.

Mart geldi ve Hürmüz Krizi patlak verdi.

Brent 69 dolardan 108 dolara fırladı. VIX 17'den 26'ya çıktı. Türkiye CDS'i 210'dan 270 baz puana geçti. Tüketici güven endeksi 85.7'den 77'ye indi. Model bu şoku öngöremedi — öngöremezdi de. Jeopolitik kırılmalar modelin değil, dünyanın sınırındır.


Ama şunu söyleyeyim: model ocak verisiyle şubat için nötr dedi, şubat gerçekten nötr geçti. İhracat artı yüzde 3.7, güven endeksi yükseldi, yön doğrudu. 2025'in ikinci yarısına bakıldığında yedi ayın beşinde yön isabeti tuttu — genel doğruluk yüzde 71. Normal dönemde model çalışıyor. Dışarıdan gelen ani şoklar farklı bir kategori.


**Mart 2026 Bileşik Skor:** -0.311 → Nötr


**Ticaret Eğilimi:** -0.324 → Nötr


**Tüketim Eğilimi:** -0.367 → Nötr (Temkinli sınırına yakın)

### v7.2 Sektörel Sinyal Analizi (Mart 2026)

 **Ticaret:** -0.446 → Nötr — Brent \$108 enerji maliyeti + İhracat Sipariş endişi + BDI 1.200 (zayıf navlun)

 **E-Ticaret:** -0.467 → Nötr — Dayanıklı Tüketim Uygunluğu 62 (skoru -1.80, kritik düşük); büyük alışveriş iştahı bastırılmış

 **Hizmet:** -0.498 → Nötr / Temkinli sınırında — VIX 26 + Tüketici Güven 77 + CDS 270bp. Turizm sezonı öncesi kritik sinyal.

 **Sanayi:** -0.423 → Nötr — İSO PMI 49.5 (23. ay üst üste 50 altında) + Brent enerji maliyeti + GPR 185 tedarik zinciri riski

*Tüm sektörler Nötr bandında; Hizmet -0.498 ile Temkinli eşiğine en yakın. Ortak baskı kaynağı: Hürmüz Krizi enerji şoku. Eurozone PMI 51.4 tek pozitif sinyal — AB talebi canlanıyor, bu ihracat penceresi açık tutuluyor.*

Nisan için ne beklemeliyiz?

Brent 108 dolar seviyesinde kalırsa — ki kalmaya devam ediyor — jeopolitik baskı endeksi nisan başında da ağır başlıyor. CDS'in 270 baz puan üzerinde seyretmesi, dış finansman maliyetinin yüksek kalmaya devam ettiğini gösteriyor. Öte yandan tüketici güveninin toparlanıp toparlanmadığı, BKM harcama verisinin ne yapacağı nisan sinyalinin ekonomik tarafını belirleyecek.

Şu an barometrenin işaret ettiği yer: ticaret için temkinli, tüketim için belirsiz. Siyah kuğunun gölgesi hâlâ masanın üzerinde.

Nisan sonunda bu tahmini gerçekleşenle karşılaştıracam.

## Sonuç — Bu Ay Kurulunuzda Dışarıdan İçeriye Ne Taşdınız?

Bağımsız üyenin değeri çoğu zaman toplantıda söylenenlerle değil, söylenmesini sağladıklarıyla ölçülür.

Dışarıyı yanıyor. Savaş, navlun, faiz, tahsilat, sipariş defteri, rezervasyon iptalleri — bunların hepsi toplantı salonuna kendi başlarına girmez. Birinin taşınması gerekir.

Bağımsız üyenin orada olma sebebi tam da bu: rahatsız edici soruları zamanında sormak, sinyalleri erken okumak ve yönetimin "takip ediyoruz" cümlesinin arkasında ne olduğunu görmek.

Bu seriyi her ay sürdüreceğim. Bir önceki ayın değerlendirmesi, bir sonraki ayın tahmini ve GRC Risk Barometresi ile birlikte.

*Bağımsız üyelik bir unvan meselesi değil — ama bunu hatırlatmak da artık görevin bir parçası.*

[#YönetimKurulu](#) [#BağımsızÜye](#) [#KurumsalYönetim](#) [#RiskYönetimi](#) [#GRC](#) [#BoardGovernance](#) [#Sanayi](#) [#ETicaret](#)  
[#HizmetSektörü](#) [#GRCRiskBarometresi](#)

Prof. Dr. Davut Pehlivanlı | GRC Management | Nisan 2026