
Pengaruh Green Shoe Option and Lock Up Saham Goto Dalam Menstabilkan Harga Saham

Diky Paramitha

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Terbuka, Indonesia

Email: dikyparamitha@ecampus.ut.ac.id

Abstract: In the Initial Public Offering (IPO) process, GoTo shares will experience problems in stock price instability. GoTo's management implemented a Green Shoe and Lock up policy to stabilize the stock price. The results showed that the greenshoe option carried out by GoTo can maintain stock price stability as long as the stability is carried out but the massive sales transaction can suppress the stock price again, while the GoTo stock lockup scheme during the Initial Public Offering (IPO) can maintain liquidity and stock price stability, but after the lockup ends, GoTo's stock price continues to decline, reflecting that some old GoTo investors realizing stock liquidity

Keywords: *Green Shoe Option; Lock up; Initial Public Offering*

Abstrak: Pada proses Initial Public Offering (IPO) saham perusahaan GoTo akan mengalami masalah dalam ketidakstabilan harga saham. Pihak manajemen GoTo menerapkan kebijakan Green Shoe dan Lock up saham untuk menstabilkan harga saham tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa greenshoe option yang dilakukan pihak GoTo dapat menjaga stabilitas harga saham selama stabilitas itu dilakukan tetapi masifnya transaksi penjualan dapat menekan kembali harga saham tersebut, sedangkan skema Lockup saham GoTo selama Initial Public Offering (IPO) dapat menjaga likuiditas dan stabilitas harga saham akan tetapi setelah lockup tersebut berakhir harga saham GoTo terus mengalami penurunan yang mencerminkan bahwa beberapa investor lama GoTo merealisasikan likuiditas saham.

Kata Kunci: *Green Shoe Option; Lock up; Initial Public Offering*

PENDAHULUAN

Berdasarkan data laporan keuangan PT GoTo Tbk. GoTo merupakan penggabungan atau merger perusahaan Gojek dan Tokopedia. Pada bulan Mei 2021 Gojek mengakuisi 99% kepemilikan saham Tokopedia sehingga secara penuh Gojek menguasai semua saham Tokopedia, hal ini dilakukan untuk memperkuat dan menciptakan ekosistem global yang besar dan unik karena merupakan penggabungan antara perusahaan teknologi dan marketplace dengan bergabungnya e-commerce, on-demand, dan financial service didalamnya maka diharapkan perusahaan ini berkembang dengan pesat. Berdasarkan laporan keuangan yang dikeluarkan oleh GoTo, BEI telah mengirimkan surat Pemberitahuan Efektif kepada pihak GoTo untuk melakukan IPO dengan nomor surat No. S-01982/BEI.PP3/03-2022 sebanyak 40.615.056.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp.1 (nilai penuh) per lembar saham dan harga penawaran sebesar Rp.338 (nilai penuh) per lembar saham. Seluruh saham yang diterbitkan tersebut merupakan saham baru dari perusahaan dengan tanggal efektif 11 April 2022 dan dicatat di BEI.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia GoTo mencetak rekor IPO dengan permintaan yang sangat pesat hingga mengalami oversubscribe atau mengalami kelebihan permintaan hingga 15 kali. Investor sangat merespon positif kehadiran GoTo di Bursa, BEI mencatat sekitar lebih dari 300.000 investor dengan SID (Single Investor Identification) berpartisipasi dalam IPO saham GoTo. Untuk menjaga stabilitas harga saham selama IPO pihak manajemen GoTo menerapkan skema Greenshoe dan Lock-up terhadap harga saham, dengan menunjuk agen stabilitas harga saham perusahaan yaitu PT CGS-CIMB Sekuritas Indonesia.

Dari permasalahan tersebut maka dilakukan penelitian untuk mengetahui apakah skema Greenshoe dan Lock-up dapat menjaga stabilitas saham GoTo selama IPO sehingga investor dapat mengetahui pengaruh kebijakan tersebut terhadap harga saham.

