XXXIII Congresso Brasileiro de Custos
17, 18 e 19 de novembro de 2026
- Porto de Galinhas / PE -

Dimensões do envolvimento familiar e cost stickiness nas companhias listadas na [B]3

Gustavo Gonçalves Alberto (UFMS) - gustavo.alberto@ufms.br

Leticia Silva Dos Santos (UFMS) - leticia_s_santos@ufms.br

Márcia Maria dos Santos Bortolocci Espejo (UFMS) - marciabortolocci@gmail.com

Itzhak David Simão Kaveski (UFMS) - ikaveski@al.furb.br

Resumo:

Este estudo analisa a relação entre diferentes dimensões do envolvimento familiar e o comportamento assimétrico dos custos (cost stickiness) nas companhias listadas na [B]³. A pesquisa, descritiva, documental e quantitativa, examinou 259 empresas e 2.447 observações empresa-ano entre 2011 e 2025, com dados de 2010 utilizados exclusivamente para o cálculo das variações de 2011. O comportamento dos custos foi representado pelos gastos com vendas, gerais e administrativos (SG&A). As relações foram estimadas inicialmente por modelos com efeitos fixos de empresa e ano e, diante da heterocedasticidade identificada nos painéis, avaliadas por Mínimos Quadrados Generalizados Factíveis (FGLS). Os resultados evidenciam cost stickiness na amostra geral, pois os gastos com SG&A diminuem proporcionalmente menos diante de reduções nas vendas do que aumentam perante crescimentos equivalentes. Quanto às dimensões familiares, a condição de empresa familiar, a maior participação familiar no conselho de administração e a presença de CEO familiar estão associadas a maior assimetria dos custos. Em contrapartida, a participação acionária familiar e a participação familiar na diretoria executiva não apresentaram relação estatisticamente significativa com o cost stickiness. Os modelos com efeitos fixos, contudo, não confirmaram essas relações, o que recomenda cautela na interpretação dos resultados. Conclui-se que o envolvimento familiar não apresenta relação homogênea com o comportamento dos custos, pois sua associação com o cost stickiness parece depender menos da propriedade isolada e mais da presença da família em posições de governança e liderança, compatível com objetivos de continuidade organizacional e preservação da riqueza socioemocional no longo prazo das organizações.

Palavras-chave: *Cost stickiness, Empresa familiar, Governança corporativa, Comportamento dos custos.*

Área temática: *Contribuições teóricas para a determinação e a gestão de custos*

Dimensões do envolvimento familiar e *cost stickiness* nas companhias listadas na [B]³

RESUMO

Este estudo analisa a relação entre diferentes dimensões do envolvimento familiar e o comportamento assimétrico dos custos (*cost stickiness*) nas companhias listadas na [B]³. A pesquisa, descritiva, documental e quantitativa, examinou 259 empresas e 2.447 observações empresa-ano entre 2011 e 2025, com dados de 2010 utilizados exclusivamente para o cálculo das variações de 2011. O comportamento dos custos foi representado pelos gastos com vendas, gerais e administrativos (SG&A). As relações foram estimadas inicialmente por modelos com efeitos fixos de empresa e ano e, diante da heterocedasticidade identificada nos painéis, avaliadas por Mínimos Quadrados Generalizados Factíveis (FGLS). Os resultados evidenciam *cost stickiness* na amostra geral, pois os gastos com SG&A diminuem proporcionalmente menos diante de reduções nas vendas do que aumentam perante crescimentos equivalentes. Quanto às dimensões familiares, a condição de empresa familiar, a maior participação familiar no conselho de administração e a presença de CEO familiar estão associadas a maior assimetria dos custos. Em contrapartida, a participação acionária familiar e a participação familiar na diretoria executiva não apresentaram relação estatisticamente significativa com o *cost stickiness*. Os modelos com efeitos fixos, contudo, não confirmaram essas relações, o que recomenda cautela na interpretação dos resultados. Conclui-se que o envolvimento familiar não apresenta relação homogênea com o comportamento dos custos, pois sua associação com o *cost stickiness* parece depender menos da propriedade isolada e mais da presença da família em posições de governança e liderança, compatível com objetivos de continuidade organizacional e preservação da riqueza socioemocional no longo prazo das organizações.

Palavras-chave: *Cost stickiness.* Empresas Familiares. Teoria do *Stewardship*.

Área Temática: 6. Contribuições teóricas para a determinação de custos

1 INTRODUÇÃO

As variações no nível de atividade exigem decisões sobre a manutenção ou o ajuste dos recursos, escolhas que envolvem custos de redução e recomposição da capacidade organizacional (Anderson, Banker, & Janakiraman, 2003). Essas decisões podem gerar respostas assimétricas dos custos às vendas, pois os custos tendem a aumentar mais quando a atividade cresce do que diminuir diante de redução equivalente (Anderson et al., 2003). Esse comportamento, denominado *cost stickiness*, decorre de custos de ajustamento, expectativas sobre a demanda e incentivos gerenciais (Anderson et al., 2003; Abudy & Shust, 2025; Gnoth, Rapp, & Udoieva, 2025).

Nas empresas familiares, as decisões sobre recursos diferem devido à sobreposição entre propriedade, controle e gestão e à importância atribuída à continuidade e a objetivos não exclusivamente financeiros (Gómez-Mejía, Haynes, Núñez-Nickel, Jacobson, & Moyano-Fuentes, 2007; Abudy & Shust, 2025). A Teoria do *Stewardship* considera que gestores podem atuar de forma coletivista e

pró-organizacional, com interesses alinhados aos objetivos da organização e dos proprietários (Davis, Schoorman, & Donaldson, 1997). A riqueza socioemocional complementa essa interpretação ao indicar que famílias controladoras atribuem valor à preservação do controle, da identidade e da continuidade, mesmo quando essas escolhas envolvem consequências econômicas (Gómez-Mejía et al., 2007).

As evidências, contudo, não apontam para uma relação uniforme entre empresas familiares e assimetria dos custos. Abudy e Shust (2025) identificaram comportamento *anti-sticky*, enquanto Gnoth et al. (2025) encontraram maior *cost stickiness* dos custos de trabalho em empresas controladas por famílias fundadoras. Essas diferenças sugerem que a classificação binária entre empresas familiares e não familiares pode não captar a heterogeneidade da influência familiar, que varia conforme sua participação na propriedade, no conselho, na diretoria e na gestão (Casillas, Moreno-Menéndez, Barbero, & Clinton, 2019; Laffranchini, Hadjimarcou, & Kim, 2022).

