ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Blasch, Frank

Book — Digitized Version

Steuerreformen und Unternehmensentscheidungen: Eine empirische Analyse der deutschen Steuerpolitik mit besonderem Schwerpunkt auf die Steuerreform 2000

Finanzwissenschaftliche Schriften, No. 117

Provided in Cooperation with:
Peter Lang International Academic Publishers

Suggested Citation: Blasch, Frank (2008) : Steuerreformen und Unternehmensentscheidungen: Eine empirische Analyse der deutschen Steuerpolitik mit besonderem Schwerpunkt auf die Steuerreform 2000, Finanzwissenschaftliche Schriften, No. 117, ISBN 978-3-631-75236-4, Peter Lang International Academic Publishers, Berlin,
https://doi.org/10.3726/b13795

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/182829

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

FINANZWISSENSCHAFTLICHE SCHRIFTEN

Frank Blasch

Steuerreformen und Unternehmens-entscheidungen

PETER LANG

FINANZWISSENSCHAFTLICHE SCHRIFTEN

Frank Blasch

Steuerreformen und Unternehmensentscheidungen

Dass Steuern ökonomische Entscheidungen beeinflussen, ist unbestritten. Für die Politik ist es daher elementar, etwas über die Auswirkungen des Steuerrechts auf das Verhalten der Steuerpflichtigen zu wissen. Die Analyse einer vergangenen Steuerreform als natürliches Experiment kann vor diesem Hintergrund wertvolle Hinweise für die künftige Politik liefern. Während hierzu bereits eine breite theoretische Literatur existiert, ist die empirische Evidenz gerade für deutsche Daten noch relativ rar. Die Arbeit untersucht daher die Auswirkungen der großen Steuerreform 2000 auf Unternehmensentscheidungen mit Hilfe moderner ökonometrischer Methoden. So können beispielsweise die Ursachen des Einbruchs der Körperschaftsteuereinnahmen 2001 erklärt und wirtschaftspolitische Empfehlungen daraus entwickelt werden.

Frank Blasch wurde 1977 in Bad Soden am Taunus geboren. Nach Abschluss des Studiums der Volkswirtschaftslehre 2002 an der Universität Frankfurt am Main arbeitete er dort als Wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Professur für Finanzwissenschaft, wo er 2007 promoviert wurde. Seit Oktober 2007 ist der Autor beim Statistischen Bundesamt tätig.

Retrodigitization in 2018

Steuerreformen und Unternehmensentscheidungen

FINANZWISSENSCHAFTLICHE SCHRIFTEN

Herausgegeben von den Professoren
Konrad, Krause-Junk, Littmann, Oberhauser, Pohmer, Schmidt

Band 117

PETER LANG
Frankfurt am Main · Berlin · Bern · Bruxelles · New York · Oxford · Wien

Frank Blasch

Steuerreformen und Unternehmensentscheidungen

Eine empirische Analyse
der deutschen Steuerpolitik
mit besonderem Schwerpunkt
auf die Steuerreform 2000

PETER LANG
Internationaler Verlag der Wissenschaften

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://www.d-nb.de> abrufbar.

Open Access: The online version of this publication is published on www.peterlang.com and www.econstor.eu under the international Creative Commons License CC-BY 4.0. Learn more on how you can use and share this work: http://creativecommons.org/licenses/by/4.0.

This book is available Open Access thanks to the kind support of ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft.

Zugl.: Frankfurt (Main), Univ., Diss., 2007

Gedruckt auf alterungsbeständigem,
säurefreiem Papier.

D 30
ISSN 0170-8252
ISBN 978-3-631-57799-8
ISBN 978-3-631-75236-4 (eBook)
© Peter Lang GmbH
Internationaler Verlag der Wissenschaften
Frankfurt am Main 2008

Printed in Germany 1 2 3 4 5 7

www.peterlang.de

Für meine Mutter

Vorwort

Die vorliegende Arbeit entstand als Dissertation an der Professur für Finanzwissenschaft am Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main. Sie ist gleichzeitig Teil des von der Deutschen Forschungsgemeinschaft (DFG) geförderten Projektes "Unternehmensteuerreform und Kapitalmarktreaktionen: Lehren aus der Steuerreform 2001". Zum Gelingen dieses Buches haben einige Personen beigetragen, denen ich auf diesem Wege herzlich danken möchte.

