

Keberhasilan Aktivis Pemegang Saham dalam Mengubah Tata Kelola Danone: Kasus Bluebell Capital Partners

Dinda Fitri Nazlatunnuha
Universitas Airlangga

Abstrak

Penelitian ini membahas mengenai keberhasilan aktivis pemegang saham Bluebell Capital Partners dalam berupaya mengubah tata kelola perusahaan Danone. Bluebell Capital Partners sebagai salah satu pemegang saham minoritas Danone dapat menyuarakan kepentingannya untuk memengaruhi keputusan manajemen perusahaan. Hal ini dilakukan karena kegagalan Danone dalam manajemen perusahaan yang dibuktikan melalui kinerja harga saham yang mengecewakan dan kinerja keuangan Danone yang buruk. Melalui konsep aktivis pemegang saham digunakan penulis sebagai kerangka konseptual untuk memahami peran dan strategi Bluebell Capital Partner sebagai aktivis pemegang saham Danone. Argumen dalam penelitian ini diuraikan secara deskriptif kualitatif yang menunjukkan bahwa keberhasilan Bluebell Capital Partner sebagai aktivis pemegang saham dapat mempengaruhi perubahan tata kelola perusahaan Danone melalui langkah strategisnya dengan mengirimkan surat terbuka pada Danone dan bergabung dengan Artisan Partner sebagai pemegang saham terbesar ketiga dalam menuntut perubahan tata kelola Danone

Kata Kunci: *Aktivis Pemegang Saham; Bluebell Capital Partners; Danone; Keberhasilan; Tata Kelola*

Abstract

This research discusses the success of activist shareholder Bluebell Capital Partners in trying to change Danone's corporate governance. Bluebell Capital Partners as one of Danone's minority shareholders can voice its interests to influence company management decisions. This is conducted because can voice its interests to influence company management decisions. This is done because Danone's failure in corporate management is evidenced by its disappointing stock price performance and poor financial performance. Through the concept of shareholder activists, the author uses it as a conceptual framework to understand the role and strategy of Bluebell Capital Partner as a Danone shareholder activist. The argument in this research is described in a descriptive qualitative which shows that Bluebell Capital Partner's success as a shareholder activist can influence changes in Danone's corporate governance through its strategic steps by sending an open letter to Danone and joining with Artisan Partner as the third largest shareholder in demanding changes in Danone's governance

Keywords: *Shareholder Activism; Blueball Capital Partners; Danone; Success; Governance*

Pendahuluan

Danone merupakan perusahaan pelopor di sektornya yang memproduksi makanan dan minuman sejak 1919 pasca Perang Dunia I berakhir, dibentuk dengan tujuan untuk mengatasi kekurangan gizi. Awal mula perusahaan Danone merupakan usaha kecil yang didirikan oleh Isaac Carasso di Barcelona, Spanyol dengan mengembangkan produk inovatif pertama yaitu Yogurt yang dipasarkan di wilayah Eropa berkat bantuan dari Pasteur Institut. Sejak berdirinya Danone memiliki misi strategis perusahaan untuk membantu pencernaan yang sehat dan meningkatkan kesehatan (Danone 2016). Saat ini Danone berkembang dalam tiga produk bisnis yaitu produk susu, produk berbasis tanaman, air dan nutrisi khusus. Pabrik pertama yang dibangun Danone berlokasi di Paris, Perancis yang saat ini menjadi kantor pusat dari perusahaan tersebut. Danone sebagai perusahaan multinasional dengan saham terbuka (*publicly traded company*) yang artinya saham perusahaan dapat diperdagangkan di pasar modal. Di antara pemilik saham Danone adalah Bluebell Capital Partner sebagai *hedge-fund investor* yang memiliki saham lebih kecil daripada Artisan Partners sebagai *long-term investor* yang memiliki saham terbesar ketiga senilai 1,6 miliar dolar atau lebih dari 3% perusahaan Danone (Abboud 2021).

Bluebell Capital Partners merupakan kelompok aktivis pemegang saham yang berfokus pada ekuitas publik Eropa berkapitalisasi menengah dan besar yang berkantor pusat di London. Kelompok ini bermula sebagai sebuah bisnis penasihat investasi (Bluebell Partners) sejak 2014 yang berevolusi pada November 2019 menjadi Bluebell Capital Partner setelah mengidentifikasi aktivisme pemegang saham secara tradisional sebagai peluang yang berkembang di Eropa (Christie 2022). Saham Bluebell Capital Partners ditanamkan di berbagai perusahaan besar Eropa yang mengelola aset sekitar 70 juta Euro yang termasuk dalam jumlah yang kecil tetapi memiliki target yang besar dengan misi tertentu yaitu berupaya meningkatkan nilai pemegang saham melalui keterlibatannya secara konstruktif (Bluebell Capital Partner 2023). Sedangkan sekitar kurang dari 20 juta Euro dimiliki Bluebell Capital Partner di perusahaan Danone (Fletcher dan Abboud 2021).

Bluebell Capital Partner termasuk kelompok aktivis yang masih baru dengan julukan sebagai aktivis *hedge-fund* yang berbeda dengan lainnya yang menekankan masalah keberlanjutan yaitu tujuan sosial dan lingkungan, bukan hanya tujuan jangka pendek untuk mendapat keuntungan semata dalam waktu yang cepat. Tak heran jika agenda utama Bluebell Capital Partner adalah menentang kebijakan dan eksekutif dari beberapa perusahaan besar di dunia yang dianggap tidak dapat menciptakan nilai yang seimbang antara profit dan prinsip ESG (*Environmental, Social, dan Governance*) (Reuters 2023).