Literature Review

Penelitian yang dilakukan oleh (Bantwa, 2021) tentang peran Green Shoe Option (GSO) dalam stabilisasi harga pasca penerbitan di pasar modal India mengungkapkan bahwa berdasarkan analisis kinerja harga aftermarket perusahaan yang menggunakan opsi Green Shoe pada saat IPO tidak efektif dalam menstabilkan harga pada periode setelah tanggal pencatatan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Oehler & Smith, 2006) tentang apakah stabilisasi melalui short covering awal membantu IPO berkinerja baik selama hari pertama perdagangan?. Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa dukungan harga, melalui tidak diterapkannya opsi GreenShoe, tampaknya tidak terlalu efektif dalam mendorong harga saham di atas harga penerbitan. Penelitian (Street, 1998) tentang bagaimana dukungan harga underwriter mempengaruhi IPO. Didalam salah satu hasilnya mengenai Greenshoe option, bahwa pendapatan berubah setelah opsi greenshoe dilakukan, tetapi tidak mengubah insentif yang tidak menguntungkan untuk mendukung IPO yang kurang beresiko daripada yang lebih berisiko.

Penelitian yang dilakukan oleh (Brau et al., 2004) tentang reaksi pasar terhadap berakhirnya masa Lock up saham IPO mengungkapkan bahwa setelah tanggal Lock up saham berakhir terjadi pengembalian abnormal yang signifikan yang terjadi pada waktu sebelum dan sesudah masa lock up saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Ahmad & Jelic, 2014) mengungkapkan bahwa skema lockup pada waktu yang lebih lama dapat meningkatkan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan IPO. (Boreiko & Lombardo, 2013) melakukan penelitian lock up saham di Italia dan hasil menunjukkan bahwa lock up option yang dilakukan lebih lama dan heterogen dibandingkan dengan butki di AS dan Eropa dan durasi ukuran fungsi utama sebagai komitmen serta ukurannya berfungsi terutama sebagai perangkat komitmen untuk menghilangkan masalah yang dimiliki oleh pemegang saham. Dengan pemodal ventura dan investor luar memiliki persentase yang jauh lebih rendah dari saham yang dimiliki yang dibatasi untuk dijual dan dengan durasi penguncian yang jauh lebih singkat. Kami juga menunjukkan bahwa pengembalian abnormal di sekitar tanggal kedaluwarsa lock up dikaitkan hanya dengan IPO yang didukung Venture-Capital (VC).

Penelitian yang dilakukan (Brav et al., n.d.) menemukan bahwa underpricing lebih tinggi untuk perusahaan yang melakukan saham mereka untuk jangka waktu yang lebih lama atau mengunci sebagian besar saham mereka. (Sivaraman et al., n.d.) penelitian harga saham di India menunjukkan hasil yang beragam, terlepas dari pendekatan bookbuild jika kekhawatiran tentang kesalahan harga tetap ada dan kemungkinan opsi Greenshoe dapat menjadi salah satu solusi atas masalah tersebut dan menjadi alat baru bagi manajemen.

(Saadah et al., n.d.) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang IPO dengan hasil bahwa opsi greenshoe yang diterapkan efektif dalam meredam volatilitas harga saham, greenshoe dapat digunakan untuk mencegah atau mengurangi penurunan harga saham dalam IPO. (Ahluwalia, n.d.) dalam penelitiannya menghasilkan kesimpulan bahwa pertumbuhan Greenshoe Option di India adalah relatif lambat dan ada banyak ruang untuk berkembang di pasar, opsi ini diperlukan karena dapat membantu mengekang volatilitas dan meningkatkan kepercayaan investor.