An erster Stelle sei mein Doktorvater Prof. Dr. Alfons J. Weichenrieder genannt, der mich während meiner Zeit an seiner Professur stets eng begleitet hat. Seine wertvollen Hinweise, kritischen Kommentare und motivierenden Worte waren in vielerlei Hinsicht prägend. Ohne seine Unterstützung wäre die Arbeit in dieser Form sicherlich nicht entstanden. Ihm möchte ich meinen besonderen Dank aussprechen.

Ich bedanke mich auch bei Prof. Dr. Winfried Mellwig für die Übernahme des Zweitgutachtens sowie bei Prof. Dr. Uwe Walz und Prof. Dr. Rainer Klump für ihre Mitarbeit in der Prüfungskommission.

Ferner möchte ich mich bei den Mitarbeitern der Professur für Finanzwissenschaft bedanken, die mich in unterschiedlicher Weise im Laufe der Bearbeitungszeit unterstützt haben. Besonders erwähnt sei mein langjähriger guter Kollege Dr. Oliver Busch. Mit ihm konnte ich nicht nur stets meine Ideen und Ansätze kritisch diskutieren, er gab mir auch immer wieder den Ansporn, mich nicht mit dem bereits Erreichten zufrieden zu geben. Dadurch hat er wesentlich zur Qualität der Arbeit beigetragen.

Für die moralische Unterstützung und viele aufmunternde Worte möchte ich meinen zahlreichen Freunden und Bekannten danken, von denen Sibylle Liso ausdrücklich erwähnt sei.

Ein besonderer Dank gebührt schließlich meiner Mutter Elisabeth Blasch, die mir trotz zahlreicher Hürden die Möglichkeit zu einer universitären Ausbildung gab. Auch während der Promotionszeit hat sie mich stets interessiert begleitet und fast die komplette Arbeit in ihrer Entstehung gelesen. Leider war es meiner Mutter nicht mehr vergönnt, den Tag der Promotion mitzuerleben. Ihr sei dieses Buch gewidmet.

Bad Soden am Taunus, im April 2008
Frank Blasch

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis 12
Tabellenverzeichnis 14
Verzeichnis der verwendeten Symbole 16
Abkürzungsverzeichnis 17
Einleitung und Überblick 19
1 Das steuerpolitische Dezemberfieber 25
1.1 Überblick 25
1.2 Der Datensatz 28
1.3 Empirische Muster in der Steuergesetzgebung 33
1.3.1 Abhängigkeit der Steuergesetzgebung vom Wahlzyklus 33
1.3.2 Zustimmungspflicht des Bundesrates 36
1.3.3 Gesetzgebung im Jahresverlauf 42
1.4 Zusammenfassung 46
2 Das Anrechnungsverfahren und seine Schwächen 49
2.1 Überblick 49
2.2 Unternehmensbesteuerung in Deutschland 49
2.3 Körperschaftsteuer vor der Reform-Anrechnungsverfahren 50
2.3.1 Besteuerung auf Ebene der Körperschaft 51
2.3.2 Besteuerung auf Ebene des Anteilseigners 53
2.4 Die Gewerbesteuer 56
2.5 Kritikpunkte am Anrechnungsverfahren 57
3 Der „Siemens-Effekt" – Theorie und empirische Evidenz 61
3.1 Überblick 61
3.2 Doppelbesteuerung ausländischer Dividendeneinkünfte 61
3.3 Der „Siemens-Effekt" 63
3.4 Empirische Evidenz zum „Siemens-Effekt" 66
3.5 Zusammenfassung 81
4 Die Steuerreform 2000/2001 83
4.1 Überblick 83
4.2 Vorgeschichte und Gesetzgebungsverfahren 83
4.2.1 Petersberge Vorschläge bis Steuerentlastungsgesetz 83
4.2.2 „Brühler Empfehlungen" zur Unternehmensteuerreform 84
4.2.3 Gesetzgebungsverfahren und Begründung 85