Salah satunya dilakukan Bluebell Capital Partners pada Danone yang menarik perhatian publik pada awal tahun 2021. Bluebell Capital Partner sebagai salah satu pemegang saham Danone memulai menyuarakan kepentingannya dengan mendorong perubahan dalam manajemen dan tata kelola Danone, termasuk ingin mengganti struktur kepemimpinan dalam Danone yang dianggap tidak dapat menciptakan keseimbangan antara penciptaan nilai bagi pemegang saham dengan tujuan keberlanjutan. Kepentingan aktivis pemegang saham Bluebell Capital Partner ini dianggap menuai keberhasilannya, ditandai dengan adanya pengumuman dari Danone bahwa ketua dan CEO Danone Emmanuel Faber mengundurkan diri akibat tekanan dari aktivis pemegang saham (Reuters 2023). Fenomena ini menarik perhatian penulis yang akan dikaji lebih detail dalam bab selanjutnya tentang strategi Bluebell Capital Partners dalam memperjuangkan kepentingan kelompoknya sebagai pemegang saham di Danone.

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan metode penelitian kualitatif. Berdasarkan pendapat Neuman (2013) jenis penelitian deskriptif memiliki tujuan utama menggambarkan detail spesifik dari situasi dengan kata-kata atau angka-angka untuk menjawab pertanyaan penelitian siapa, kapan, dimana dan bagaimana. Jenis penelitian deskriptif digunakan penulis dengan tujuan untuk mendeskripsikan dan menjelaskan melalui data dan fakta terkait keberhasilan Bluebell Capital Partner sebagai aktivis pemegang saham dalam mengubah tata kelola perusahaan Danone. Kemudian, metode dalam penelitian ini adalah kualitatif berdasarkan pendapat Neuman (2013) dan Creswell (2014) bahwa metode kualitatif digunakan untuk mengungkap realitas sosial dengan memahami makna dan hakikat atas suatu hal. Dalam mengungkap realitas keberhasilan aktivis pemegang saham data yang penulis gunakan adalah studi pustaka sebagai teknik pengumpulan data. Sumber data dalam penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data dalam bentuk *offline* maupun *online* yang berasal dari jurnal, buku, portal berita, dan *website* resmi yang dirasa penulis relevan dengan pembahasan.

Landasan Konseptual

Shareholder Activism

Aktivisme pemegang saham merujuk pada definisi terdapat satu atau lebih pemegang saham perusahaan publik yang diperdagangkan, dengan tujuan untuk memberikan beberapa perubahan dalam perusahaan. Melalui

pendapat Hoffman & Fieseeler (2016) yang mendefinisikan aktivisme pemegang saham sebagai upaya pemegang saham untuk dapat memengaruhi, membentuk dan atau mengubah keputusan manajemen. Terdapat beberapa spektrum aktivisme pemegang saham menurut Cloyd (2015) mulai dari *hedge fund activism*, *vote no campaign*, *shareholder proposal*, dan *say on pay*. Aktivisme *hedge fund* memiliki peran yang agresif yang biasanya bertujuan untuk mempengaruhi perubahan signifikan pada strategi, struktur, keuangan, manajemen hingga dewan direksi perusahaan. Spektrum aktivis ini memiliki keinginan terlibat dalam kontes proksi dalam mengendalikan dewan direksi. Jenis pemegang saham dalam spektrum ini berkembang dan meningkat secara dramatis dengan total aset yang dikelola pada 2014 saja melebihi 100 miliar dollar yang tersebar di beberapa kawasan yaitu sekitar 41% aktivis pemegang saham *hedge fund* melakukan aktivitasnya di kawasan Amerika Utara, sekitar 15% di Asia, sekitar 8% di Eropa dan sekitar 32% yang memfokuskan jangkauannya di seluruh wilayah global (Cloyd 2015). Masih dalam penelitian yang sama Cloyd (2015) juga menemukan beberapa taktik yang dilakukan oleh aktivis pemegang saham di antaranya, beberapa aktivis pemegang saham ada yang secara langsung berbicara dengan perusahaan melakukan negosiasi seputar perubahan spesifik yang dimaksudkan untuk membuka nilai, sebelum mengikuti kontes proksi atau aktivitas publik lainnya. Selain itu ada juga mereka yang memilih berbicara dengan pemegang saham lainnya untuk mengukur penerimaan terhadap perubahan yang telah direncanakan.

Spektrum aktivisme *vote no campaign* yang biasanya disponsori oleh dana pensiun publik atau tenaga kerja merupakan kampanye yang jarang berhasil untuk memaksa pemecatan direktur secara paksa, karena di sebagian perusahaan memerlukan dukungan dari mayoritas saham. Sedangkan aktivis *shareholder proposal* ini memiliki empat tujuan perubahan yaitu perubahan kebijakan atau praktik tata kelola dewan, perubahan rencana kompensasi eksekutif perusahaan, perubahan pengawasan perusahaan, dan perubahan perilaku perusahaan sebagai warga korporat. Pada spektrum aktivis *shareholder proposal* ini memiliki kemampuan lebih tegas seperti halnya aktivisme *hedge fund*. Dan spektrum yang terakhir menurut Cloyd (2015) adalah kelompok investor yang lebih pasif yang terdiri dari berbagai jenis yang berpartisipasi termasuk manajer aset tradisional, reksa dana, dana pensiun maupun individu.

Fungsi dari aktivis pemegang saham menurut Azizan dan Ameer (2012) dalam penelitiannya menyebutkan salah satu fungsi dari aktivisme pemegang saham adalah untuk menyediakan mekanisme yang dapat mengontrol *moral hazard* manajerial dalam perusahaan, sedangkan peran

pengawasan dan pendisiplinan yang dihasilkan oleh aktivisme pemegang saham digunakan dalam menangani direksi yang tidak kompeten atau bermasalah tercantum dalam penelitian Mukwiri dan Siems (2014). Hal ini terjadi menurut Lee & Lounsbury (2011) karena pemegang saham percaya bahwa adanya kesalahan manajemen perusahaan sehingga dapat dikatakan gagal dalam menjalankan tugasnya. Dengan begitu, melalui konsep *shareholder activism* yang telah penulis uraikan di atas menjadi pisau analisis untuk menjawab pertanyaan dalam penelitian ini tentang strategi Bluebell Capital Partners sebagai aktivis pemegang saham Danone yang telah berhasil memberikan pengaruh pada perubahan tata kelola Danone dan digantinya Emmanuel Faber sebagai CEO Danone yang akan dibahas dalam bagian selanjutnya.