Com base nesse contexto, busca-se responder à seguinte problemática: Qual é a relação entre as diferentes dimensões do envolvimento familiar e o *cost stickiness* nas companhias listadas na Brasil, Bolsa, Balcão ([B]³)? O estudo tem como objetivo analisar a relação das diferentes dimensões do envolvimento familiar, a exemplo da condição de empresa familiar, da participação acionária familiar, da participação familiar no conselho de administração, da participação familiar na diretoria executiva e da presença de CEO familiar, com o *cost stickiness* nas companhias listadas na [B]³.

A pesquisa justifica-se pela necessidade de examinar dimensões do envolvimento familiar ante resultados divergentes sobre custos (Abudy & Shust, 2025; Gnoth et al., 2025). A análise das companhias listadas na [B]³ amplia a discussão para um contexto institucional distinto, pois Abudy e Shust (2025) investigaram empresas israelenses, enquanto Gnoth et al. (2025) analisaram companhias europeias. A inclusão da participação acionária familiar permite abordar uma dimensão não contemplada por Abudy e Shust (2025), pela indisponibilidade desses dados. A consideração conjunta da propriedade, do conselho, da diretoria executiva e da presença de CEO familiar pode ampliar a compreensão sobre o *cost stickiness* (Casillas et al., 2019; Laffranchini et al., 2022). No plano teórico, o estudo fundamenta-se no *Stewardship*, com apoio da riqueza socioemocional, para interpretar essas relações (Davis et al., 1997; Gómez-Mejía et al., 2007).

2 REVISÃO DE LITERATURA E HIPÓTESES DE PESQUISA

O comportamento assimétrico dos custos decorre de decisões gerenciais sobre manter ou reduzir recursos após mudanças no nível de atividade, conforme expectativas de demanda e custos de ajustamento (Anderson et al., 2003). Sob a Teoria da Agência, essas escolhas podem refletir divergências entre gestores e proprietários, pois o agente pode privilegiar sua utilidade em detrimento do principal (Jensen & Meckling, 1976). Nessa perspectiva, a retenção de recursos após quedas nas vendas pode refletir incentivos particulares dos gestores, como preservação de poder ou benefícios privados (Jensen & Meckling, 1976; Abudy & Shust, 2025). A Teoria do *Stewardship* oferece interpretação distinta, pois admite que gestores podem priorizar objetivos coletivos e a continuidade organizacional se seus interesses estiverem alinhados aos dos proprietários (Davis et al., 1997). A Agência e *stewardship* constituem perspectivas distintas, porém complementares para compreender empresas familiares (Madison, Kellermanns, & Munyon, 2017).

Essa distinção assume relevância nas empresas familiares, nas quais propriedade, controle e gestão podem se sobrepor e alterar incentivos nas decisões organizacionais (Gómez-Mejía et al., 2007; Madison et al., 2017). A riqueza socioemocional complementa essa interpretação ao mostrar que famílias atribuem valor ao controle, à identidade, à reputação e à continuidade intergeracional (Gómez-Mejía et al., 2007). Nesse ambiente, a manutenção de empregados e recursos em crises pode refletir relações duradouras e objetivos de continuidade (Davis et al., 1997; Gnoth et al., 2025). Sánchez-Bueno, Muñoz-Bullón e Galán (2020), Rivo-López, Villanueva-Villar, Vaquero-García e Lago-Peñas (2022) e Amato, Patuelli, Basco e Lattanzi (2023) documentam menor *downsizing* ou maior estabilidade do emprego, enquanto Baù, Karlsson, Haag, Pittino e Chirico (2024) mostram maior retenção de empregados em crises. Gnoth et al. (2025) identificam maior *labor cost stickiness* em empresas controladas por famílias fundadoras, ao passo que Abudy e Shust (2025) encontram comportamento *anti-sticky*, o que reforça a heterogeneidade das decisões familiares.

A condição de empresa familiar pode estar associada a ajustes distintos daqueles observados em organizações não familiares, sobretudo se relações com empregados e continuidade assumem maior relevância (Gómez-Mejía et al., 2007; Baù et al., 2024; Gnoth et al., 2025). Rivo-López et al. (2022) mostram que empresas familiares preservaram empregos em maior proporção durante a crise, enquanto Amato et al. (2023) identificam menor propensão ao *downsizing*. Esses achados sustentam a expectativa de maior resistência à redução de recursos após quedas nas vendas, embora natureza dos custos e o contexto organizacional possam alterar esse comportamento (Abudy & Shust, 2025; Gnoth et al., 2025). Diante dessas evidências, propõe-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H_1: Há uma relação negativa entre a condição de empresa familiar e a assimetria dos custos.

A heterogeneidade sugerida por essas evidências também pode aparecer na participação familiar na propriedade, pois diferentes níveis de controle podem corresponder a diferentes capacidades de influência sobre escolhas organizacionais (Laffranchini et al., 2022; Bertschi-Michel, Sieger, Wittig, & Hack, 2023). Maior participação acionária pode elevar a exposição econômica da família e sua capacidade de preservar objetivos não financeiros ligados ao controle e à continuidade (Gómez-Mejía et al., 2007; Bertschi-Michel et al., 2023). Sob a Teoria do *Stewardship*, essa aproximação pode favorecer a preservação de recursos relevantes para a continuidade da empresa (Davis et al., 1997; Madison et al., 2017). Laffranchini et al. (2022) observaram diferentes respostas familiares à crise, enquanto Bertschi-Michel et al. (2023) associaram a propriedade familiar às escolhas de recuperação sob ameaça à sobrevivência. Dessa forma, maior participação acionária pode estar associada a menor redução dos custos após retrações nas vendas (Gómez-Mejía et al., 2007; Laffranchini et al., 2022). Com base nessa argumentação, formula-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H_2: Há uma relação negativa entre a participação acionária familiar e a assimetria dos custos.

Além da propriedade, a influência familiar pode alcançar mecanismos formais de governança por meio da participação no conselho de administração, com

possível reflexo nas orientações estratégicas e decisões executivas (Madison et al., 2017; Casillas et al., 2019). Casillas et al. (2019) identificaram associação entre envolvimento familiar e estratégias de *retrenchment*, com diferenças ligadas ao risco de sobrevivência. Sob a Teoria do *Stewardship*, maior presença familiar no conselho pode favorecer horizontes mais longos e atenção à preservação de capacidades relevantes para a continuidade (Davis et al., 1997; Gómez-Mejía et al., 2007). Essa participação pode aproximar objetivos familiares e governança, embora permaneçam conflitos com acionistas externos (Jensen & Meckling, 1976; Madison et al., 2017). Assim, maior participação familiar no conselho pode estar associada à retenção de recursos após reduções nas vendas (Casillas et al., 2019; Laffranchini et al., 2022). Nesse sentido, apresenta-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H_3: Há uma relação negativa entre a participação familiar no conselho de administração e a assimetria dos custos.