Pasar Modal

pasar modal merupakan tempat bertemu antara pihak pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi serta merupakan sarana perusahaan dalam meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham yang mereka miliki atau dengan mengeluarkan obligasi (Jogiyanto, 2016). Ada beberapa peranan penting pasar modal yaitu sebagai alternative pembiayaan bagi perusahaan sedangkan dari segi investasi merupakan alternative bagi investor. Dana yang diperoleh dari transaksi pasar modal digunakan perusahaan untuk melakukan proses ekspansi usaha atau melakukan pengembangan usaha.

Harga Saham

Harga saham merupakan harga suatu saham dalam pasar di bursa efek pada saat tertentu yang ditentukan oleh para pelaku pasar dan dipengaruhi oleh supply dan demand di pasar modal (Jogiyanto, 2016). Pengaruh harga saham terutama dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan. Modal investor yang menginvestasikan dananya mempunyai peran dalam mendukung keperluan dalam meningkatkan perkembangan suatu perusahaan.

Initial Public Offering (IPO)

IPO merupakan suatu persyaratan yang dilakukan perusahaan yang ingin menjual sahamnya pertama kali melalui bursa efek. Setelah saham tersebut diperjual belikan dipasar perdana kemudian perusahaan melakukan pendaftaran dipasar sekunder. Initial Public Offering dilakukan pada perusahaan yang ingin melakukan penawaran saham perdana untuk go-public (Jogiyanto, 2022). Pasar perdana tersebut merupakan pasar pertama kalinya investor melakukan pembelian saham yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dalam pasar modal memiliki beberapa keuntungan yang didapat dalam meningkatkan modal.

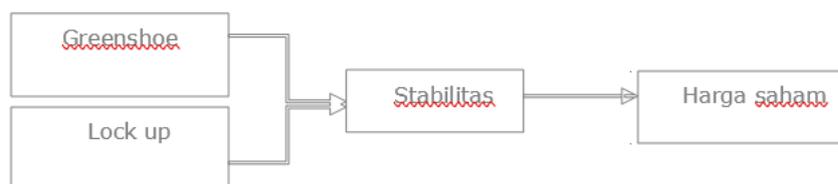
Greenshoe

Greenshoe option merupakan skema yang digunakan oleh perusahaan yang baru IPO untuk menstabilkan harga saham perusahaan di bursa. Stabilitas ini dilakukan oleh agen stabilizer agar harga saham tidak jatuh sampai dibawah harga IPO. Greenshoe option dilakukan oleh perusahaan karena kondisi pasar modal saat ini sedang mengalami kondisi yang tidak stabil akibat dari faktor fundamental global seperti inflasi, resesi, perang ukraina-rusia, dan terkoreksinya saham-saham teknologi yang menyebabkan para investor mengalami keraguan dalam melakukan investasi.