4.3 Inhalte der Steuerreform 2000/2001 ... 86
4.3.1 Senkung der Steuersätze ... 86
4.3.2 Einführung des Halbeinkünfteverfahrens ... 88
4.3.3 Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen ... 92
4.3.4 Anrechung der Gewerbesteuer bei der Einkommensteuer ... 93
4.3.5 Verbreiterung der Bemessungsgrundlage ... 94
4.4 Übergang vom Anrechnungs- zum Halbeinkünfteverfahren ... 95
4.4.1 Übergangsvorschriften auf Ebene der ausschüttenden Körperschaft ... 95
4.4.2 Übergangsvorschriften auf Ebene des Anteilseigners ... 102
5 Der Einbruch der Körperschaftsteuer-einnahmen 2001 ... 105
5.1 Überblick ... 105
5.2 Erwartete und realisierte Einnahmen nach der Reform ... 106
5.3 Schwache Konjunktur / sinkende Unternehmensgewinne ... 109
5.4 Die Reduktion der Steuersätze ... 115
5.5 Die Steuerfreiheit auf Veräußerungsgewinne ... 119
5.6 Ausschüttungswelle als Reaktion auf den Systemwechsel ... 122
5.6.1 Ausschüttungsanreize 2001 ... 122
5.6.2 Empirische Evidenz zur Dividendenaktivität 2001 ... 132
5.7 Zusammenfassung ... 151
5.8 Anhang ... 153
6 Umstellungen des Geschäftsjahres als Folge der Reform ... 165
6.1 Überblick ... 165
6.2 Steuerliche Anreize zum Wechsel des Geschäftsjahres ... 165
6.3 Datensatz und empirische Vorgehensweise ... 169
6.4 Ergebnisse ... 172
6.5 Anhang ... 177
7 Der Aufbruch der „Deutschland AG“ ... 179
7.1 Überblick ... 179
7.2 Begründung und Ziele des Gesetzgebers ... 180
7.3 Beurteilung der Steuerfreiheit auf Veräußerungsgewinne ... 181

7.4 Die „Deutschland AG“ vor der Steuerreform 2000/2001 ... 183
7.4.1 Begriff und Entstehung der „Deutschland AG“ ... 183
7.4.2 Entwicklung der „Deutschland AG“ in den 1990er Jahren ... 185
7.5 Auswirkungen der Steuerreform auf die „Deutschland AG“ ... 188
7.6 Zusammenfassung ... 192
8 Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen ... 193
8.1 Überblick ... 193
8.2 Finanzierungsentscheidungen ... 193
8.2.1 Besteuerung und Unternehmensfinanzierung ... 195
8.2.2 Steuerliche Finanzierungspräferenzen ... 198
8.2.3 Einfluss der Reform auf die Finanzierungspräferenzen ... 201
8.3 Investitionsentscheidungen ... 206
8.3.1 Nominale und effektive Steuersätze ... 207
8.3.2 Einfluss der Reform auf die Investitionsentscheidungen ... 212
8.3.3 Empirie zum Einfluss auf Investitionsentscheidungen ... 217
8.4 Zusammenfassung ... 219
Schlussbemerkungen ... 223
Literaturverzeichnis ... 227