A influência presente na governança pode se estender à gestão executiva se membros da família ocuparem cargos ligados às decisões sobre pessoal, capacidade e recursos (Madison et al., 2017; Laffranchini et al., 2022). Essa proximidade pode favorecer decisões compatíveis com o *Stewardship* se executivos associarem a continuidade da empresa ao legado, à reputação e aos interesses coletivos da família (Davis et al., 1997; Gómez-Mejía et al., 2007). A presença familiar na diretoria não elimina possíveis incentivos particulares ou conflitos com outros acionistas, o que mantém a utilidade da Agência como explicação complementar (Jensen & Meckling, 1976; Madison et al., 2017). Laffranchini et al. (2022) observaram respostas distintas em crises, e Belling, Pidun e zu Knyphausen-Aufseß (2022) encontraram diferenças nas estratégias de reestruturação conforme a gravidade do declínio. Essas evidências permitem esperar associação entre maior participação familiar na diretoria e preservação de recursos após reduções nas vendas (Laffranchini et al., 2022; Belling et al., 2022). Considerados esses argumentos, propõe-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H_4: Há uma relação negativa entre a participação familiar na diretoria executiva e a assimetria dos custos.

Entre as posições executivas, o cargo de CEO pode representar uma forma específica de influência familiar por concentrar decisões de alocação, manutenção e redução de recursos (Casillas et al., 2019; Kettunen, Martikainen, & Voulgaris, 2021). O vínculo do CEO com a família pode aproximar escolhas gerenciais de objetivos de continuidade, identidade e riqueza socioemocional (Gómez-Mejía et al., 2007), sem excluir interesses particulares previstos pela Agência (Jensen & Meckling, 1976). Casillas et al. (2019) relacionaram o envolvimento familiar na liderança às escolhas de *retrenchment* diante do declínio. Kettunen et al. (2021) verificaram que empresas deficitárias lideradas por CEOs familiares preservaram empregados sem comprometer o retorno à lucratividade, resultado compatível com metas financeiras e socioemocionais. À luz dessas evidências, a presença de CEO familiar pode estar associada à maior resistência à redução de recursos após quedas nas vendas (Casillas et al., 2019; Kettunen et al., 2021). Em consonância com essa discussão, formula-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H_5: Há uma relação negativa entre a presença de CEO familiar e a assimetria dos custos.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Foi realizada pesquisa descritiva, documental e quantitativa com empresas listadas [B]³, entre 2011 e 2025. Embora a análise se inicie em 2011, dados de 2010 foram utilizados exclusivamente para o cálculo das variações necessárias à mensuração do *cost stickiness* em 2011. A base inicial reuniu 4.703 observações empresa-ano de 343 companhias. Os dados contábeis e financeiros foram obtidos na Economática®, enquanto as informações sobre propriedade, administração e relações familiares foram extraídas dos Formulários de Referência da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), dos arquivos de posição acionária, administradores e relações familiares. Foram excluídas empresas dos setores Financeiro e Outros, devido a particularidades operacionais, contábeis e regulatórias que reduzem a comparabilidade.

A classificação das empresas familiares foi realizada anualmente, considerando alterações na participação acionária e no envolvimento da família na propriedade, gestão e governança. A empresa foi classificada como familiar quando a família controladora detinha, direta ou indiretamente, pelo menos 5% das ações ordinárias e quando ao menos dois integrantes familiares atuavam ou haviam atuado como proprietários relevantes, membros da alta administração ou do conselho de administração, conforme Miller, Le Breton-Miller, Lester e Cannella (2007) e Fang, Kotlar, Memili, Chrisman e De Massis (2018). Considerou-se participação indireta quando o controle ocorria por holdings ou sociedades intermediárias vinculáveis à família controladora. Após as exclusões, construção das variações e exigência de dados, a amostra compreendeu 259 empresas e 2.447 observações empresa-ano, em painel não balanceado. Todos os modelos foram estimados com a mesma amostra, de modo que as diferenças entre as especificações não decorressem de alterações no número ou na composição das observações.

3.1 Mensuração do *cost stickiness*

O *cost stickiness* foi mensurado com base no modelo de Anderson et al. (2003), que permite identificar diferenças na resposta dos custos diante de aumentos e reduções equivalentes no nível de atividade. A abordagem parte do pressuposto de que os gestores podem manter recursos ociosos quando as vendas diminuem, em vez de ajustá-los imediatamente à redução da demanda. Como consequência, os custos tendem a apresentar redução proporcionalmente menor nos períodos de queda das vendas do que o aumento observado nos períodos de crescimento. Neste estudo, o comportamento dos custos foi representado pelos gastos com vendas, gerais e administrativos (SG&A), calculados pela soma das despesas com vendas e das despesas administrativas.

A variação dos gastos com SG&A foi calculada pelo logaritmo natural da razão entre o valor observado no período corrente e o valor do exercício anterior:

$$\Delta ln(SG\&A)_{i,t} = ln\left(\frac{SG\&A_{i,t}}{SG\&A_{i,t-1}}\right) \quad (1)$$

Em que $SG\&A_{i,t}$ corresponde aos gastos com vendas, gerais e administrativos da empresa i no período t, enquanto $SG\&A_{i,t-1}$ representa o valor observado no exercício anterior. A variável somente foi calculada quando a mesma empresa possuía observações em exercícios consecutivos e valores positivos de

SG&A nos dois períodos. Valores positivos de Δln(SG&A) representam crescimento desses gastos, enquanto valores negativos representam redução.

A alteração no nível de atividade foi mensurada pela variação logarítmica das vendas, calculada de forma semelhante:

$$\Delta ln(Vendas)_{i,t} = ln\left(\frac{Vendas_{i,t}}{Vendas_{i,t-1}}\right) \quad (2)$$

Em que $Vendas_{i,t}$ corresponde à receita de vendas da empresa i no período t e $Vendas_{i,t-1}$ representa a receita do exercício anterior. Assim como na variável dependente, o cálculo exigiu observações consecutivas da mesma empresa e receitas positivas nos dois exercícios.