Agen Stabilizer

Agen stabilizer yang merupakan salah satu perusahaan efek yang bertugas untuk menstabilkan harga saham agar tidak jatuh dibawah harga pasar, agen stabilitas tersebut wajib terdaftar dalam Bapepam-LK. Dalam aturan Bapepam-LK ada beberapa persyaratan dalam menjalankan skema Greenshoe dengan stabilitas yang dilakukan agen yaitu jika harga saham pada saat penutupan berada lebih rendah atau sama dengan harga pada penawaran umum maka harga yang dilakukan pada pelaksanaan stabilisasi harga saham paling tinggi sama dengan harga pada penawaran umum, kemudian untuk jangka waktu pelaksanaan stabilisasi harga saham paling lama 30 hari sejak tanggal IPO atau pencatatan di bursa, dan yang terakhir agen stabilisasi hanya melakukan pembelian saham tidak diperbolehkan melakukan transaksi penjualan saham. Agen stabilizer diwajibkan melakukan transaksi hanya melalui pasar reguler dan hanya mengambil manfaat dari komisi agen Lock up. Lock up saham merupakan kebijakan perusahaan dalam menjaga stabilitas harga saham dengan mengunci para investor lama untuk menjual saham mereka sampai batas waktu yang telah ditentukan. Opsi ini dilakukan agar harga saham perusahaan tidak mengalami penurunan secara drastis akibat dari transaksi penjualan investor lama yang ingin merealisasikan keuntungan atas saham yang mereka miliki.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Model Kerangka teoritis Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian menggunakan analisis deskriptif olah data harga saham dengan pendekatan kualitatif secara interpretif untuk melakukan analisa dan keterangan yang luas. Menurut Bungin (2017) dalam penelitian deskriptif kualitatif dilakukan untuk menangkap berbagai fakta yang terjadi dengan pengamatan dilapangan kemudian dianalisis dan diupayakan secara teoritis berdasarkan atas apa yang diamati. Penelitian ini meneliti saham GoTo pada saat dibukanya Lock-up saham sampai dengan 31 Desember 2022 sebagai instrumen penelitian dan dokumen yang berasal dari laporan keuangan, harga saham, tulisan yang berasal dari media maupun buku kemudian divalidasi untuk terwujudnya penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang diperoleh dalam penelitian ini dilakukan dengan pengumpulan data didapat melalui sumber data keuangan perusahaan GoTo, harga saham perusahaan GoTo serta informasi keuangan lainnya yang didapat dari Bursa Efek Indonesia serta sumber informasi terupdate lainnya. Kemudian data tersebut diolah untuk disajikan sebagai pembahasan.

Metode Analisis

Metode yang dipergunakan pada penelitian ini adalah melakukan analisis harga saham pada saat IPO sampai dengan 3 bulan setelah IPO dengan reduksi data, penyajian data dan kesimpulan. Analisis dilakukan dengan melihat pergerakan harga saham penutupan setiap hari untuk mengetahui stabilitas dari hasil kebijakan greenshoe dan lock-up saham.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada tanggal 11 april 2022 saham GoTo listing di Bursa Efek Indonesia dengan pembukaan harga saham dengan harga penawaran Rp.338 per lembar saham, IPO GoTo merupakan hal yang ditunggu para investor karena respon positif investor terhadap perusahaan penggabungan teknologi dengan marketplace terbesar sehingga saham GoTo pada saat pembukaan perdana mengalami oversubscribe. Untuk mengatasi tingkat stabilitas harga saham, pihak manajemen GoTo menerapkan konsep Greenshoe dan Lock up saham. Dalam Greenshoe option, berdasarkan data PT CGS-CIMB Sekuritas Indonesia selaku agen stabilizer, GoTo memberikan total dana Rp2,05 triliun atau senilai saham sejumlah 6,09 miliar saham.

Tabel 1. Harga Saham Goto Bulan April Tahun 2022

Kode Saham	Tertinggi	Terendah	Penutupan	Selisih	Volume	Nilai	Frekuensi	Tanggal
GOTO	416	372	382	44,00	9.410.897.000	3.669.736.595.600	297.882	11/04/2022
GOTO	442	360	370	12,00	3.887.331.000	1.479.515.989.600	141.440	12/04/2022
GOTO	380	360	374	4,00	3.262.811.400	1.212.274.596.400	81.123	13/04/2022
GOTO	382	374	376	2,00	3.675.981.900	1.391.237.587.000	47.656	14/04/2022
GOTO	380	370	378	2,00	2.660.312.700	997.120.855.200	48.767	18/04/2022
GOTO	380	358	358	20,00	2.252.971.800	824.325.773.800	50.890	19/04/2022
GOTO	364	338	338	20,00	5.804.281.200	2.007.490.505.000	78.570	20/04/2022
GOTO	340	336	340	2,00	1.670.584.600	565.102.409.200	28.002	21/04/2022
GOTO	340	330	340	0,00	6.075.753.400	2.043.402.937.600	38.862	22/04/2022
GOTO	338	318	328	12,00	1.960.587.900	654.564.871.000	35.792	25/04/2022
GOTO	348	308	310	18,00	1.843.997.100	591.777.324.800	43.534	26/04/2022
GOTO	310	290	290	20,00	2.077.577.300	614.239.130.600	41.610	27/04/2022
GOTO	290	270	272	18,00	2.280.309.800	622.050.722.600	55.159	28/04/2022