Hasil dan Diskusi

Danone dan Masalah dalam Tata Kelolanya

Perusahaan makanan asal Perancis, Danone merupakan perusahaan multinasional di bidang makanan yang memiliki produk inti seperti produk susu, produk yang berbasis tumbuhan, nutrisi medis, dan air mineral (Hazard 2021:4). Danone sebagai perusahaan multinasional yang memiliki tujuan untuk menjadi pemain kunci dalam gerakan revolusi pangan, sehingga tak heran apabila produk makanan yang dikembangkan berfokus pada kesehatan yang menjalankan bisnisnya dengan misi sebagai jantung bisnis yang memperhatikan dan memaksimalkan dampak positif dari aktivitas perusahaan dalam sosial dan lingkungan terhadap komunitas global dan planet. Terciptanya tujuan Danone yang ingin menyeimbangkan antara tujuan ekonomi dan tujuan sosial lingkungan ini tidak terlepas dari latar belakang pemimpinnya, Emanuel Faber. Jabatan CEO dan Ketua diemban oleh Emmanuel Faber sejak 2014 yang merupakan seorang advokat untuk masalah lingkungan sehingga dalam memimpin bisnis Danone dilakukan dengan mempertimbangkan cara berbisnis yang berkelanjutan.

Di bawah kepemimpinan Emmanuel Faber, segmen produk susu segar dapat memimpin di pasar global, sedangkan dalam produk nutrisi dan air mineral juga memiliki pangsa pasar global yang dominan (Gansbeke 2021). Danone juga mendapat pengakuan sebagai perusahaan referensial pemimpin lingkungan global. Hal ini dipengaruhi oleh kebijakannya yang menjadikan Danone sebagai "*Enterprise a mission*" atau sebuah perusahaan yang digerakkan oleh tujuan. Danone menjalankan bisnisnya melalui "proyek ganda" yang diusung Danone saat itu dimaksudkan untuk menggabungkan kesuksesan ekonomi dengan kemajuan sosial yang

mengutamakan industri untuk melayani masyarakat dan lingkungan dengan prinsip “*there is only one planet, and we live only once*” (Danone 2021). Proyek tersebut tidak terlepas dari perhatian Danone terhadap tanggung jawab perusahaan yang tidak berakhir hanya pada pintu pabrik, namun Danone mengakui perlunya menciptakan bisnis yang memiliki keberpihakan pada hak asasi manusia, lingkungan, dan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering kali dikesampingkan oleh perusahaan besar.

Melalui dualitas tujuannya atau disebut dengan “proyek ganda”, Danone menciptakan nilai bersama dengan menyusun kembali produk dan pasar (Porter dan Kramer 2011). Dengan misi yang kuat “*One Planet, One Health*” menjadikan Danone sebagai bisnis yang bertanggung jawab secara sosial di tengah kegiatan komersial yang nantinya akan kembali didistribusikan keuntungannya pada pemegang saham. Komitmen Danone dalam menciptakan nilai bagi semua pemangku kepentingan dan masyarakat terbukti dari beberapa langkah Faber baik dalam menjadi perusahaan bersertifikasi B-Corp, hingga keterlibatannya dalam konferensi internasional dengan membentuk koalisi bisnis lintas sektoral internasional yang memiliki orientasi pada keanekaragaman hayati dengan fokus pada lingkungan bernama “*One Planet for Biodiversity*”. Danone juga bergabung dalam inisiatif RE100 sebagai kelompok perusahaan yang berkomitmen menggunakan 100% listrik terbarukan dengan target Danone tercapai pada 2030 mendatang (Gansbeke 2021).

Pada 2020, Danone menegaskan keberpihakannya menjadi perusahaan yang digerakkan oleh tujuan dengan mengintegrasikan tujuan sosial, lingkungan, dan masyarakat yang dicantumkan dalam anggaran dasarnya. Sehingga komitmen ini secara hukum guna menciptakan nilai bersama dapat dipantau perkembangannya (Danone 2021). Faber telah dikenal dalam sejarah sebagai eksekutif terkemuka yang mampu mempromosikan kapitalisme pemangku kepentingan yang memusatkan bisnisnya pada tujuan sosial dan lingkungan (Gansbeke 2021). Berdasarkan hal tersebut segala kebijakan Danone di bawah Faber mendapatkan apresiasi positif dari para aktivis lingkungan dan iklim. Sayangnya, di sisi lain kinerja saham perusahaan Danone sangat lemah dan cenderung tertinggal dari kompetitornya seperti Nestle dan Unilever, terlebih sangat mencolok pada saat pandemi yang selanjutnya menjadi sebuah ketegangan dalam tata kelola Danone.

Berlakunya “proyek ganda” yang menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dan tetap berkontribusi pada kebaikan sosial menjadi salah satu penyebab ketegangan di antara pemegang saham Danone. Mengacu pada pandangan Ebrahim (2014) bahwa adanya tujuan ganda integrasi tujuan

sosial dan lingkungan ini menyebabkan ketegangan dalam organisasi karena adanya perbedaan motif pemangku kepentingan dan logika tujuan yang saling bertentangan. Ketegangan dalam Danone memuncak dengan adanya keinginan dari para aktivis pemegang saham Bluebell Capital Partner untuk melengserkan Emmanuel Feber dari jabatannya dengan anggapan bahwa Danone lebih peduli pada manusia, planet bumi dan tanggung jawab sosial dibanding dengan pemegang sahamnya (Briss 2021).