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1.1: Anzahl und Umfang aller Gesetze im Zeitverlauf.....29
Abbildung 1.2: Anzahl und Umfang aller Gesetze im Zeitverlauf (6-Jahres-Gruppen) 30
Abbildung 1.3: Anzahl und Umfang aller Rechtsverordnungen im Zeitverlauf (6-Jahres-Gruppen) 31
Abbildung 1.4: Anzahl und Umfang aller Bundesgesetze im Zeitverlauf (6-Jahres-Gruppen) 32
Abbildung 1.5: Anzahl und Umfang aller Bundesverordnungen im Zeitverlauf (6-Jahres-Gruppen) 32
Abbildung 1.6: Anzahl der Bundesgesetze im Jahr vor und im Jahr nach einer Bundestagswahl 34
Abbildung 1.7: Anzahl der Bundesverordnungen im Jahr vor und im Jahr nach einer Bundestagswahl.....35
Abbildung 1.8: Anteil der zustimmungspflichtigen Bundesgesetze 36
Abbildung 1.9: Anteil der zustimmungspflichtigen Bundesgesetze (6-Jahres-Gruppen) 37
Abbildung 1.10: Anteil der zustimmungspflichtigen Verordnungen (6-Jahres-Gruppen) 38
Abbildung 1.11: Anteil der zustimmungspflichtigen Bundesgesetze und Verordnungen in Abhängigkeit von den Mehrheiten in Bundestag und Bundesrat.....39
Abbildung 1.12: Anteile der verabschiedeten Gesetze und Verordnungen im Jahresverlauf 43
Abbildung 1.13: Anteil der im Dezember an den im gesamten Jahr verabschiedeten Gesetzen und Verordnungen im Zeitverlauf.....44
Abbildung 3.1: Modellhafter Aufbau eines multinationalen Konzerns zur Erläuterung des „Siemens-Effektes".....62
Abbildung 3.2: Entwicklung des EK 01 im Verhältnis zum verwendbaren Eigenkapital für Aktiengesellschaften 67
Abbildung 3.3: Zusammenhang zwischen dem Anteil des EK 01 am tarifbelasteten verwendbaren Eigenkapital und der Unternehmensgröße (Boxplot-Diagramme) 73
Abbildung 3.4: Entwicklung des Anteils der Dividendenzahlungen aus dem EK 0 an allen Dividendenzahlungen.....76

Abbildung 4.1: Geplante und tatsächlich Entwicklung von Eingangs- und Spitzensteuersatz der Einkommensteuer im Zuge der Steuerreform 2001 88
Abbildung 5.1: Prognostizierte und tatsächliche Körperschaftsteuereinnahmen zwischen 1998 und 2005 108
Abbildung 5.2: Entwicklung der Unternehmensgewinne auf Basis des Jahresabschlussdatenpools der Deutschen Bundesbank 112
Abbildung 5.3: Kassenmäßige Einnahmen der nicht veranlagten Steuer vom Ertrag (Kapitalertragsteuer) 134
Abbildung 5.4: Dividenden der Kapitalgesellschaften gemäß Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung (VGR) 135
Abbildung 5.5: Ausschüttungen der börsennotierten Unternehmen 137
Abbildung 5.6: Anzahl der Firmen und durchschnittliche Ausschüttungssumme 138
Abbildung 6.1: Zeitliche Anwendbarkeit des neuen Körperschaftsteuerrecht 167
Abbildung 7.1: Die „Deutschland AG" im Jahre 1996 186
Abbildung 7.2: Die „Deutschland AG" im Jahre 2000 187
Abbildung 7.3: Die „Deutschland AG" im Jahre 2004 190
Abbildung 8.1: Entwicklung der nominalen Unternehmensteuersätze auf thesaurierte Gewinne 208
Abbildung 8.2: Entwicklung der effektiven durchschnittlichen Steuersätze (Devereux/Griffith) 216