Sumber: idx

Berdasarkan data yang diperoleh dari IDX dalam 30 hari setelah IPO, pada awal minggu pertama transaksi saham di bursa, saham GoTo cukup stabil dengan hanya terkoreksi turun sebesar 3,12% atau berada di harga Rp.370 per lembar dari hari sebelumnya kemudian naik di hari berikutnya hingga tanggal 18 April 2022. Pada minggu pertama berdasarkan informasi yang diperoleh dari BEI, bahwa agen stabilitas yaitu CGS CIMB Sekuritas belum melakukan aksinya untuk menstabilkan harga saham GoTo, ini menunjukkan bahwa harga saham GoTo tanpa aksi agen stabilitas harga saham tetap stabil. Tetapi diminggu kedua tanggal 19 april 2022 saham GoTo mulai mengalami

tekanan sehingga turun sebesar 5,29% ke harga Rp358 per lembar kemudian kembali terkoreksi di harga Rp338 per lembar di tanggal 20 April 2022.

Pada tanggal tersebut CGS CIMB Sekuritas sebagai agen stabilisasi mulai menjalankan pembelian dengan memborong saham GoTo karena stabilisasi dilakukan ketika harga saham mendekati atau dibawah harga pada saat pembukaan. Berdasarkan data yang diperoleh dari CGS CIMB Sekuritas bahwa pihak stabilisasi telah melakukan pembelian saham sebanyak 1,22 miliar saham di harga Rp338 per lembar dengan jumlah nilai Rp413,2 miliar. Kemudian di tanggal 21 April 2022 kembali melakukan pembelian sebanyak 2,54 miliar saham diharga rata-rata Rp337,99 per lembar saham. Dalam jangka waktu tersebut total pembelian saham sebanyak 3,76 miliar saham dengan nilai Rp857,8 ini menunjukkan CGS CIMB sudah melakukan aksi 41,66% dari target pembelian saham GoTo yang harus distabilkan. Kemudian melakukan pembelian kembali dihari berikutnya hampir 3 miliar saham sehingga total akumulasi mencapai 98,5% dari target stabilisasi. Harga saham selama skema Greenshoe stabil di atas harga IPO ini menunjukkan bahwa skema greenshoe yang dilakukan mempunyai pengaruh dalam menjaga stabilitas harga saham, karena setelah skema tersebut tidak dilakukan harga saham GoTo kembali turun akibat masifnya transaksi penjualan yang terus meningkat ini terlihat dari data tabel diatas bahwa terjadi penurunan dari mulai tanggal 25 April 2022 sampai dengan akhir bulan batas waktu Greenshoe option hingga level Rp272 per lembar saham atau sebesar 19,53% dari harga IPO.



Gambar 2. Pergerakan Harga Saham Penutupan GoTo (Sumber: olah data saham Goto (idx))

Berdasarkan olah data harga saham seperti yang ditunjukkan pada grafik penutupan, pada data grafik pergerakan harga saham GoTo terjadi penurunan secara terus menerus hingga akhir tahun karena skema greenshoe telah habis maka saham yang beredar di pasar semakin berkurang dan stabilisasi tidak dapat dilakukan kembali karena batas waktu stabilisasi hanya 30 hari sejak IPO. Sedangkan investor lama tidak boleh melakukan penjualan selama masa lock up saham yang berakhir 30 November 2022.