Para distinguir os períodos de crescimento e redução das vendas, foi construída a variável DEC, que assume valor 1 quando as vendas do período corrente são inferiores às vendas do exercício anterior e valor 0 nos demais casos:

$$DEC_{i,t} = 1, \; se \; Vendas_{i,t} < Vendas_{i,t-1}; \; 0, \; caso \; contrário \quad (3)$$

A presença de *cost stickiness* foi inicialmente examinada pelo modelo básico de Anderson et al. (2003):

$$\Delta ln(SG\&A)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta ln(Vendas)_{i,t} + \beta_2 [DEC_{i,t} \times \Delta ln(Vendas)_{i,t}] + \quad (4)$$

Em que β_1 representa a elasticidade dos gastos com SG&A diante do aumento das vendas, enquanto β_2 mensura a diferença dessa elasticidade nos períodos em que as vendas diminuem. A elasticidade dos custos nos períodos de crescimento das vendas corresponde a β_1, enquanto a elasticidade nos períodos de redução corresponde à soma $\beta_1 + \beta_2$. Dessa forma, um coeficiente β_2 negativo e estatisticamente significativo caracteriza *cost stickiness*, pois demonstra que a resposta dos gastos é menor diante da redução das vendas do que diante de aumentos equivalentes.

3.2 Variáveis da pesquisa

O Quadro 1 apresenta as variáveis utilizadas na pesquisa, selecionadas com base em estudos anteriores, suas respectivas formas de mensuração e as fontes empregadas para a coleta dos dados. Para facilitar a apresentação, as variáveis foram agrupadas em quatro categorias: dependente, representada pela variação dos gastos com vendas, gerais e administrativos; componentes do modelo de *cost stickiness*, relacionados à variação e à redução das vendas; independentes, compostas pelas diferentes dimensões do envolvimento familiar; e de controle, relacionadas à estrutura financeira, à rentabilidade e à intensidade de ativos das empresas.

Variáveis	Mensuração	Fonte
Variável Dependente		
Variação dos gastos com SG&A – Δln(SG&A)	Variação logarítmica dos gastos com vendas, gerais e administrativos, calculada por ln(SG&A$_t$ / SG&A$_{t-1}$). Os gastos com SG&A correspondem à soma das despesas com vendas e das despesas administrativas.	Economática®
Variáveis do modelo de Cost Stickiness		
Variação das Vendas – Δln(Vendas)	Variação logarítmica das vendas, calculada por ln(Vendas$_t$ / Vendas$_{t-1}$).	Economática®
Redução das Vendas – DEC	Variável *dummy*, 1 quando as vendas no período *t* são inferiores às vendas no período *t−1*, 0 caso contrário.	
DEC × Δln(Vendas)	Interação entre a variável indicativa de redução das vendas e a variação logarítmica das vendas. Coeficiente negativo e significativo representa comportamento de *cost stickiness*.	

Continua em...

... continuação.

Variáveis Independentes – Dimensões Familiares		
Empresa Familiar – FAM	Variável *dummy*, 1 quando a família detém, direta ou indiretamente, pelo menos 5% das ações ordinárias e pelo menos dois integrantes da mesma família atuam ou atuaram como proprietários relevantes, membros da alta administração ou integrantes do conselho de administração, 0 caso contrário.	Formulário de Referência
Propriedade Familiar – FAM_PRO	Proporção das ações ordinárias atribuída à família, expressa em escala de 0 a 1. Para empresas não familiares, assume valor zero.	
Participação Familiar no Conselho – FAM_CON	Proporção de membros familiares no conselho de administração, calculada pela razão entre o número de familiares no conselho e o número total de conselheiros. Para empresas sem participação familiar no conselho, assume valor zero.	
Participação Familiar na Diretoria – FAM_EXE	Proporção de membros familiares na diretoria executiva, calculada pela razão entre o número de familiares na diretoria e o número total de diretores. Para empresas sem participação familiar na diretoria, assume valor zero.	
CEO Familiar – FAM_CEO	Variável *dummy*, 1 quando o CEO pertence à família e 0 caso contrário.	
Termos de Interação das Dimensões Familiares		
Dimensão Familiar × Δln(Vendas)	Interação entre cada dimensão familiar e a variação logarítmica das vendas, utilizada para captar diferenças na resposta dos gastos diante do aumento das vendas.	Calculada pelos autores
Dimensão Familiar × DEC × Δln(Vendas)	Interação entre cada dimensão familiar, a redução das vendas e a variação logarítmica das vendas. Constitui o coeficiente de interesse para o teste das hipóteses, pois mensura a diferença na assimetria dos custos associada à respectiva dimensão familiar.	
Variáveis de Controle		
Intensidade de Ativos – IAT	Razão entre o ativo total e a receita de vendas.	Economática®
Endividamento – END	Razão entre o exigível total e o ativo total.	
Rentabilidade – REN	Razão entre o lucro líquido e o ativo total.	

Quadro 1. Variáveis da pesquisa

Fonte: Elaborado pelos autores.

3.3 Modelo empírico e estratégia de estimação

Antes das estimações, as variáveis contínuas Δln(SG&A), Δln(Vendas), intensidade de ativos, endividamento e rentabilidade foram winsorizadas nos percentis 1 e 99, com o objetivo de reduzir a influência de observações extremas sem excluir dados da amostra. Os valores inferiores ao primeiro percentil foram substituídos pelo respectivo limite inferior, enquanto aqueles superiores ao 99º percentil foram substituídos pelo limite superior. Após esse procedimento, todos os termos de interação envolvendo Δln(Vendas) foram recalculados com base na variável winsorizada. As variáveis familiares não foram submetidas à winsorização, por serem representadas por dummies ou proporções delimitadas entre 0 e 1.

Para testar as hipóteses, foram inicialmente estimados modelos de regressão linear múltipla por Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), com dados em painel, efeitos fixos de empresa e ano e erros-padrão agrupados por empresa, utilizando o *software* Stata®. Essa etapa permitiu avaliar a relação entre as diferentes dimensões familiares e a assimetria dos SG&A e examinar a estrutura dos dados. Os testes indicaram heterocedasticidade entre os painéis, sem evidências de autocorrelação serial de primeira ordem na especificação principal. Assim, os

modelos com efeitos fixos foram mantidos como referência e, posteriormente, estimaram-se modelos por Mínimos Quadrados Generalizados Factíveis (FGLS), considerando heterocedasticidade entre painéis e erros independentes ao longo do tempo e entre empresas. Essa especificação foi utilizada para avaliar as hipóteses e preservou os efeitos de empresa e ano. O modelo econométrico geral é apresentado a seguir:

$$\Delta ln(SGA)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta ln(Vendas)_{i,t} + \beta_2 [DEC_{i,t} \times \Delta ln(Vendas)_{i,t}] + \beta_3$$

A hipótese de *cost stickiness* na amostra geral foi avaliada pelo sinal e pela significância estatística de β_2. Coeficientes negativos indicam que os gastos diminuem em proporção inferior ao aumento observado diante de variações equivalentes das vendas. Para as hipóteses relacionadas às dimensões familiares, o parâmetro de interesse é β_5. Um coeficiente β_5 negativo e estatisticamente significativo representa aumento da assimetria e, portanto, maior *cost stickiness* associado à respectiva dimensão familiar. Após a estimação dos modelos, foram realizados testes de Wald para combinações lineares dos coeficientes. Esses testes permitiram calcular a elasticidade dos gastos nos períodos de aumento e redução das vendas e a assimetria total para cada dimensão familiar. Para FAM e FAM_CEO, as combinações lineares foram avaliadas no grupo focal, correspondente ao valor 1. Para FAM_PRO, FAM_CON e FAM_EXE, a análise principal considerou o valor médio observado de cada variável.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Estatística descritiva

A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no estudo. Essas medidas permitem caracterizar o comportamento dos custos, as dimensões familiares e os aspectos econômico-financeiros das empresas analisadas.