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1.1: Determinanten des Anteils der zustimmungspflichtigen Bundesgesetze und -verordnungen 41
Tabelle 1.2: Determinanten des Dezemberfiebers, alle Gesetze und Verordnungen 45
Tabelle 1.3: Determinanten des Dezemberfiebers, nur zustimmungspflichtige Gesetze und Verordnungen 46
Tabelle 3.1: Zusammenhang zwischen Firmengröße (gemessen anhand des vEK in Tausend D-Mark) und EK 01-Vorkommen 70
Tabelle 3.2: Deskriptive Statistiken für den Anteil des EK 01 am tarifbelasteten verwendbaren Eigenkapital 72
Tabelle 3.3: Zusammenhang zwischen der Ausschüttungsquote und dem EK 01-Vorkommen 74
Tabelle 3.4: Verteilung der Dividendenzahlungen nach der steuerlichen Stellung des Anteilseigners 78
Tabelle 3.5: Probit-Schätzungen zu EK 0-Ausschüttungen 79
Tabelle 4.1: Umgliederung von EK 45 beim Übergang zum Halbeinkünfteverfahren 97
Tabelle 5.1: Prognostizierte Veränderung der Körperschaftsteuereinnahmen im Entwurf des Steuersenkungsgesetzes 107
Tabelle 5.2: Reale Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts in Prozent 110
Tabelle 5.3: Körperschaftsteuerpflichtige und zu versteuerndes Einkommen 1998 und 2001 111
Tabelle 5.4: Entwicklung der Gewinne deutscher Unternehmen 113
Tabelle 5.5: Verschiedene Quellen von zu versteuerndem Einkommen und Steuerschuld in der Körperschaftsteuer 2001 115
Tabelle 5.6: Ausschüttungsanreize von EK 45 und EK 40 für verschiedene Gruppen von Anteilseignern 128
Tabelle 5.7: Anteilseignerstruktur im Jahr 2001 139
Tabelle 5.8: Änderung des Dividendenverhaltens 2001 nach Aktionärsgruppen 141
Tabelle 5.9: Ordered-Probit-Schätzung zur Änderung der Dividendenzahlungen im Jahr 2001 144
Tabelle 5.10: System-GMM-Schätzungen zur Erklärung der Dividendenhöhe 148

Tabelle 5.11: Einfluss der Eigentümerstruktur auf die erwartete Dividendenhöhe im Jahr 2001 150
Tabelle 6.1: Deskriptive Statistiken der wesentlichen Variablen 169
Tabelle 6.2: Endzeitpunkte des Geschäftsjahres 2000/01 und die Wechselentscheidung 170
Tabelle 6.3: Determinanten der Geschäftsjahreswechselwahrscheinlichkeit 173
Tabelle 6.4: Ergebnisse der Regression auf der 1. Stufe der IV-Probit-Schätzung 177
Tabelle 7.1: Entwicklung der Stimmrechtsblöcke vor und nach der Steuerreform 189
Tabelle 8.1: Steuersätze vor und nach der Reform 204
Tabelle 8.2: Finanzierungskosten vor und nach der Reform 205
Tabelle 8.3: Effektive marginale Steuersätze (EMTR) in Deutschland vor und nach der Steuerreform 2000/2001 213
Tabelle 8.4: Effektive durchschnittliche Steuersätze (EATR) in Deutschland vor und nach der Steuerreform 2000/2001 215

Verzeichnis der verwendeten Symbole

c	Effektiver Steuersatz auf Wertzuwächse
D	Dividendenzahlungen aus heimischen Profiten nach deutscher Körperschaftsteuer
D^*	Dividendenzahlungen aus Gewinnen einer Auslandstochter nach ausländischer Unternehmensteuer
i	Nominalzinssatz
Θ	Variable des Körperschaftsteuersystems: Ausschüttungsdiskriminierung
υ	Finanzierungskosten
p	Kapitalkosten
Q	Neueinlagen der Aktionäre in ein Unternehmen
r	reale Mindestrendite nach Steuern
τ	Thesaurierungssatz der Körperschaftsteuer
τ^*	Ausländischer Unternehmensteuersatz
τ_a	Ausländischer Steuersatz auf Zinseinkünfte
τ_d	Steuersatz, zu dem auf Ebene des Anteilseigners Dividenden versteuert werden
τ_{eff}	Effektiver Gewerbesteuersatz
τ_f	Ausländischer Steuersatz auf deutsche Dividendeneinkünfte
τ_g	Steuersatz, zu dem auf Unternehmensebene Schuldzinsen abzugsfähig sind
τ_m	Ausschüttungssatz der Körperschaftsteuer
τ_n	Nominaler Gewerbesteuersatz
τ_P	Einkommensteuersatz
τ_u	Steuersatz, zu dem Gewinne auf Unternehmensebene versteuert werden (enthält Körperschaft- und Gewerbesteuer sowie Solidaritätszuschlag)
V	Marktwert eines Unternehmens

