

PERSEPSI MANAJER KEUANGAN TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI DI PERUSAHAAN KELUARGA: STUDI KUALITATIF

Imam Solihin¹, Dani Taupan Ramdani², Ningsih³, Masruroh⁴, Dian Ayu Nita⁵

¹ Program Studi Manajemen, Universitas Yarsi Pratama, Indonesia*

Email: imam@yarsipratama.ac.id

² Program Studi Manajemen, Universitas Yarsi Pratama, Indonesia

Email: dani@yarsipratama.ac.id

³ Program Studi Manajemen, Universitas Yarsi Pratama, Indonesia

Email: ningsih@yarsipratama.ac.id

⁴ Program Studi Manajemen, Universitas Yarsi Pratama, Indonesia

Email: masruroh@yarsipratama.ac.id

⁵ Program Studi Manajemen, Universitas Yarsi Pratama, Indonesia

Email: dian@yarsipratama.ac.id

*Corresponding Author

Submitted: 17 Maret 2025, Revised: 28 Maret 2025, Accepted: 12 April 2025

ABSTRAK

Pengambilan keputusan investasi merupakan elemen krusial dalam manajemen keuangan, terlebih dalam konteks perusahaan keluarga yang memiliki dinamika kepemilikan dan emosional yang khas. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi persepsi manajer keuangan terhadap proses, pertimbangan, serta tantangan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan keluarga. Pendekatan kualitatif digunakan melalui wawancara mendalam dengan lima informan kunci yang memiliki peran strategis dalam manajemen keuangan di perusahaan keluarga menengah di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh analisis finansial, tetapi juga oleh nilai-nilai keluarga, loyalitas terhadap pendiri, dan aspirasi lintas generasi. Faktor emosional dan keterlibatan pemilik keluarga seringkali menjadi pertimbangan utama, bahkan melebihi pertimbangan rasional-ekonomis. Studi ini memberikan pemahaman baru mengenai bagaimana nilai-nilai non-finansial membentuk kebijakan investasi, serta menawarkan implikasi praktis bagi perancang strategi dan konsultan bisnis keluarga dalam menciptakan tata kelola investasi yang lebih objektif dan berkelanjutan.

Kata Kunci: Jenis huruf yang digunakan adalah Times New Roman, ukuran 10pt, dan jumlah kata kunci tidak lebih dari 5 kata.

ABSTRACT

Investment decision-making is a critical component of financial management, particularly within family businesses that exhibit unique ownership structures and emotional dynamics. This study aims to explore the perceptions of financial managers regarding the processes, considerations, and challenges involved in making investment decisions in family-owned firms. A qualitative approach was employed through in-depth interviews with five key informants holding strategic financial roles in medium-sized family businesses in Indonesia. The findings reveal that investment decisions are influenced not only by financial analysis but also by family values, loyalty to the founders, and intergenerational aspirations. Emotional factors and the involvement of family owners often take precedence over rational-economic considerations. This study provides new insights into how non-financial values shape investment policies and offers practical implications for strategists and family business consultants in developing more objective and sustainable investment governance.

Keywords: Font type Times News Roman, size 10pt, and not more than 5 keywords

PENDAHULUAN

Pengambilan keputusan investasi merupakan bagian esensial dari fungsi manajemen keuangan dalam suatu organisasi. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014), keputusan investasi berkaitan dengan bagaimana suatu organisasi mengalokasikan sumber daya keuangan untuk memperoleh keuntungan jangka panjang. Dalam konteks perusahaan keluarga, keputusan ini menjadi lebih kompleks karena tidak hanya mempertimbangkan aspek finansial, tetapi juga nilai-nilai keluarga, keberlanjutan lintas generasi, dan hubungan emosional antara pemilik dan bisnis (Lansberg, 1999).