Tabela 1
Estatística descritiva

Variáveis	Média	Desvio-padrão	Mínimo	P25	Mediana	P75	Máximo
Δln(SG&A)	0.092	0.247	-0.716	-0.018	0.089	0.195	0.977
Δln(Vendas)	0.093	0.304	-1.086	-0.022	0.094	0.215	1.253
DEC	0.288	0.453	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
FAM	0.490	0.500	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
FAM_PRO	0.294	0.295	0.000	0.000	0.217	0.499	1.000
FAM_CON	0.054	0.128	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
FAM_EXE	0.041	0.122	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
FAM_CEO	0.275	0.447	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
IAT	3.216	5.747	0.356	1.127	1.717	2.988	46.733
END	0.781	0.854	0.109	0.471	0.639	0.784	7.235
REN	0.010	0.132	-0.686	-0.014	0.028	0.072	0.313

Nota: Δln(SG&A) = variação logarítmica das despesas com vendas, gerais e administrativas; Δln(Vendas) = variação logarítmica das vendas; DEC = redução das vendas; FAM = empresa familiar; FAM_PRO = propriedade familiar; FAM_CON = participação familiar no conselho de administração; FAM_EXE = participação familiar na diretoria executiva; FAM_CEO = CEO familiar; IAT = intensidade de ativos; END = endividamento; REN = rentabilidade.
Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 1 evidencia heterogeneidade na evolução das vendas, dos gastos com SG&A e nas características de controle e gestão familiar. As variações de vendas e SG&A apresentam dispersão, enquanto as reduções de vendas ocorrem

em parcela suficiente das observações para analisar a assimetria dos custos. Aproximadamente metade da amostra corresponde a empresas familiares, com maior presença da propriedade familiar e menor participação direta de familiares no conselho e na diretoria executiva, embora CEOs familiares sejam relativamente mais frequentes. Os indicadores econômico-financeiros também revelam diferenças expressivas entre as empresas. A intensidade de ativos apresenta elevada heterogeneidade, sugerindo distintos níveis de comprometimento de recursos e dificuldades de ajuste diante de quedas na demanda. O endividamento varia amplamente, indicando diferentes restrições financeiras, enquanto a rentabilidade se concentra em níveis modestos, com ocorrência de desempenho negativo. Essas características justificam o controle desses fatores na análise da relação entre estrutura familiar e *cost stickiness*.

4.2 Resultado das regressões

A Tabela 2 apresenta os resultados das regressões estimadas para o comportamento assimétrico dos custos, com a inclusão progressiva das diferentes dimensões familiares. Além dos coeficientes estimados, são apresentados os indicadores de ajuste e os testes de diagnóstico utilizados para avaliar a adequação dos modelos em painel.

Tabela 2
Resultados das regressões para as estimações MQO (Efeitos Fixos)

Variáveis	GERAL	FAM	FAM_PRO	FAM_CON	FAM_EXE	FAM_CEO
Δln(Vendas)	0.387***	0.343***	0.368***	0.376***	0.397***	0.381***
	(0.054)	(0.073)	(0.067)	(0.057)	(0.057)	(0.061)
DEC×Δln(Vendas)	-0.123	-0.035	-0.173	-0.108	-0.131	-0.089
	(0.082)	(0.112)	(0.108)	(0.088)	(0.087)	(0.091)
Dimensão familiar	—	0.000	-0.025	0.052	0.101	0.034*
		(0.018)	(0.031)	(0.059)	(0.064)	(0.020)
Dimensão familiar×Δln(Vendas)	—	0.092	0.065	0.266	-0.304	0.035
		(0.093)	(0.155)	(0.289)	(0.244)	(0.109)
Dimensão familiar×DEC×Δln (Vendas)	—	-0.209	0.238	-0.395	0.300	-0.170
		(0.143)	(0.248)	(0.441)	(0.371)	(0.162)
Intensidade de Ativos	0.001	0.001	0.000	0.001	0.001	0.001
	(0.002)	(0.002)	(0.002)	(0.002)	(0.002)	(0.002)
Endividamento	-0.004	-0.001	-0.005	-0.002	-0.003	-0.005
	(0.024)	(0.024)	(0.024)	(0.024)	(0.024)	(0.024)
Rentabilidade	0.006	0.004	-0.007	0.006	0.003	0.000
	(0.082)	(0.081)	(0.083)	(0.082)	(0.082)	(0.082)
Constante	0.330***	0.305***	0.325***	0.307***	0.319***	0.314***
	(0.032)	(0.032)	(0.032)	(0.037)	(0.033)	(0.032)
Estatísticas dos Modelos						
R² within	0.209	0.212	0.214	0.211	0.211	0.213
Efeitos de empresa	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Efeitos de ano	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Diagnóstico dos Modelos em Painel						
Normalidade	0.900***	0.901***	0.901***	0.899***	0.900***	0.900***
Multicolinearidade	2.140	2.420	2.480	2.230	2.220	2.300
Linearidade	4.330***	5.360***	3.940***	4.210***	3.900***	4.910***
Heterocedasticidade	39.640***	49.740***	39.920***	33.930***	46.010***	49.710***
Autocorrelação	1.325	1.782	1.318	1.390	1.407	1.413
Dependência transversal	0.510	0.430	0.420	0.530	0.510	0.590
FE vs. POLS	1.380***	1.355***	1.386***	1.357***	1.344***	1.319***
RE vs. POLS	1.230	0.780	1.340	0.800	0.430	0.530
FE vs. RE	77.270***	83.170***	78.450***	74.730***	89.770***	76.860***