Abkürzungsverzeichnis

AfA	Absetzung für Abnutzung (Abschreibung)
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
AQ	Ausschüttungsquote
BFH	Bundesfinanzhof
BMF	Bundesministerium der Finanzen
DBA	Doppelbesteuerungsabkommen
EATR	Effektiver durchschnittlicher Steuersatz
EK	Eigenkapital
EMTR	Effektiver marginaler Steuersatz
EStG	Einkommensteuergesetz
EuGH	Europäischer Gerichtshof
FDI	Ausländische Direktinvestitionen
FK	Fremdkapital
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HGB	Handelsgesetzbuch
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KSt.	Körperschaftsteuer
KStG	Körperschaftsteuergesetz
MTR	Market-to-Book-Ratio
n.F.	neue Fassung
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
OHG	Offene Handelsgesellschaft
vEK	verwendbares Eigenkapital
VGR	Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
VR	Stimmrechte (Voting Rights)

„Taxes matter" – Steuern beeinflussen die Entscheidungen von Unternehmen und Privatpersonen. Diese Erkenntnis ist unumstritten und kann bereits anhand einiger einfacher und sehr illustrativer Beispiele veranschaulicht werden. So war beispielsweise eine Folge der in Frankreich und Großbritannien im 17. und 18. Jahrhundert erhobenen „Fenstersteuer", dass Hausbesitzer manche ihrer Fenster zumauern ließen, um auf diese Weise die zu zahlende Steuer zu reduzieren. Auch die so genannten „Butterfahrten", die vor Vollendung des EU-Binnenmarktes Ende der 1990er Jahre Hochkonjunktur hatten und bei denen man mit einem Schiff aus den deutschen Hoheitsgewässern hinaus fuhr, um dort Waren zoll- und steuerfrei anbieten und käuflich erwerben zu können, sind ein Beispiel dafür, dass Steuern eine Rolle spielen und zu Verhaltensreaktionen führen, die ohne die Besteuerung nicht zu beobachten gewesen wären.[1]

Wenn aber Steuern von Bedeutung sind und gleichzeitig der Staat zur Finanzierung seiner Aufgaben auf die Erhebung von Steuern angewiesen ist, dann ist es für die Politik elementar, etwas darüber zu wissen, **wie** Unternehmen und Privatpersonen auf erhobene Zwangsabgaben reagieren. Diese Notwendigkeit erwächst schon alleine aus der Tatsache, dass die Ausweichreaktionen der Bürger dazu führen können, dass der eigentliche Zweck der Besteuerung, nämlich die Erzielung von Staatseinnahmen, verfehlt wird. Wenn beispielsweise aufgrund einer prohibitiv hohen Fenstersteuer sämtliche Hausbesitzer alle Fenster zumauern, erbringt diese Steuer kein Aufkommen mehr. Dass der einfache Zusammenhang „höhere Steuersätze gleich höhere Steuereinnahmen" nicht unbedingt gilt, ist insbesondere durch die berühmte „Laffer Curve" ins Bewusstsein der Öffentlichkeit gerückt worden: Ab einem bestimmten Steuersatz – so die Argumentation des ehemaligen amerikanischen Präsidentenberaters Arthur B. Laffer - führen höhere Steuersätze zu geringeren Steuereinnahmen, weil Arbeitsanreize zurückgehen und die Schattenwirtschaft zu Lasten der „normalen" Wirtschaft floriert (Blankart, 2006, S. 246f.). Die Wahl des „richtigen" Steuersatzes zur Generierung eines bestimmten Steueraufkommens ist also bereits alles andere als trivial. Hinzu kommt, dass die Politik mit der Steuergesetzgebung

[1] Diese und weitere solcher Beispiele finden sich unter anderem bei Homburg, 2003, Kap. 2.

meist nicht ausschließlich Staatseinnahmen generieren möchte. Häufig verbindet der Gesetzgeber weitere Ziele mit dem Steuerrecht, wie beispielsweise eine bessere Stellung der heimischen Volkswirtschaft im internationalen Steuerwettbewerb, eine als „gerecht" empfundene Einkommensumverteilung oder das Zurückdrängen von als schädlich eingestuften Aktivitäten wie Rauchen oder Autofahren. Damit die Politik aber die Folgen ihrer Gesetzgebung abschätzen und die richtigen Maßnahmen zur Erreichung der gesteckten Ziele einleiten kann, ist die Beantwortung der Frage, wie Steuern auf die Entscheidungen der Wirtschaftssubjekte wirken, von höchster Relevanz.