Pemicu masalah utama yang terjadi di Danone menurut Bluebell Capital Partner yaitu kondisi harga saham Danone sejak 2014 hingga saat ini yang hanya meningkat sebesar 2,7% berdasarkan laporan investor aktivis, yang mana angka ini termasuk kecil dibandingkan perusahaan rivalnya dengan jarak waktu yang sama (Lozada 2021). Adanya argumen tersebut memunculkan argumen tandingan Danone sebagai pembelaan bahwa di bawah kepemimpinan Faber, Danone mengalami pertumbuhan penjualan organik rata-rata sebesar 3,1% dan pertumbuhan keuntungan per saham sebesar 50% dari tahun 2014-2019 (Abboud 2021). Meski demikian temuan menunjukkan bahwa kinerja saham Danone yang mengecewakan dan kinerja keuangan yang buruk selama lima tahun terakhir dibandingkan kompetitornya seperti Nestle dan Unilever ini menjadi alasan utama aktivis pemegang saham yang di pelopori oleh Bluebell Capital Partner tetap melakukan protes meminta perubahan tata kelola Danone yang disampaikan dalam rapat tahunan pemegang saham.

Grafik 1. Kinerja Saham Danone dan Kompetitornya



Sumber: Gansbeke, 2021

Grafik kinerja saham Danone dan kompetitornya di atas sebagai bukti bahwa kinerja harga saham Danone yang negatif, sementara Unilever dan Nestle menunjukkan kinerja saham yang positif kumulatif sebesar 45% dan 30% (Gansbeke 2021). Dengan begitu, total keuntungan dari pemegang saham Danone sangat tertinggal dibandingkan dengan pesaingnya, yang berdasarkan sumber lainnya menyebutkan bahwa saham Danone naik hanya 2,7%, sementara Nestle naik 45% dan Unilever naik 72% yang memperoleh keuntungan dari pertumbuhan bisnis produk rumah tangga dan pembersih (Abboud 2021). Padahal kedua perusahaan rivalnya juga memiliki komitmen yang tinggi terhadap tujuan keberlanjutan namun tetap mendapatkan keuntungan finansial yang jauh lebih besar.

Kinerja saham buruk yang dialami Danone ini didorong oleh kombinasi dari catatan operasional yang buruk dan pilihan alokasi modal yang tidak jelas menurut Bluebell Capital Partner. Hal ini terjadi pada masa kepemimpinan Emmanuel Faber sebagai CEO sekaligus *Chairman* Danone sejak 2014 yang memiliki misi menggabungkan antara profitabilitas dengan tanggung jawab sosial dan target lingkungan. Akan tetapi dalam implementasinya Faber dinilai tidak mampu mensinergikan penciptaan nilai antara cita-cita mulia tentang keberlanjutan dengan kepentingan profit pemegang saham dan akibatnya terjadi ketidakseimbangan serta dinilai mengganggu pasar keuangan Danone (Abrar 2021).

Kinerja keuangan Danone telah lama lemah, ditambah dengan kondisi pandemi Covid-19 yang memiliki pengaruh besar pada penurunan yang signifikan dalam konsumsi air minum dalam kemasan Evian milik Danone. Akibat dari adanya pembatasan karantina wilayah dan penutupan restoran memukul penjualan produk ini yang mulanya tumbuh subur di lingkungan restoran (White dan Barzic 2021). Produk unit susu formula yang diproduksi oleh Danone awalnya menjadi produk dengan pertumbuhan yang pesat juga terdampak menjadi melambat akibat tingkat kelahiran yang lebih rendah dan pemberlakuan *lockdown* membuat konsumen memilih merek lokal (Abboud 2021). Kondisi pandemi Covid-19 memang membuat Danone terpuruk karena terjadinya krisis kesehatan yang memiliki pengaruh terhadap biaya transportasi, bahan mentah, dan logistik yang meningkat. Sehingga mengurangi keuntungan Danone yang diperkirakan pada tahun 2020 penjualan turun 6% dan laba bersih turun sekitar 23% (Abboud 2021).

Danone juga dianggap telah gagal dalam mengesankan angka penjualan yang lemah dalam beberapa tahun terakhir, ditambah dengan pengeluaran yang cukup minim untuk R&D (Research & Development) inovasi pemasaran bisnis Danone yang seharusnya menjadi dua metrik inti

dalam industri makanan saat ini. Hal inilah yang menjadi permasalahan lebih besar dan berjangka panjang akibat kurangnya inovasi dalam pengembangan produk serta dukungan produk. Masalah lainnya terletak pada alokasi sumber daya Danone yang tidak efisien dan alokasi modalnya juga bersifat merusak nilai, sehingga menimbulkan kurangnya sumber daya untuk investasi pertumbuhan yang seharusnya lebih diperlukan (Cision PRNewswire 2021).

Ketegangan semakin memanas ketika Faber mengumumkan rencana reorganisasi "*Local First*" yang mengubah struktur Danone berdasarkan sumbu geografis, bukan lini produk yang berimplikasi pada rencana akan dilakukannya pemutusan hubungan kerja (PHK) pada 2000 karyawan untuk mencapai total penghematan biaya membantu kinerja keuangan sebesar 7 juta (Hazard 2021). Rencana restrukturisasi ini juga hadir sebagai kebijakan perubahan organisasi yang kelima kali akibat kesulitan bisnis yang dipengaruhi oleh kondisi pandemi Covid-19 (Gansbeke, 2021). Berdasarkan hal tersebut, penulis memandang bahwa permasalahan Danone sangat kompleks yang dipicu oleh masalah kinerja keuangan dan kepemimpinan Danone yang menjadikan krisis tata kelola semakin nyata, mengingat Danone dibawah kepemimpinan Faber tidak mampu mencapai keseimbangan yang tepat antara keuntungan pemegang saham dan tujuan penciptaan nilai keberlanjutan. Sehingga Bluebell Capital Partner sebagai salah satu aktivis pemegang saham menuntut Danone untuk menjual bisnis margin laba rendah yang mewakili 15% dari pendapatan, kemudian digantikannya Emmanuel Faber dari jabatannya dan memisahkan antara posisi CEO dengan Ketua Dewan, serta menghentikan upaya restrukturisasi yang direncanakan oleh Faber sebelumnya.