Perusahaan keluarga memiliki karakteristik unik yang membedakannya dari perusahaan non-keluarga. Menurut Miller dan Le Breton-Miller (2006), orientasi jangka panjang, kelekatan emosional, dan adanya nilai-nilai tradisional menjadikan proses pengambilan keputusan dalam perusahaan keluarga tidak sepenuhnya rasional dalam arti ekonomi. Hal ini terutama berlaku dalam keputusan investasi yang sering kali bersinggungan dengan aspek strategis dan struktural perusahaan.

Ward (2011) menyatakan bahwa dalam perusahaan keluarga, keberlangsungan bisnis sering kali menjadi tujuan utama, bukan semata-mata profitabilitas. Oleh karena itu, keputusan investasi cenderung mempertimbangkan keberlanjutan usaha untuk generasi berikutnya, bahkan jika hal tersebut mengorbankan peluang jangka pendek yang menguntungkan. Di sisi lain, aspek loyalitas terhadap pendiri atau figur sentral keluarga bisa menjadi faktor yang sangat memengaruhi arah kebijakan investasi.

Pendekatan kualitatif menjadi sangat relevan dalam meneliti dinamika keputusan investasi di perusahaan keluarga, karena mampu menggali makna subjektif dan perspektif mendalam dari para pengambil keputusan. Seperti dijelaskan oleh Creswell (2014), pendekatan kualitatif memungkinkan peneliti memahami fenomena dalam konteks alaminya, serta menjelaskan pengalaman dan pandangan individu yang tidak bisa direduksi menjadi angka. Dengan kata lain, pendekatan ini memberikan ruang bagi eksplorasi nilai, budaya, dan pertimbangan personal yang membentuk keputusan manajerial.

Manajer keuangan dalam perusahaan keluarga sering berada dalam posisi yang dilematis. Mereka dituntut untuk menjaga integritas profesional dan pertimbangan analitis, namun juga harus memahami sensitivitas budaya organisasi yang dibentuk oleh nilai-nilai keluarga. Sharma dan Irving (2005) menekankan bahwa manajer profesional dalam perusahaan keluarga harus mampu menavigasi antara logika bisnis dan logika emosional, sebuah tantangan yang tidak mudah dan kerap menimbulkan konflik batin.

Dalam pengambilan keputusan investasi, tidak jarang manajer keuangan harus berhadapan dengan tekanan untuk mengikuti keinginan anggota keluarga, meskipun keputusan tersebut tidak selalu selaras dengan hasil analisis finansial. Chrisman et al. (2012) menyatakan bahwa konflik kepentingan antara pemilik keluarga dan manajer profesional dapat memengaruhi efektivitas pengambilan keputusan strategis, termasuk investasi. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan menarik tentang bagaimana para manajer keuangan memaknai dan merespons dilema tersebut dalam praktik sehari-hari.

Studi-studi terdahulu umumnya menekankan aspek kuantitatif dalam keputusan investasi, seperti analisis net present value (NPV), internal rate of return (IRR), atau payback period. Namun, sangat sedikit yang menyoroti bagaimana persepsi, nilai pribadi, dan pengalaman manajer keuangan memengaruhi keputusan tersebut dalam konteks yang kental dengan nilai-nilai kekerabatan. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi celah tersebut melalui pendekatan eksploratif-kualitatif.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memahami bagaimana manajer keuangan di perusahaan keluarga memaknai dan mengambil keputusan investasi dalam konteks yang sarat nilai-nilai personal dan emosional. Dengan menelaah persepsi mereka, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru mengenai praktik manajemen keuangan dalam perusahaan keluarga, serta membuka ruang diskusi bagi pendekatan yang lebih kontekstual dan manusiawi dalam memahami keputusan bisnis strategis.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif eksploratif dengan tujuan memahami secara mendalam persepsi manajer keuangan dalam proses pengambilan keputusan investasi di perusahaan keluarga. Pendekatan ini dianggap tepat karena memungkinkan peneliti untuk mengeksplorasi pengalaman subjektif, nilai-nilai, dan pertimbangan pribadi yang memengaruhi pengambilan keputusan, yang tidak dapat dijelaskan secara numerik atau kuantitatif (Creswell, 2014).