Vor diesem Hintergrund verwundert es nicht, dass sich die finanzwissenschaftliche Forschung dieser Thematik aus theoretischer und empirischer Sicht umfassend angenommen hat. Die empirische Überprüfung der theoretisch abgeleiteten Hypothesen zu den Auswirkungen der Besteuerung erweist sich dabei allerdings als nicht unkompliziert. Die Schwierigkeit liegt in der Tatsache begründet, dass zu einem bestimmten Zeitpunkt in einem Land meist alle Wirtschaftssubjekte den gleichen steuerlichen Rahmenbedingungen unterliegen und die für eine empirische Identifikation erforderliche Variation der (exogenen) Steuervariablen in der Regel nicht vorliegt. Eine auf ein Land und einen Zeitpunkt beschränkte Querschnittsbetrachtung greift daher in den meisten Fällen zu kurz. Aus diesem Grunde muss man sich behelfen, indem man entweder auf internationale Vergleiche zurückgreift oder aber die Auswirkungen von Steuerreformen analysiert und damit auch die Zeitdimension in die Untersuchung einbezieht. Eine vergangene Steuerreform dient in diesem Zusammenhang als „natürliches Experiment", dem alle betroffenen Steuerpflichtigen ausgesetzt sind. Die Verhaltensanpassungen lassen Rückschlüsse auf die grundsätzlichen Reaktionen auf steuerliche Rahmenbedingungen zu. Die sorgfältige Analyse vergangener Steuerreformen ist daher eine gute Möglichkeit, Lehren für die künftige Steuerpolitik zu ziehen.

Ziel der vorliegenden Dissertation ist es daher, einen Beitrag zur empirischen Evaluation des Einflusses der Besteuerung zu leisten, indem die Auswirkungen einer Steuerreform auf unternehmerische Entscheidungen untersucht werden. Die Ausführungen beziehen sich dabei auf das deutsche Steuerrecht, da - im Vergleich insbesondere zu den Vereinigten Staaten - für Deutschland relativ wenige empirische Studien zur Auswirkung der Besteuerung vorliegen.

In einem ersten Schritt erfolgt zunächst eine Untersuchung der Steuergesetzgebung in der Bundesrepublik nach dem Zweiten Weltkrieg im Allgemeinen. Zu diesem Zweck wird in *Kapitel 1* ein Datensatz analysiert, der auf Basis des vom Bundesministerium der Finanzen herausgegebenen Bundessteuerblattes zusammengestellt wurde. Es zeigt sich, dass das Steuerrecht ständigen Änderungen unterworfen ist, Steuerreformen also keine singulären Ereignisse sind. Allerdings kann die weit verbreitete Annahme, dass die Anzahl und der Umfang der neu verabschiedeten Steuergesetze und Rechtsverordnungen ständig zunehmen, nicht bestätigt werden. Ein weiteres zentrales Ergebnis der Untersuchung ist, dass ein immer größerer Anteil der in einem Jahr verabschiedeten Gesetze erst im Monat Dezember beschlossen und veröffentlicht wird. Die Eingewöhnungszeit für die Steuerpflichtigen wird immer kürzer, und es ist durchaus plausibel, dass gerade dieser Umstand zum steigenden Unmut über die deutsche Steuergesetzgebung beiträgt. Daraus erklärt sich auch der Titel dieses Abschnitts: „Das steuerpolitische Dezemberfieber".