Strategi Bluebell Capital Partner dalam Menuntut Perubahan Tata Kelola Danone

Berdasarkan definisi konseptual aktivisme pemegang saham, penulis berargumen bahwa Bluebell Capital Partners sebagai salah satu pemegang saham Danone menyuarakan kepentingannya untuk memengaruhi keputusan para pemangku kebijakan dengan cara mengirimkan surat terbuka pada Danone serta bergabung bersama Artisan Partners. Dengan anggapan bahwa Danone telah gagal dalam upaya menyeimbangkan antara tujuan keberlanjutan pada lingkungan dan sosial Danone dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham. Sehingga Bluebell Capital Partners menilai adanya kesalahan dalam manajemen dan tata kelola perusahaan dengan menuntut perubahan struktur kepemimpinan Danone yang berhasil dicapainya dengan dua strategi yang dirancang oleh Bluebell Capital Partners sebagai pemegang saham minoritas Danone yang baru membeli sahamnya pada tahun 2020.

Bluebell Capital Partners sebagai kelompok yang mewakili kepentingan investor memiliki pandangan bahwa tidak adil apabila kapitalisme kuno yang menargetkan keuntungan jangka pendek telah dikalahkan dengan gagasan kapitalisme pemangku kepentingan yang menitikberatkan pada kepentingan karyawan, masyarakat dan generasi mendatang dengan mengorbankan investor (Briss 2021). Dengan begitu Bluebell Capital Partner menilai bahwa hal tersebut tidak sesuai dengan proyek ganda yang menjadi tujuan Danone dalam menyelaraskan antara tujuan ekonomi dan tujuan sosial lingkungan. Proyek ganda yang menjadi fokus pemimpin Danone yaitu pada lingkungan dan sosial didukung oleh kelompok aktivis Bluebell Capital Partner. Namun menurut Bluebell Capital Partners, tujuan keberlanjutan tersebut tidak bisa mengorbankan keuntungan bagi pemegang saham yang kemudian menjadi isu tuntutan yakni pada kinerja keuangan dan tata kelola (Fletcher dan Abboud 2021). Sehingga perlunya untuk mendorong perubahan tata kelola perusahaan yang menjadi masalah dasar dari Danone.

Bluebell Capital Partners menjadi pelopor kampanye untuk pembaharuan tata kelola perusahaan Danone, dengan pandangan bahwa perubahan menjadi langkah awal yang positif meskipun tidak cukup (Kar-Gupta 2021). Diantara tuntutan yang dilayangkan oleh Bluebell Capital Partner yang paling utama adalah menuntut digantikannya dewan eksekutif sekaligus CEO Emmanuel Faber yang dinilai tidak inovatif dalam memimpin bisnis Danone serta pembaharuan anggota dewan di dalam perusahaan. Menurut Bluebell Capital Partner menilai bahwa Faber terlalu banyak menghabiskan waktu untuk membicarakan “misi” dan terlalu sedikit memberi perhatian pada “perusahaan”, sehingga membahayakan tujuan inti yaitu menghasilkan keuntungan (Christie 2022). Hal ini menjadi alasan Bluebell Capital Partners mengingat dibawah masa jabatan Faber pertumbuhan penjualan, margin, harga saham anjlok dan tertinggal dibanding kompetitor lainnya. Aktivis pemegang saham juga meminta pemisahan peran antara CEO dengan Ketua Dewan (*Chairman*) untuk meningkatkan pengawasan. Selain itu anggota dewan harusnya berasal dari orang luar perusahaan yang independen sehingga dapat meningkatkan objektivitasnya dalam pengambilan keputusan karena dewan memiliki fungsi sebagai penasihat tentang strategi perusahaan. Tuntutan pemisahan antara CEO dan Chairman ini dinyatakan oleh salah satu aktivis pemegang saham bahwa:

“Peran CEO dan *Chairman* harus dibagi untuk mencerminkan tata kelola perusahaan modern. Standart tata kelola juga mengharuskan kepemimpinan sebelumnya untuk keluar dari dewan direksi. Serta menuntut lebih banyak pengalaman dibidang barang konsumen bagi

Beberapa tuntutan Bluebell Capital Partner dilakukan dengan dua cara sebagai strategi kelompok aktivis pemegang saham hingga mencapai keberhasilannya. Diantara strategi Bluebell Capital Partners adalah, mengirimkan Surat Terbuka untuk Danone yang dilayangkan pada pertengahan November 2020 dengan pernyataan bahwa Bluebell Capital Partner memiliki keberpihakan serta mendukung proyek ganda dalam ekonomi dan sosial Danone, namun mengindikasikan bahwa dibawah kepemimpinan Faber tidak berhasil mencapai keseimbangan yang tepat antara ekonomi dan keberlanjutan. Sehingga tuntutan Bluebell Capital Partner ditujukan pada dewan direksi Danone untuk memisahkan peran CEO dan Chairman serta menuntut untuk mengganti Emmanuel Faber yang menjabat dua jabatan sekaligus. Ini juga sebagai akibat dari harga saham yang mengecewakan bagi para investor sejak kepemimpinan Faber. Selain itu dalam surat terbuka untuk Danone, Bluebell Capital Partners menginginkan peran antara CEO dengan Ketua Dewan dipimpin oleh orang yang berbeda (Reuters 2021). Dalam melangsungkan strategi mengirimkan surat terbuka pada Danone, Bluebell Capital Partners menyadari bahwa ia merupakan pemilik saham minoritas Danone, sehingga untuk mencapai tuntutan tersebut agar dikabulkan perlunya dukungan investor atau institusi yang lebih besar lainnya untuk mencapai keberhasilan. Salah satu kelompok aktivis pemegang saham Danone yang menggaungkan seruan serupa dengan Bluebell Capital Partner adalah Artisan Partner.