Tabel 2. Harga Saham GoTo selama Lock Up

Kode Saham	Tertinggi	Terendah	Penutupan	Selisih	Volume	Nilai	Frekuensi	Tanggal
GOTO	170	151	151	11,00	3.172.638.400	499.013.358.200	66.522	30/11/2022
GOTO	141	141	141	10,00	461.860.700	65.122.358.700	17.129	01/12/2022
GOTO	132	132	132	9,00	194.973.700	25.736.528.400	11.559	02/12/2022
GOTO	123	123	123	9,00	174.204.800	21.427.190.400	8.873	05/12/2022
GOTO	115	115	115	8,00	189.998.500	21.849.827.500	8.529	06/12/2022
GOTO	107	107	107	8,00	241.011.800	25.788.262.600	9.175	07/12/2022
GOTO	100	100	100	7,00	478.417.400	47.841.740.000	13.084	08/12/2022
GOTO	93	93	93	7,00	280.523.000	26.088.639.000	12.140	09/12/2022
GOTO	87	87	87	6,00	280.680.900	24.419.238.300	15.131	12/12/2022
GOTO	108	81	100	13,00	26.186.189.000	2.494.856.402.500	196.606	13/12/2022

GOTO	104	93	94	6,00	8.621.978.400	826.139.516.300	93.803	14/12/2022
GOTO	97	90	97	3,00	3.360.477.100	318.337.451.900	35.371	15/12/2022
GOTO	97	92	96	1,00	2.425.029.800	229.763.425.500	23.299	16/12/2022
GOTO	95	91	92	4,00	1.957.645.700	181.434.593.500	22.757	19/12/2022
GOTO	94	87	87	5,00	3.350.549.400	300.146.194.700	32.672	20/12/2022
GOTO	89	84	89	2,00	2.687.130.800	232.907.321.000	28.421	21/12/2022
GOTO	90	87	89	0,00	1.527.100.900	135.246.423.300	13.985	22/12/2022
GOTO	89	86	86	3,00	1.468.730.500	128.170.218.200	18.648	23/12/2022
GOTO	87	81	82	4,00	1.799.124.900	149.118.178.800	28.434	26/12/2022
GOTO	91	82	91	9,00	2.782.284.800	245.460.782.800	31.316	27/12/2022

Sumber: idx

Berdasarkan data tabel harga saham diatas, harga saham GoTo selama Lockup saham dibuka terus mengalami penurunan sampai menyentuh auto reject bawah (ARB) pada tanggal 5 Desember 2022 di harga Rp123 per lembar saham dan terus mengalami penurunan pada pekan pertama setelah lockup dibuka, beberapa faktor penyebabnya antara lain akibat adanya potensi sejumlah investor GoTo terutama Fund Company yang akan merealisasikan likuiditas atas investasinya yang dapat menekan harga saham tersebut, kemudian berakhirnya masa investasi untuk para investor finansial dan kebutuhan likuiditas akhir tahun yang merupakan hal-hal diluar kendali perusahaan.

Tabel 3. Ringkasan laporan Laba Rugi PT Goto Gojek Tokopedia Tbk Untuk periode sembilan bulan yang berakhir 30 September 2022 dan 2021 (dinyatakan dalam jutaan rupiah)

Keterangan	30 September 2022	30 September 2021	Persentase kenaikan
Pendapatan Bersih	7,968,891	3,404,978	134%
Rugi diatribusikan kepada			
Pemilik entitas induk	(20,321,629)	(11,579,467)	75%