Nota: GERAL = modelo-base; FAM = empresa familiar; FAM_PRO = participação acionária familiar; FAM_CON = participação familiar no conselho; FAM_EXE = participação familiar na diretoria executiva; FAM_CEO = CEO familiar. Testes: normalidade = Shapiro–Francia; multicolinearidade = VIF; linearidade = Ramsey RESET; heterocedasticidade = Breusch–Pagan/Cook–Weisberg; autocorrelação = Wooldridge; dependência transversal = Pesaran CD; FE vs. POLS = teste F; RE vs. POLS = LM de Breusch–Pagan; FE vs. RE = Hausman. Coeficientes reportados na primeira linha e erros-padrão entre parênteses na linha seguinte. *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,10.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os modelos com efeitos fixos mostram relação positiva e estatisticamente significativa entre a variação das vendas e a variação dos gastos com SG&A em todas as especificações, indicando que esses gastos acompanham o crescimento da atividade. Entretanto, a interação entre a redução das vendas e sua variação não apresentou significância estatística, de modo que essa estimação não fornece evidências suficientes de *cost stickiness*. Da mesma forma, as interações entre as dimensões familiares e a assimetria dos custos não foram significativas, embora empresa familiar, participação familiar no conselho e presença de CEO familiar apresentem o sinal esperado. As variáveis de controle também não apresentaram associações significativas. Os testes de diagnóstico indicaram heterocedasticidade em todos os modelos, sem evidências de autocorrelação de primeira ordem ou dependência transversal, enquanto os testes de seleção favoreceram os efeitos fixos em relação ao POLS e aos efeitos aleatórios. Diante da heterocedasticidade, foram estimados modelos por FGLS, capazes de considerar diferenças na variância dos erros entre empresas. A ausência de autocorrelação e dependência transversal sustenta essa especificação. Assim, a Tabela 3 apresenta os resultados do FGLS utilizados na avaliação das hipóteses e da relação entre envolvimento familiar e *cost stickiness* nas companhias abertas brasileiras analisadas neste estudo.

Tabela 3
Resultados das regressões para as estimações FGLS

Variáveis	GERAL	FAM	FAM_PRO	FAM_CON	FAM_EXE	FAM_CEO
ΔIn(Vendas)	0.473***	0.416***	0.438***	0.450***	0.475***	0.472***
	(0.018)	(0.026)	(0.025)	(0.019)	(0.019)	(0.021)
DEC×ΔIn(Vendas)	-0.201***	-0.109**	-0.206***	-0.161***	-0.180***	-0.164***
	(0.036)	(0.048)	(0.048)	(0.038)	(0.037)	(0.041)
Dimensão familiar	—	0.012	-0.014	-0.014	0.058*	0.014
		(0.010)	(0.015)	(0.030)	(0.033)	(0.011)
Dimensão familiar×ΔIn(Vendas)	—	0.103***	0.113*	0.538***	-0.096	0.027
		(0.032)	(0.058)	(0.129)	(0.137)	(0.036)
Dimensão familiar×DEC×ΔIn(Vendas)	—	-0.169***	0.055	-0.880***	-0.273	-0.154**
		(0.066)	(0.115)	(0.296)	(0.271)	(0.074)
Intensidade de Ativos	0.000	-0.001	0.000	0.000	0.000	0.000
	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)
Endividamento	-0.017	-0.016	-0.017	-0.019	-0.016	-0.018
	(0.013)	(0.013)	(0.013)	(0.013)	(0.013)	(0.013)
Rentabilidade	0.070**	0.062**	0.072**	0.069**	0.066**	0.064**
	(0.031)	(0.031)	(0.031)	(0.031)	(0.031)	(0.031)
Constante	0.330***	0.305***	0.325***	0.307***	0.319***	0.314***
	(0.032)	(0.032)	(0.032)	(0.037)	(0.033)	(0.032)
Estatísticas do modelo						
Wald χ^2	3498.410***	3546.560***	3545.230***	3753.240***	3445.490***	3245.610***
Efeitos de empresa	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Efeitos de ano	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

Nota: FGLS com heterocedasticidade entre painéis e estrutura de correlação independente entre os erros das empresas. GERAL = modelo-base; FAM = empresa familiar; FAM_PRO = participação acionária familiar; FAM_CON = participação familiar no conselho; FAM_EXE = participação familiar na diretoria executiva; FAM_CEO = CEO familiar. Coeficientes reportados na primeira linha e erros-padrão entre parênteses na linha seguinte. *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,10.
Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados evidenciam *cost stickiness* na amostra geral, pois os gastos com SG&A respondem com maior intensidade aos aumentos das vendas do que às suas reduções. Esse comportamento permanece em todas as especificações que incorporam as dimensões familiares. Entretanto, a influência das características familiares sobre essa assimetria não ocorre de forma homogênea. A condição de empresa familiar, a maior participação de familiares no conselho de administração e

a presença de CEO familiar ampliam a assimetria dos custos, o que indica menor redução dos gastos diante de quedas nas vendas. Em contraste, a participação acionária familiar e a presença de familiares na diretoria executiva não apresentam evidências estatísticas de alteração desse comportamento.

Entre as variáveis de controle, a intensidade de ativos e o endividamento não apresentam associação estatisticamente significativa com a variação dos gastos com SG&A. A rentabilidade, por outro lado, apresenta relação positiva e significativa em todas as especificações, o que sugere maior crescimento desses gastos em empresas com melhor desempenho econômico. Os testes de Wald também são significativos em todos os modelos, o que indica significância conjunta das variáveis explicativas. Em conjunto, os resultados reforçam que o *cost stickiness* não depende apenas da classificação da empresa como familiar, mas também da forma como a família participa de sua governança e gestão, com maior relevância para sua presença no conselho de administração e na posição de CEO.