Jenis penelitian yang digunakan adalah studi fenomenologis, yang berfokus pada bagaimana individu menghayati suatu pengalaman tertentu in this case, pengalaman dalam mengambil keputusan investasi di bawah pengaruh nilai-nilai keluarga. Menurut Moustakas (1994), pendekatan fenomenologi bertujuan untuk menggali makna esensial dari suatu pengalaman yang dirasakan oleh partisipan secara sadar.

Partisipan dalam penelitian ini dipilih menggunakan teknik purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut: (1) menjabat sebagai manajer keuangan atau memiliki fungsi pengambilan keputusan keuangan di perusahaan keluarga, (2) memiliki pengalaman kerja minimal 5 tahun di perusahaan tersebut, dan (3) perusahaan yang dimaksud berada dalam kepemilikan dan/atau pengelolaan keluarga lintas generasi. Jumlah partisipan dalam penelitian ini adalah lima orang, yang berasal dari perusahaan keluarga skala menengah di berbagai sektor industri di Indonesia.

Data dikumpulkan melalui wawancara mendalam semi-terstruktur. Panduan wawancara dirancang untuk menggali aspek-aspek seperti proses pengambilan keputusan investasi, keterlibatan pemilik keluarga, dinamika internal organisasi, serta nilai-nilai personal yang memengaruhi keputusan. Wawancara berlangsung selama 45–60 menit dan dilakukan secara langsung maupun daring, bergantung pada ketersediaan informan.

Untuk menjaga kualitas data, seluruh wawancara direkam (dengan izin partisipan) dan ditranskrip secara verbatim. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan teknik analisis tematik sebagaimana diuraikan oleh Braun dan Clarke (2006), yang meliputi tahapan: (1) familiarisasi dengan data, (2) pengkodean awal, (3) pencarian tema, (4) peninjauan tema, (5) penamaan tema, dan (6) penyusunan narasi hasil analisis. Proses analisis dilakukan secara manual, dengan bantuan software NVivo untuk pengorganisasian data dan kode.

Untuk meningkatkan keabsahan data, digunakan teknik triangulasi sumber dan member checking. Triangulasi dilakukan dengan membandingkan hasil wawancara dengan dokumen internal perusahaan (jika tersedia), serta melakukan konfirmasi terhadap hasil temuan kepada partisipan melalui sesi umpan balik. Selain itu, peneliti juga mencatat refleksi pribadi selama proses pengumpulan dan analisis data sebagai bagian dari audit trail dan kontrol bias.

Dengan metodologi ini, penelitian diharapkan dapat menggambarkan pemahaman yang komprehensif mengenai bagaimana manajer keuangan dalam perusahaan keluarga menafsirkan dan mengambil keputusan investasi, dalam konteks nilai-nilai keluarga dan tekanan emosional yang melekat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari proses wawancara mendalam terhadap lima informan yang menjabat sebagai manajer keuangan di perusahaan keluarga, diperoleh beberapa tema utama yang mencerminkan kompleksitas persepsi dan dinamika dalam pengambilan keputusan investasi. Empat tema dominan yang muncul adalah: (1) dominasi nilai keluarga dalam pengambilan keputusan, (2) dilema profesionalisme dan loyalitas, (3) strategi investasi yang konservatif, dan (4) keterbatasan struktur tata kelola.

Pertama, mayoritas informan menyatakan bahwa nilai-nilai keluarga menjadi pertimbangan utama dalam proses pengambilan keputusan investasi. Salah satu informan menyebutkan bahwa “apa pun keputusan investasi yang kami ajukan, tetap harus mengacu pada visi keluarga, bukan hanya angka.” Hal ini menunjukkan bahwa keputusan finansial dalam perusahaan keluarga tidak semata-mata bersandar pada rasionalitas ekonomi, tetapi juga pada

kepentingan simbolik dan emosional keluarga, sebagaimana ditegaskan oleh Lansberg (1999).