Hal tersebut menjadi peluang paling strategis yang dilakukan Bluebell Capital Partner adalah dengan bergabung bersama Artisan Partners investor asal Amerika Serikat sebagai pemegang saham terbesar ketiga di Danone yaitu sebesar 3% (Kar-Gupta 2021). Tergabungnya dua kelompok aktivis pemegang saham tersebut bermula dari kesadaran Artisan Partners yang menilai telah menanamkan modal yang besar di Danone dengan harapan untuk dapat dilakukan perubahan strategi dan struktur kepemimpinannya, namun sayangnya kinerja keuangan Danone menurut Artisan Partners tidak konsisten dengan kualitas asetnya (Abrar, 2021). Sehingga Artisan Partners bergabung dengan firma Bluebell Capital Partners untuk mendesak Danone dalam meningkatkan tata kelola perusahaan, mempercepat upaya untuk meningkatkan keuntungan dan mendukung serta menggemakan tuntutan yang telah diutarakan oleh Bluebell Capital Partners (Reuters 2021). Bergabung dengan Artisan Partner ini menjadi langkah strategis Bluebell Capital Partner untuk terus melakukan strategi kerjasamanya dengan pandangan bahwa Artisan Partner merupakan investor yang lebih besar di Danone yang tentu suaranya lebih di dengar.

Dorongan bergabungnya dua aktivis pemegang saham Danone yakni Artisan Partner dan Bluebell Capital Partner adalah karena memiliki tuntutan yang sama yaitu untuk melakukan reformasi tata kelola dan merombak kepemimpinan yang ada dalam Danone. Deklarasi yang digemakan oleh Artisan Partner dengan mendukung tuntutan Bluebell Capital Partner ini memberikan tekanan lebih pada Danone, mengingat Artisan Partner merupakan investor besar Danone yang tentu akan menjadi pertimbangan bagi Danone atas tuntutannya (Abboud 2021). Terlebih Artisan Partner sebagai *long-term investor* yang diakui jarang melakukan agitasi pada perusahaan tempatnya berinvestasi untuk melakukan perubahan secara publik. Namun hal tersebut dilakukan pada Danone dengan dibuatnya susulan surat terbuka yang dikirimkan oleh Artisan Partner pada awal tahun 2021 yang ditujukan untuk Direktur Utama Danone, Gilles Schnepp yang menyatakan:

“Danone memiliki aset terbaik dalam industri makanan global, produknya sangat disukai konsumen, memiliki posisi yang kuat di pasar, dapat dikatakan sebagai bintang di industri sehingga sangat pantas apabila menjadi ikon dari Perancis. Sayangnya kinerja keuangan Danone tidak sejalan dengan kualitas asetnya dengan kinerja saham yang tertinggal dalam beberapa tahun belakangan, bahkan sebelum pandemi Covid-19” (Artisan Partner 2021).

Danone dibawah kepemimpinan Faber dianggap memiliki kinerja yang buruk di bawah tingkat pertumbuhan yang relevan, posisi margin berada dibawah kompetitor sejenisnya, serta laba atas ekuitas dan modal juga mengalami stagnansi dan cenderung menurun. Sehingga tak heran apabila kinerja harga saham rendah akibat posisi perusahaan yang melemah. Dalam surat terbuka tersebut juga disampaikan bahwa aktivis pemegang saham Danone memuji kebijakan yang diambil oleh Danone untuk menjadi bisnis yang lebih ramah lingkungan dan bertanggung jawab secara sosial. Kebijakan tersebut menjadi langkah yang menjadi titik acuan Danone, namun dapat merugikan perusahaan apabila hal yang sama tidak diterapkan dalam tata kelola perusahaan. Dengan begitu, menurut Artisan Partners dan Bluebell Capital Partner dapat diatasi dengan hal yang sederhana dan tidak kontroversial menurutnya dengan memisahkan peran antara *Chairman* dan CEO yang mencerminkan tata kelola yang modern, dan memerlukan direktur yang independen sebagai standar tata kelola perusahaan yang baik (Reuters 2021).

Strategi bergabungnya dua kekuatan pemilik saham Danone yaitu Bluebell Capital Partners dan Artisan Partners meningkatkan tekanan bagi Danone sehingga keberhasilan tuntutan untuk melakukan reformasi tata kelola perusahaan serta merombak struktural Danone dapat dicapai. Di antara

capaian keberhasilan Bluebell Capital Partners dan Artisan Partners dalam mempengaruhi direksi Danone adalah bergantinya struktur kepemimpinan dalam Danone yaitu mundurnya Emmanuel Faber sebagai CEO sekaligus Chairman pada 15 Maret 2021. Keputusan ini dibuat oleh dewan direksi Danone atas tekanan dari aktivis pemegang saham Bluebell Capital Partners dan Artisan Partner. Selain itu dewan direksi juga mengambil keputusan untuk melakukan modernisasi struktur tata kelola Danone dengan menambah anggota independen dalam dewan dengan memutuskan untuk memisahkan peran CEO dan Chairman (Danone, 2021). Dengan dikabulkannya tuntutan Bluebell Capital Partner dan Artisan Partners oleh dewan direksi, tata kelola baru tercipta dalam Danone yang dipimpin oleh Gilles Schnepf sebagai ketua dewan, kemudian menunjuk Véronique Penchionati-Bosetta sebagai CEO sementara dan Shane Grant sebagai wakil CEO sementara yang akan bekerjasama memimpin perusahaan Danone dalam pelaksanaan operasional ditengah pencarian CEO baru dilakukan (Bloomberg 2021). Hingga pada Desember 2021 secara resmi CEO baru Danone dipegang oleh Antonie de Saint-Affrique untuk menggantikan Emmanuel Faber (Vidalon 2021).

Kemudian sebagai upaya menciptakan tata kelola baru yang lebih kuat dibawah Schnepf dilakukan dengan perombakan semua anggota dewan direksi sebagai bentuk penyegaran dalam Danone menuju kemandirian, keragaman dan keahlian yang lebih baik. Termasuk putra pendiri Danone yaitu Franck Riboud mantan Ketua dan CEO Danone yang akan mengundurkan diri sebagai anggota dewan pada April 2022 setelah 30 tahun bekerja dalam Danone Group (Vidalon 2021). Dalam dewan direksi Danone direncanakan dengan dua belas anggota baru yang lebih difokuskan pada upaya peningkatan independensi dewan direksi sekaligus memperjelas prinsip kerja berdasarkan kerangka kerja tata kelola perusahaan yang lebih baik untuk memperkuat kinerja dan misi Danone.