4.3 Testes adicionais

Após a estimação dos modelos, foram realizados testes de Wald para combinações lineares dos coeficientes, com o objetivo de calcular e avaliar as elasticidades dos custos diante de aumentos e reduções das vendas, bem como a assimetria total dos custos. Para as variáveis binárias, as combinações foram avaliadas no grupo focal (=1), enquanto, para as dimensões familiares contínuas, foram consideradas suas médias observadas. A existência de *cost stickiness* foi identificada quando a assimetria apresentou coeficiente negativo e estatisticamente significativo. Os resultados são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4
***Cost stickiness*, combinações lineares e testes das hipóteses**

Hipóteses	Nível avaliado	Elasticidade (aumento)	Elasticidade (redução)	Assimetria Total	*Cost Stickiness*	*β5* (diferença)
—	Amostra geral	0.473***	0.272***	-0.201***	Sim	—
H_1	Grupo focal = 1	0.519***	0.240***	-0.279***	Sim	-0.169***
H_2	Média = 0.294	0.471***	0.281***	-0.190***	Sim	0.055
H_3	Média = 0.054	0.478***	0.271***	-0.208***	Sim	-0.880***
H_4	Média = 0.041	0.471***	0.280***	-0.191***	Sim	-0.273
H_5	Grupo focal = 1	0.498***	0.180***	-0.318***	Sim	-0.154**

Nota: Grupo focal = categoria de interesse nas variáveis binárias, correspondente ao valor 1. Para H_1, representa as empresas familiares; para H_5, as empresas administradas por CEO familiar. Para H_2, H_3 e H_4, a análise considera o valor médio observado de cada dimensão familiar. *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,10.
Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados indicam a presença de *cost stickiness* na amostra geral, pois a elasticidade dos custos diante do aumento das vendas foi de 0,473, superior à elasticidade observada nos períodos de redução das vendas, de 0,272, o que resultou em assimetria negativa e significativa de -0,201. Esse comportamento também ocorreu em todas as dimensões familiares analisadas, com assimetrias totais negativas e estatisticamente significativas. Entretanto, a análise do coeficiente β_5, que representa a diferença na assimetria associada às características familiares, revela resultados distintos entre as hipóteses. Para H_1, o coeficiente de -0,169 foi negativo e significativo, o que indica maior *cost stickiness* nas empresas familiares em comparação às não familiares. Em H_3, o β_5 de -0,880 demonstra que maior participação familiar no conselho se associa a maior assimetria dos custos. Em H_5, o coeficiente de -0,154 evidencia maior *cost stickiness* nas empresas administradas

por CEO familiar. Por outro lado, H_2 apresentou β_5 positivo e não significativo (0,055), enquanto H_4 apresentou coeficiente negativo, mas não significativo (-0,273), sem evidências de que a participação acionária familiar ou a presença de familiares na diretoria executiva ampliem o *cost stickiness*. Dessa forma, os resultados oferecem evidências favoráveis às hipóteses H_1, H_3 e H_5, enquanto H_2 e H_4 não receberam suporte.

4.4 Discussão dos resultados

O Quadro 2 sintetiza as hipóteses formuladas, as relações esperadas, as decisões decorrentes das estimações e a interpretação dos resultados referentes às diferentes dimensões do envolvimento familiar. De forma geral, foram suportadas as hipóteses relacionadas à condição de empresa familiar, à participação familiar no conselho de administração e à presença de CEO familiar. Por outro lado, as hipóteses referentes à participação acionária familiar e à participação familiar na diretoria executiva não foram suportadas, em razão da ausência de significância estatística nas respectivas relações com a assimetria dos custos.

Hipóteses	Relação esperada	Decisão	Interpretação
H_1	Há uma relação negativa entre a condição de empresa familiar e a assimetria dos custos.	Suportada	Empresas familiares reduzem seus custos em menor proporção diante da queda das vendas, em comparação às empresas não familiares.
H_2	Há uma relação negativa entre a participação acionária familiar e a assimetria dos custos.	Não suportada	A participação acionária familiar não altera significativamente a intensidade da redução dos custos diante da queda das vendas.
H_3	Há uma relação negativa entre a participação familiar no conselho de administração e a assimetria dos custos.	Suportada	Quanto maior a participação familiar no conselho de administração, menor é a redução dos custos diante da queda das vendas.
H_4	Há uma relação negativa entre a participação familiar na diretoria executiva e a assimetria dos custos.	Não suportada	A participação familiar na diretoria executiva não altera significativamente a intensidade da redução dos custos diante da queda das vendas.
H_5	Há uma relação negativa entre a presença de CEO familiar e a assimetria dos custos.	Suportada	Empresas administradas por CEO familiar reduzem seus custos em menor proporção diante da queda das vendas, em comparação às empresas sem CEO familiar.

Quadro 2. Hipóteses testadas e decisões

Fonte: Elaborado pelos autores.

Os resultados indicam que as empresas familiares reduzem os gastos com SG&A em menor proporção diante da queda das vendas, o que caracteriza *cost stickiness* e sustenta H_1. Esse achado converge com Gnoth et al. (2025), que identificaram maior *labor cost stickiness* em empresas controladas por famílias fundadoras, e com Sánchez-Bueno et al. (2020), Rivo-López et al. (2022), Amato et al. (2023) e Baù et al. (2024), que apontam menor *downsizing* ou maior estabilidade do emprego em empresas familiares. Sob a Teoria *Stewardship* e a perspectiva da riqueza socioemocional, esse comportamento pode refletir a valorização de relações duradouras, capital humano, reputação e continuidade organizacional. O resultado, contudo, diverge de Abudy e Shust (2025), que identificaram comportamento

anti-sticky para SG&A em empresas familiares, o que reforça a heterogeneidade das decisões de ajuste.

A participação acionária familiar não apresentou relação significativa com a assimetria dos gastos com SG&A, razão pela qual H_2 não foi suportada. Esse resultado difere de Laffranchini et al. (2022), que associaram maior propriedade familiar a menor intensidade de *retrenchment*. Bertschi-Michel et al. (2023), porém, mostram que famílias com maior participação acionária podem aceitar medidas de redução de recursos quando a sobrevivência da empresa se encontra ameaçada. Assim, a propriedade familiar, isoladamente, não parece determinar um padrão uniforme de ajuste, pois objetivos econômicos e socioemocionais podem assumir pesos distintos conforme as condições enfrentadas.

Em contraste, maior participação familiar no conselho de administração está associada a menor redução dos gastos com SG&A diante da queda das vendas, o que sustenta H_3. Sob a Teoria *Stewardship*, essa posição pode favorecer decisões orientadas à continuidade e à preservação de capacidades organizacionais. Madison et al. (2017) mostram, contudo, que agência e *stewardship* podem coexistir nas empresas familiares. O resultado diverge de Casillas et al. (2019), que encontraram maior intensidade de *retrenchment* com o aumento do envolvimento familiar no conselho em situações de declínio. Essa diferença pode decorrer da natureza do ajuste analisado e do grau de ameaça à sobrevivência.

A participação familiar na diretoria executiva não apresentou relação significativa com a assimetria dos gastos com SG&A, de modo que H_4 não foi suportada. O achado difere de Laffranchini et al. (2022), que identificaram maior *retrenchment* com maior envolvimento familiar na gestão. Belling et al. (2022) demonstram que as respostas familiares variam conforme a severidade do declínio e o recurso submetido ao ajuste. Portanto, a presença familiar na gestão executiva não implica direção uniforme nas decisões de redução de recursos.