Kedua, informan menggambarkan adanya dilema antara profesionalisme sebagai manajer keuangan dan loyalitas terhadap pemilik keluarga. Beberapa keputusan investasi yang secara finansial dinilai tidak layak tetap dijalankan karena merupakan keinginan pemilik keluarga. Seorang informan menyebut: "Kami tahu itu tidak menguntungkan, tapi karena ini proyek impian Pak Haji sejak dulu, kami jalankan juga." Temuan ini selaras dengan pandangan Sharma dan Irving (2005) bahwa loyalitas emosional dapat melemahkan prinsip manajemen berbasis data.

Ketiga, muncul pola strategi investasi yang konservatif, terutama pada perusahaan keluarga generasi pertama dan kedua. Informan mengungkapkan bahwa perusahaan lebih memilih investasi yang minim risiko dan dekat dengan bisnis inti keluarga. Hal ini dikaitkan dengan kekhawatiran akan kehilangan kendali dan trauma masa lalu terkait investasi yang gagal. Miller dan Le Breton-Miller (2006) mencatat bahwa konservatisme dalam perusahaan keluarga adalah bentuk perlindungan terhadap warisan pendiri.

Keempat, ditemukan adanya keterbatasan struktur tata kelola investasi. Keputusan-keputusan besar sering kali tidak melalui forum formal seperti rapat direksi, tetapi diputuskan secara informal oleh figur kunci dalam keluarga. Salah satu manajer mengungkapkan: "Kadang kami baru tahu keputusan investasi dari obrolan makan malam keluarga." Temuan ini memperkuat argumen Chrisman et al. (2012) mengenai lemahnya sistem pengambilan keputusan dalam perusahaan keluarga yang belum mengadopsi prinsip tata kelola modern.

Dalam wawancara, semua informan menyatakan bahwa peran mereka lebih sebagai eksekutor daripada penentu kebijakan investasi. Artinya, otonomi profesional manajer keuangan cenderung terbatas, terutama dalam perusahaan yang dikelola secara sentralistik oleh anggota keluarga pendiri. Hal ini menimbulkan frustrasi profesional yang terpendam. "Kadang saya merasa seperti hanya pencatat keputusan, bukan analis," ujar salah satu informan.

Namun demikian, terdapat perbedaan menarik antara perusahaan keluarga yang dikelola oleh generasi kedua dan ketiga. Pada perusahaan generasi ketiga, ditemukan kecenderungan untuk melibatkan profesional eksternal dan memperhatikan analisis keuangan secara lebih serius sebelum keputusan investasi diambil. Hal ini menunjukkan adanya pergeseran nilai dan pendekatan manajerial yang lebih rasional dan terbuka terhadap pandangan non-keluarga.

Salah satu faktor pendorong perubahan tersebut adalah pendidikan pemilik generasi baru. Informan menyebut bahwa "anak pemilik sekarang lulusan luar negeri dan sangat terbuka dengan diskusi analitis." Ini memperkuat teori Neubauer dan Lank (1998) bahwa pendidikan dan globalisasi memengaruhi transformasi tata kelola perusahaan keluarga secara signifikan. Temuan lain yang relevan adalah kecenderungan untuk memprioritaskan proyek-proyek yang memperkuat identitas keluarga, seperti pembangunan fasilitas sosial, ekspansi usaha ke bidang yang secara historis terhubung dengan cerita keluarga, atau membangun properti simbolik. Investasi semacam ini bukan hanya pertimbangan bisnis, tetapi juga sebagai bentuk narasi keluarga yang ingin diwariskan lintas generasi (Zellweger et al., 2012).

Di sisi lain, ketidakjelasan peran dan struktur pengambilan keputusan juga menciptakan ketidakpastian dalam perencanaan investasi jangka panjang. Beberapa manajer menyatakan bahwa mereka kesulitan membuat proyeksi karena keputusan strategis sering kali berubah sesuai dinamika keluarga. "Kami pernah susun Rencana Investasi Lima Tahun, tapi semua berubah setelah ada konflik antarsaudara," kata seorang informan.