Dengan dibentuknya tata kelola baru dalam perusahaan Danone diharapkan Danone mampu mengembalikan pertumbuhan diantara bisnis Danone, mengembalikan daya saing perusahaan dalam segmen pasar dimana Danone telah kehilangan pangsa pasarnya atau dengan menjual bisnis yang memiliki margin keuntungan yang lebih rendah (Hazard 2021). Disisi lain tantangan utama yang harus diselesaikan oleh kepemimpinan baru Danone adalah dalam upaya menemukan strategi jitu dalam menyeleraskan proyek ganda Danone antara tujuan ekonomi dan tujuan sosial lingkungan dengan posisi keseimbangan yang tepat (Courgard 2021). Meskipun kepemimpinan Faber telah digulingkan dan tata kelola berubah, akan tetapi warisan Faber dalam misi Danone “*enterprise a mission*” tetap dilestarikan, dijaga dan berkomitmen terhadap tujuan sosial dan lingkungan.

Berdasarkan uraian diatas, yang perlu menjadi penekanan adalah bahwa Bluebell Capital Partner maupun Artisan Partner sebagai aktivis pemegang saham Danone yang juga memiliki kepentingan pada perusahaan untuk dapat menciptakan nilai yang seimbang antara profit dan prinsip ESG (*Environmental, Social, dan Governance*) dan bukan hanya mencari keuntungan jangka pendek atau profit saja dengan mengorbankan keberlanjutan jangka panjang. Kedua investor ini memiliki komitmen pada investasi jangka panjang terlepas dari tindakannya dalam memprotes Danone. Mengingat dasar dari kedua kelompok aktivis pemegang saham tersebut dalam menentang kepemimpinan dan tata kelola Danone saat itu adalah karena kegagalan perusahaan dalam menyelaraskan komitmennya terhadap proyek ganda yaitu tujuan sosial lingkungan dan tujuan ekonomi. Setelah turunnya Faber dalam kepemimpinan Danone, dilaporkan bahwa saham perusahaan ini melonjak pada awal perdagangan dan naik 4,2% (White dan Barzie 2021). Fenomena inilah yang menjadi kemenangan besar bagi para aktivis pemegang saham terkhusus Bluebell Capital Partner dan Artisan Partner sebagai bagian dari investor Danone.

Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dalam tulisan ini adalah bahwa aktivis pemegang saham Bluebell Capital Partners sebagai investor Danone dapat menyuarakan kepentingannya untuk mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan. Hal ini dilakukan karena kegagalan Danone dalam manajemen perusahaan dibuktikan melalui kinerja harga saham yang mengecewakan, tidak meningkat dan cenderung menurun serta kinerja keuangan Danone yang buruk. Alasan utama penggulingan Emmanuel Faber sebagai CEO dan Chairman adalah terkait manajemen kepemimpinannya yang buruk di masa krisis dan ketegangan perusahaan Danone. Terlihat adanya ketidakmampuan Faber sebagai pemimpin perusahaan untuk mengelola ketegangan yang saling bertentangan yang muncul dari “proyek ganda” tujuan Danone yang tidak seimbang. Dalam beberapa tahun masa kepemimpinan Faber yang menjadi pemicu utama tuntutan dari aktivis pemegang saham adalah kinerja saham yang mengecewakan dan kinerja keuangan yang buruk karena Faber tidak berhasil mempertahankan kelangsungan hidup komersial, padahal ini menjadi hal penting untuk membiayai misi sosial. Dengan begitu yang menjadi masalah mendasar dari kondisi ini menurut Bluebell Capital Partners adalah pada tata kelola perusahaan yang salah satunya dapat dilakukan dengan merubah struktur kepemimpinan perusahaan yang berhasil dicapainya melalui strategi mengirimkan surat terbuka pada Danone dan bergabung dengan pemegang saham terbesar ketiga Danone yaitu Artisan Partners untuk menyuarakan tuntutan perubahan tata

kelola Danone dan struktur didalamnya. Diantara keberhasilan Bluebell Capital Partner adalah mundurnya Emanuel Faber dari jabatannya, adanya putusan dari dewan direksi untuk melakukan modernisasi struktur tata kelola Danone dengan menambah anggota independen dalam dewan dengan memutuskan untuk memisahkan peran CEO dan *Chairman* yang digantikan oleh Antonie de Saint-Affrique sebagai CEO baru dan Gilles Schnepp sebagai *Chairman* atau Ketua Dewan baru.

Referensi

Buku

Creswell, J. W., 2014. *Research Design: Pendekatan Metode Kualitatif, Kuantitatif, dan Campuran*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.

Neuman, W. L., 2013. *Social Research Methods: Qualitative and Quantitative Approaches*. Pearson Education.

Jurnal

Azizan, S.S. & Ameer, R., 2012. "Shareholder activism in family-controlled firms in Malaysia", *Managerial Auditing Journal*, 27 (8): 774-794.

Ebrahim, Alnoor, Julie Battilana & Johana Mair., 2014. "The Governance of Social Enterprises: Mission Drift and Accountability Challenges in Hybrid Organizations", *Research in Organizational Behavior*, 34: 81-100.

Mukwiri, J. and Siems, M., 2014. "The financial crisis: a reason to improve shareholder protection in the EU?", *Journal of Law and Society*, 41 (1): 51-72.

Prisandani, U. Y., 2022. "Shareholder activism in Indonesia: revisiting shareholder rights implementation and future challenges", *International Journal of Law and Management*, 64(2): 225-238.

Tesis

Hazard, L. C., 2021. *The key challenges of multinationals certifying as B Corporation: The case of Danone*. Disertasi Doktor. Leuven: Louvain School of Management.

Website & Laporan Daring

Abboud, Leila, 2021. "Second Danone Shareholder Calls for Leadership Overhaul." [Daring] Dalam <https://www.ft.com/content/08580c63-1ae3-400d-8cef-c1b3d1a5fafo> [diakses 11 Juli 2023].