Por fim, empresas administradas por CEO familiar apresentaram menor redução dos gastos com SG&A, o que sustenta H_5. O resultado converge com Kettunen et al. (2021), ao indicar preservação de empregados sob liderança familiar, mas diverge de Casillas et al. (2019), que encontraram *retrenchment* mais intenso diante do declínio. Sob a Teoria *Stewardship* e riqueza socioemocional, CEOs familiares podem valorizar continuidade, identidade e relações de longo prazo, embora ameaças à sobrevivência alterem essas prioridades. Em conjunto, H_3 e H_5 indicam que a influência familiar sobre o *cost stickiness* parece mais evidente quando a família ocupa posições com maior capacidade decisória.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os achados contribuem teoricamente ao demonstrar que o envolvimento familiar não apresenta relação homogênea com o comportamento dos custos. A distinção entre propriedade, governança e gestão evidencia que a posição ocupada pela família na estrutura decisória possui relevância para o ajuste dos recursos. A ausência de relação para a participação acionária, em contraste com os resultados observados para o conselho de administração e para o CEO familiar, sugere que o *cost stickiness* depende menos da propriedade isolada e mais da participação direta da família nas decisões estratégicas. Sob as perspectivas da Teoria da Agência, da Teoria do *Stewardship* e da riqueza socioemocional, os resultados reforçam a coexistência de objetivos econômicos e não econômicos nas decisões de manutenção ou redução de recursos.

No campo prático, os resultados indicam que investidores, gestores e analistas não devem avaliar a flexibilidade operacional apenas pela concentração da propriedade familiar. Socialmente, a maior resistência à redução dos gastos pode estar associada à preservação de capacidades organizacionais, vínculos com empregados e continuidade empresarial, o que amplia a compreensão do *cost stickiness* para além da eficiência financeira de curto prazo.

A pesquisa apresenta limitações. A amostra contempla apenas companhias abertas brasileiras, e a mensuração do *cost stickiness* concentrou-se nos gastos com SG&A. Além disso, as características observáveis de propriedade, governança e gestão não capturam integralmente aspectos subjetivos da riqueza socioemocional. As relações identificadas no FGLS também não alcançaram significância nos modelos com efeitos fixos. Pesquisas futuras podem examinar outras categorias de custos, sucessão familiar, diferentes configurações de governança e períodos de crise, além de utilizar estudos de campo e *surveys* para mensurar diretamente a riqueza socioemocional. Essas extensões podem ampliar a compreensão dos resultados encontrados.

Agradecimentos

Por fim, essa pesquisa foi realizada com o apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.

REFERÊNCIAS

Åberg, C., Sundkvist, C. H., & Campopiano, G. (2025). The humanistic state in family firms: Exploring the significance of socioemotional wealth and culture as drivers of Abudy, M., & Shust, E. (2025). Cost behavior and profitability of family firms. *Finance Research Letters, 85*, 108006. https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.108006

Amato, S., Patuelli, A., Basco, R., & Lattanzi, N. (2023). Family firms amidst the global financial crisis: A territorial embeddedness perspective on downsizing. *Journal of Business Ethics, 183*(1), 213–236. https://doi.org/10.1007/s10551-021-04930-0

Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general, and administrative costs “sticky”? *Journal of Accounting Research, 41*(1), 47–63. https://doi.org/10.1111/1475-679X.00095

Baù, M., Karlsson, J., Haag, K., Pittino, D., & Chirico, F. (2024). Employee layoffs in times of crisis: Do family firms differ? *Entrepreneurship & Regional Development, 36*(5–6), 722–744. https://doi.org/10.1080/08985626.2024.2309160

Belling, M., Pidun, U., & zu Knyphausen-Aufseß, D. (2022). Restructuring in family firms: Balancing family objectives and economic prosperity. *Long Range Planning, 55*(6), 102184. https://doi.org/10.1016/j.lrp.2022.102184

Bertschi-Michel, A., Sieger, P., Wittig, T., & Hack, A. (2023). Sacrifice, protect, and hope for the best: Family ownership, turnaround moves, and crisis survival. *Entrepreneurship Theory and Practice, 47*(4), 1132–1168. https://doi.org/10.1177/10422587221118062

Casillas, J. C., Moreno-Menéndez, A. M., Barbero, J. L., & Clinton, E. (2019). Retrenchment strategies and family involvement: The role of survival risk. *Family Business Review, 32*(1), 58–75. https://doi.org/10.1177/0894486518794605

Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review, 22*(1), 20–47. https://doi.org/10.2307/259223

Fang, H. C., Kotlar, J., Memili, E., Chrisman, J. J., & De Massis, A. (2018). The pursuit of international opportunities in family firms: Generational differences and the role of knowledge-based resources. *Global Strategy Journal, 8*(1), 136–157. https://doi.org/10.1002/gsj.1197

Gnoth, C., Rapp, M. S., & Udoieva, J. (2025). Listed founding family firms and labor cost stickiness. *Industrial Relations: A Journal of Economy and Society, 64*(2), 268–295. https://doi.org/10.1111/irel.12373

Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J. L., & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative Science Quarterly, 52*(1), 106–137. https://doi.org/10.2189/asqu.52.1.106

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics, 3*(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Kettunen, J., Martikainen, M., & Voulgaris, G. (2021). Employment policies in private loss firms: Return to profitability and the role of family CEOs. *Journal of Business Research, 135*, 373–390. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.06.029

Laffranchini, G., Hadjimarcou, J., & Kim, S. H. (2022). The first turnaround response of family firms in a crisis situation. *Journal of Family Business Strategy, 13*(1), 100434. https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2021.100434

Madison, K., Kellermanns, F. W., & Munyon, T. P. (2017). Coexisting agency and stewardship governance in family firms: An empirical investigation of individual-level and firm-level effects. *Family Business Review, 30*(4), 380–402. https://doi.org/10.1177/0894486517727422

Miller, D., Le Breton-Miller, I., Lester, R. H., & Cannella, A. A., Jr. (2007). Are family firms really superior performers? *Journal of Corporate Finance, 13*(5), 829–858. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2007.03.004

Rivo-López, E., Villanueva-Villar, M., Vaquero-García, A., & Lago-Peñas, S. (2022). Do family firms contribute to job stability? Evidence from the great recession. *Journal of Family Business Management, 12*(1), 152–169. https://doi.org/10.1108/JFBM-06-2020-0055

Sánchez-Bueno, M. J., Muñoz-Bullón, F., & Galán, J. I. (2020). Socially responsible downsizing: Comparing family and non-family firms. *Business Ethics: A European Review, 29*(1), 35–55. https://doi.org/10.1111/beer.12244