Sebagian besar informan menyampaikan bahwa pengambilan keputusan investasi tidak didasari dokumen analisis risiko yang memadai, dan dalam beberapa kasus, tidak ada laporan kelayakan formal. Hal ini bertolak belakang dengan praktik manajemen keuangan modern yang menekankan pentingnya *due diligence*. Dalam hal ini, perusahaan keluarga cenderung mengandalkan intuisi dan "feeling pemilik", yang menurut para informan "kadang tepat, kadang menyesatkan."

Ketergantungan pada figur sentral juga merupakan pola yang kuat. Dalam banyak kasus, satu orang (biasanya pendiri atau pemilik utama) memiliki peran dominan dalam menentukan semua keputusan strategis, termasuk investasi. Ini sejalan dengan hasil penelitian oleh

Anderson dan Reeb (2003) yang menunjukkan bahwa konsentrasi kekuasaan dalam perusahaan keluarga dapat menghambat proses profesionalisasi.

Namun, informan juga menyatakan bahwa keuntungan dari pendekatan ini adalah kecepatan pengambilan keputusan. Tanpa prosedur birokratis yang rumit, keputusan dapat diambil secara cepat. Akan tetapi, kecepatan ini sering kali mengorbankan akurasi dan rasionalitas. Hal ini menciptakan trade-off yang perlu dipertimbangkan lebih lanjut dalam konteks manajemen risiko investasi.

Menariknya, informan menyatakan bahwa proses refleksi pascakeputusan sering kali tidak dilakukan secara sistematis. "Kalau investasi gagal, biasanya hanya bilang 'belum rezeki', bukan evaluasi," ujar salah satu partisipan. Ini menunjukkan lemahnya sistem pembelajaran organisasi yang dapat memperkuat kapasitas pengambilan keputusan di masa depan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengambilan keputusan investasi di perusahaan keluarga bersifat kompleks, multidimensional, dan sarat dengan nuansa emosional, yang menantang asumsi-asumsi rasional dalam teori keuangan tradisional. Oleh karena itu, pendekatan kualitatif menjadi penting untuk memahami "logika lain" di balik keputusan investasi, yang sering kali diabaikan dalam studi kuantitatif.

Temuan ini memperluas pemahaman kita tentang pentingnya konteks sosial dan nilai-nilai non-finansial dalam praktik keuangan, khususnya di perusahaan keluarga di Indonesia. Implikasi praktis dari temuan ini adalah perlunya pelatihan komunikasi strategis bagi manajer keuangan, serta desain sistem tata kelola investasi yang mengakomodasi nilai keluarga tanpa mengorbankan akuntabilitas dan efisiensi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa pengambilan keputusan investasi dalam perusahaan keluarga tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan finansial, tetapi juga oleh nilai-nilai keluarga, loyalitas terhadap pendiri, dan dinamika relasional antargenerasi. Persepsi manajer keuangan dalam konteks ini sangat dipengaruhi oleh dilema antara profesionalisme dan loyalitas emosional terhadap pemilik keluarga.

Nilai-nilai non-ekonomis seperti kepercayaan, warisan keluarga, dan simbol identitas menjadi faktor dominan dalam pembentukan arah investasi. Meskipun pendekatan ini mampu memperkuat kohesi internal dan kesinambungan nilai, praktik tersebut juga berpotensi menurunkan efisiensi dan akurasi pengambilan keputusan keuangan. Ketergantungan pada figur sentral serta lemahnya tata kelola formal memperbesar risiko bias dan keputusan intuitif yang tidak didasarkan pada analisis objektif.

Temuan ini menegaskan pentingnya memahami keputusan investasi dalam konteks sosial dan budaya organisasi, serta memperluas diskusi teoritis tentang manajemen keuangan ke wilayah yang lebih manusiawi dan kontekstual. Pendekatan kualitatif yang digunakan berhasil menggambarkan dinamika kompleks dan nuansa emosional yang jarang terlihat dalam studi kuantitatif.