Sumber: Laporan Keuangan PT Goto Gojek Tokopedia Tbk

Secara fundamental GoTo mengalami kenaikan kerugian sebesar 75% dari tahun 2021 akibat beban yang terlalu tinggi tetapi dalam tahun 2022 GoTo mengalami pertumbuhan sebesar 134% dari tahun sebelumnya. Optimalisasi beban operasional yang dilakukan GoTo mencerminkan kesungguhan perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan karena kenaikan pendapatan masih diatas kerugian yang dialami GoTo.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa dua skema yang dilakukan pihak GoTo untuk menjaga stabilitas harga saham selama IPO yaitu greenshoe option dan lock up saham. Bahwa greenshoe option yang dilakukan pihak GoTo dapat menjaga stabilitas harga saham selama stabilitas itu dilakukan tetapi masifnya transaksi penjualan dapat menekan kembali harga saham tersebut hingga batas auto reject bawah (ARB). Sedangkan skema Lock up saham GoTo selama IPO dapat menjaga likuiditas dan stabilitas harga saham akan tetapi setelah lock up tersebut berakhir harga saham GoTo terus mengalami penurunan hingga auto reject bawah yang mencerminkan bahwa beberapa investor lama GoTo merealisasikan likuiditas saham yang mereka miliki untuk merealisasikan keuntungan.

SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan bahwa greenshoe option dan lock up hanya berpengaruh pada saat stabilitas itu dijalankan maka para pelaku pasar harus tetap melakukan analisis teknis dan fundamental secara menyeluruh untuk meminimalkan tingkat risiko yang dihadapi dalam melakukan pembelian saham yang melakukan skema greenshoe dan lock up.

DAFTAR PUSTAKA

Ahluwalia, D. (n.d.). Green Shoe Option: A Change in IPOs of India Disha Ahluwalia, 2 Medhavi Shanker, 3 Sonali Sarangi. Academia.Edu. Retrieved March 14, 2023, from <https://www.academia.edu/download/57610353/JMRA18March18.pdf>

- Ahmad, W., & Jelic, R. (2014). Lockup Agreements and Survival of UK IPOs. *Journal of Business Finance and Accounting*, 41(5-6), 717-742. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12068>
- Bantwa, A. (2021). Green Shoe Option And Its Role In Post Issue Price Stabilization In Indian Capital Market. SSRN Electronic Journal. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3735477>
- Boreiko, D., & Lombardo, S. (2013). Lockup clauses in Italian IPOs. *Applied Financial Economics*, 23(3), 221- 232. <https://doi.org/10.1080/09603107.2012.714067>
- Brau, J. C., Carter, D. A., Christophe, S. E., & Key, K. G. (2004). Market reaction to the expiration of IPO lockup provisions. *Managerial Finance*, 30(1), 75-91. <https://doi.org/10.1108/03074350410768859>
- Brav, A., Gompers, P. A., University, H., thank Eli Berkovitch, W., Cornelli, F., Francis, J., Graham, J., Hansen, R., Heaton, J., Lehavy, R., Michaely, R., Rossiensky, N., Whaley, B., & Willis, R. (n.d.). Insider trading subsequent to initial public offerings: Evidence from expirations of lock-up provisions. *Papers.Ssrn.Com*. Retrieved March 13, 2023, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=204094
- Bungin, B., (2017). *Metode Penelitian Kualitatif*. Depok: PT Raja Grafindo Jogiyanto,.(2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta
- Oehler, A., & Smith, P. N. (2006). Does Stabilisation by Means of Initial Short Covering Help IPOs to Perform Well During the First Days of Trading ? *.
- Saadah, S., of, Y. P.-G. M. I. J., & 2016, undefined. (n.d.). The green shoe option's effectiveness at stabilizing the IPO's stock price on the Indonesian Stock Exchange (2000-2013). *Search.Informit.Org*. Retrieved March 14, 2023, from <https://search.informit.org/doi/abs/10.3316/informit.010581971900254>
- Sivaraman, V., Singh, S., Reader, J. A.-I., November, undefined, & 2004, undefined. (n.d.). Green Shoe Option: Can it Mitigate Mispricing? *Papers.Ssrn.Com*. Retrieved March 14, 2023, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=933027
- Street, P. (1998). How Does Underwriter Price Support A ect IPOs ? How Does Underwriter Price Support A ect IPOs ? Empirical Evidence. <https://www.idx.co.id>
<https://www.gotocompany.com/>