Abboud, Leila, 2021. "Activist Fund Bluebell Capital Takes Aim at Danone." Dalam <https://www.ft.com/content/2df158fb-357a-499a-b51c-025b4fd5c97> [diakses 17 Juli 2023].

Abrar, Fatanah, 2021. "Perhatian Bos Emiten, CEO Danone Dipecat Karena Saham Jeblok." Dalam <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210315164132-17-230288/perhatian-bos-emiten-ceo-danone-dipecat-karena-saham-jeblok> [diakses 15 Juli 2023].

Artisan International Value Strategy to Gilles Schnepf Lead Independent Board Member Elect at Danone, Inc.” Dalam https://www.prnewswire.com/news-releases/letter-from-artisan-global-value-strategy-and-artisan-international-value-strategy-to-gilles-schnepf-lead-independent-board-member-elect-at-danone-inc-301226405.html?tc=eml_cleartime [diakses 21 Juli 2023].

Bloomberg, 2021. “Danone Press Releases: New Governance at Danone; Emmanuel Faber steps down as Chairman and CEO Gilles Schnepf appointed non-executive Chairman”. Dalam <https://www.bloomberg.com/press-releases/2021-03-15/danone-new-governance-at-danone-emmanuel-faber-steps-down-as-chairman-and-ceo-gilles-schnepf-appointed-non-executive-chairman> [diakses 15 Juli 2023].

Briss, Arturo, 2021. “Danone’s CEO has been ousted for being progressive – blame society not activist shareholders.” Dalam <https://theconversation.com/danones-ceo-has-been-ousted-for-being-progressive-blame-society-not-activist-shareholders-157383#:~:text=Danone's%20chief%20executive%20and%20chairman,the%20board%20find%20a%20replacement> [diakses 19 Juli 2023].

Cloyd, Mari Ann, 2015. “Shareholder Activism: Who, What, When and How.” <https://corpgov.law.harvard.edu/2015/04/07/shareholder-activism-who-what-when-and-how/> [diakses 13 Juli 2023].

Christie, Anna. 2022. “Shareholder Activism for Profit and Purpose. Geopolitique.eu 2022. Diakses dalam <https://geopolitique.eu/en/articles/shareholder-activism-for-profit-and-purpose/> [diakses 24 Juli 2023].

Danone. 2021. “New Governance At Danone Emmanuel Faber Steps Down As Chairman And CEO Gilles Schnepf Appointed Non-Executive Chairman.” <https://ml-eu.globenewswire.com/Resource/Download/4f1624b6-e45e-466d-a2b1-936a9a50a0be> [diakses 13 Juli 2023].

Devlin, Ed, 2021. “City Snapshot: Danone Outs Faber for Clean Break.” <https://www.thegrocer.co.uk/finance/city-snapshot-danone-ousts-faber-for-clean-break/654162.article> [diakses 9 Juli 2023]

Fletcher, Laurence dan Leila Abboud, 2021. “The Little-known Activist Fund that Helped Topple Danone’s CEO”. Dalam <https://www.ft.com/content/dd369552-8491-40a2-b83b-9a1b2e32407a> [diakses 7 Juli 2023]

- Gansbeke, 2021. "Sustainability and The Downfall of Danone CEO Faber." Dalam <https://www.forbes.com/sites/frankvangansbeke/2021/03/20/sustainability-and-the-downfall-of-danone-ceo-faber-12/?sh=572a89cb5b16> [diakses 14 Juli 2023].
- Kar-Gupta, Sudip, 2021. "Danone activist investor says Faber should quit as chairman." Reuters 3 Maret 2021. Diakses dalam [https://www.reuters.com/business/danone-activist-investor-says-faber-should-quit-chairman-2021-03-02/#:~:text=PARIS%2C%20March%20%20\(Reuters\),hire%20a%20new%20chief%20executive](https://www.reuters.com/business/danone-activist-investor-says-faber-should-quit-chairman-2021-03-02/#:~:text=PARIS%2C%20March%20%20(Reuters),hire%20a%20new%20chief%20executive) [diakses 12 Juli 2023].
- Lozado, Coily, 2021. "Activist fund Bluebell acquires stake in Danone." Dalam <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/activist-fund-bluebell-acquires-stake-in-danone-62161687> [diakses 16 Juli 2023].
- Naidu, Richa, 2023. Activist Investors Target Food, Consumer Goods Companies. Reuters 12 September 2023. Diakses dalam <https://www.reuters.com/business/finance/ripe-change-activist-investors-eye-food-consumer-goods-2023-09-11/> [diakses 13 Juli 2023].
- Reuters, 2021. "Danone's CEO in the spotlight after activist calls for shake-up." Dalam <https://www.reuters.com/article/us-danone-m-a-bluebell-idUSKBN29O10S> [diakses 13 Juli 2023].
- Reuters, 2021. "Investment funds turn up heat on Danone to name new CEO." Dalam <https://www.reuters.com/business/investment-funds-turn-up-heat-danone-name-new-ceo-2021-02-26/#:~:text=Chairman%20and%20Chief%20Executive%20Emmanuel,during%20the%20COVID%2D19%20pandemic> [diakses 13 Juli 2023].
- Reuters, 2023. "Factbox-Activist investor Bluebell's offensive against European giants heats up." Dalam <https://www.reuters.com/business/finance/activist-investor-bluebells-offensive-against-european-giants-heats-up-2023-01-11/> [15 Juli 2023].
- Vidalon, Dominique, 2021. "Danone clears way for new CEO with board overhaul." Dalam <https://www.reuters.com/world/china/danone-clears-way-new-ceo-with-board-overhaul-2021-07-29/> [diakses 12 Juli 2023].
- White, Sarah & Gwenaelle Barzic, 2021. "Danone Board ousts boss Faber After Activist Pousseur." Dalam <https://www.reuters.com/article/us-danone-management/danone-board-ousts-boss-faber-after-activist-pressure-idUKKBN2B60PN> [12 Juli 2023].