Saran

1. Bagi Perusahaan Keluarga, disarankan untuk mulai membangun struktur tata kelola investasi yang lebih formal dan transparan, tanpa harus mengabaikan nilai-nilai keluarga. Perlu dibuat forum strategis yang memungkinkan diskusi terbuka antara profesional dan anggota keluarga dalam menyusun rencana investasi jangka panjang.
2. Bagi Manajer Keuangan, penting untuk memperkuat keterampilan komunikasi strategis dan mediasi nilai. Kemampuan memahami dinamika emosional sambil tetap mempertahankan integritas profesional akan menjadi aset penting dalam menjalankan peran mereka secara optimal.
3. Bagi Akademisi dan Peneliti, studi ini membuka ruang untuk riset lanjutan mengenai strategi investasi di perusahaan keluarga dengan pendekatan kualitatif yang lebih luas, mencakup lintas sektor, generasi, dan wilayah geografis. Kombinasi pendekatan kualitatif dan kuantitatif (mixed methods) juga dapat menjadi alternatif untuk mendalami hubungan antara nilai subjektif dan kinerja keuangan.

4. Bagi Pembuat Kebijakan, terutama asosiasi atau lembaga pendamping UMKM keluarga, penting untuk mengembangkan modul pelatihan yang tidak hanya berfokus pada aspek teknis keuangan, tetapi juga pada pengelolaan konflik, komunikasi antargenerasi, dan transformasi tata kelola keluarga.

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301–1328. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00567>
- Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative Research in Psychology*, 3(2), 77–101. <https://doi.org/10.1191/1478088706qp063oa>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial management: Theory & practice* (14th ed.). Cengage Learning.
- Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Sharma, P. (2012). Trends and directions in the development of a strategic management theory of the family firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(6), 1149–1176. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2012.00548.x>
- Creswell, J. W. (2014). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (4th ed.). SAGE Publications.
- De Massis, A., Sharma, P., Chua, J. H., & Chrisman, J. J. (2012). *Family business studies: An annotated bibliography*. Edward Elgar Publishing.
- Gersick, K. E., Davis, J. A., Hampton, M. M., & Lansberg, I. (1997). *Generation to generation: Life cycles of the family business*. Harvard Business Press.
- Handler, W. C. (1994). Succession in family business: A review of the research. *Family Business Review*, 7(2), 133–157. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1994.00133.x>
- Lansberg, I. (1999). *Succeeding generations: Realizing the dream of families in business*. Harvard Business Press.
- Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2006). Family governance and firm performance: Agency, stewardship, and capabilities. *Family Business Review*, 19(1), 73–87. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2006.00063.x>
- Moustakas, C. (1994). *Phenomenological research methods*. SAGE Publications.
- Neubauer, F., & Lank, A. G. (1998). *The family business: Its governance for sustainability*. Macmillan.
- Sharma, P., & Irving, P. G. (2005). Four bases of family business successor commitment: Antecedents and consequences. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(1), 13–33. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2005.00067.x>
- Stake, R. E. (1995). *The art of case study research*. SAGE Publications.
- Suess, J. (2014). Family governance—Literature review and the development of a conceptual model. *Journal of Family Business Strategy*, 5(2), 138–155. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2014.01.002>
- Ward, J. L. (2011). *Keeping the family business healthy: How to plan for continuing growth, profitability, and family leadership*. Palgrave Macmillan.
- Yin, R. K. (2018). *Case study research and applications: Design and methods* (6th ed.). SAGE Publications.
- Zellweger, T. M., Kellermanns, F. W., Chrisman, J. J., & Chua, J. H. (2012). Family control and family firm valuation by family CEOs: The importance of intentions for transgenerational control. *Organization Science*, 23(3), 851–868. <https://doi.org/10.1287/orsc.1110.0665>
- Zahra, S. A., Hayton, J. C., & Salvato, C. (2004). Entrepreneurship in family vs. non-family firms: A resource-based analysis of the effect of organizational culture. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(4), 363–381. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2004.00051.x>

Astrachan, J. H., & Shanker, M. C. (2003). Family businesses' contribution to the US economy: A closer look. *Family Business Review*, 16(3), 211–219.
<https://doi.org/10.1177/08944865030160030601>