Aus der Vielzahl der vergangenen Steuerreformen wird für den weiteren Verlauf der Arbeit eine besonders bedeutsame herausgegriffen und genauer analysiert: die im Jahre 2000 im Rahmen des Steuersenkungsgesetzes verabschiedete „große" Unternehmensteuerreform, die ab 2001 sukzessive in Kraft getreten ist. Die Wahl fiel auf diese Reform, weil sie nicht bloß Änderungen an Steuersätzen oder –bemessungsgrundlagen sondern darüber hinaus einen grundsätzlichen Systemwechsel in der Körperschaftsbesteuerung beinhaltete. Zudem ist sie die jüngste umfassende Unternehmensteuerreform in Deutschland, sodass hier noch ein hinreichender Forschungsbedarf besteht, insbesondere hinsichtlich der empirischen Evaluation der Reformauswirkungen. Die vollen Konsequenzen des geänderten Rechts entfalten sich nämlich zum Teil erst mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung. Hinzu kommt, dass die erforderlichen Daten häufig erst nach einigen Jahren zur Verfügung stehen. Zudem sind die Diskussionen über die Unternehmensbesteuerung in Deutschland auch nach dieser „großen" Reform nicht abgeebbt, weshalb mit weiteren Änderungen in diesem Bereich auch in Zukunft zu rechnen sein wird. So trat zu Beginn des Jahres 2008 bereits die nächste grundlegende Unternehmenssteuerreform in Kraft und auch damit ist das „Ende der Fahnenstange" sicherlich noch nicht erreicht. Für künftige politische Entscheidungen sind daher die Erfahrungen des

„natürlichen Experiments" der Reform des Jahres 2000 besonders wertvoll.

Die Analyse der Steuerreform 2000/2001 beginnt in *Kapitel 2* mit einer kurzen Darstellung des Unternehmensteuerrechts, wie es vor der Reform in Kraft war. Dabei erfolgt eine Konzentration auf die Körperschaftsteuer, da diese durch die bereits angesprochene Systemumstellung von der Reform besonders betroffen war. Im Mittelpunkt des zweiten Abschnitts steht daher die ausführliche Erläuterung des bis 2001 geltenden Anrechnungsverfahrens.

Eine besondere Folge des alten Körperschaftsteuersystems war die unterschiedliche Behandlung von in- und ausländischen Gewinneinkünften, sobald diese von einer deutschen Kapitalgesellschaft an die in Deutschland ansässigen Anteilseigner ausgeschüttet wurden. Während die Mechanik des Anrechnungsverfahrens vorsah, dass in Deutschland erwirtschaftete Gewinne de facto nur einfach mit der persönlichen Einkommensteuer des Aktionärs besteuert wurden, unterlagen im Ausland erzielte Profite nach einer Ausschüttung an die Aktionäre einer Doppelbesteuerung. Diese Ungleichbehandlung führte zu einem Anreiz, Auslandsgewinne nie an die Anteilseigner weiterzuleiten, sondern sie stattdessen am Kapitalmarkt anzulegen und lediglich die dort erzielten Zinseinkünfte an die Aktionäre auszukehren. Die Folge sind stark steigende Finanzanlagen von Firmen mit umfangreichem Auslandsengagement. Dieser so genannte „Siemens-Effekt" ist Gegenstand von *Kapitel 3*, wobei neben einer kurzen Aufarbeitung der von Weichenrieder (1994) entwickelten Theorie eine Ausweitung der bislang nur rudimentär vorhandenen empirischen Evaluation des Effekts im Mittelpunkt des Abschnitts steht.

Mit der Steuerreform 2000/2001 wurde das Anrechnungsverfahren abgeschafft und durch das Halbeinkünfteverfahren ersetzt, wodurch auch die steuerrechtliche Voraussetzung für das Entstehen des „Siemens-Effektes" beseitigt wurde. Dies war aber nicht der einzige Bestandteil der Reform, wie *Kapitel 4* zeigt. Hier wird ausführlich auf das Gesetzgebungsverfahren, die mit der Reform verbundenen Ziele und insbesondere die Inhalte des Steuersenkungsgesetzes eingegangen. Schließlich enthält dieser Abschnitt auch eine komprimierte Darstellung der komplexen Übergangsvorschriften, die aufgrund des Systemwechsels im Rahmen der Körperschaftsteuer notwendig waren. Deren Erläuterung ist wichtig, um die kurzfristigen Auswirkungen der Reform, die in den

beiden folgenden Abschnitten betrachtet werden, besser nachvollziehen zu können.

Eine unmittelbare Folge der Steuerreform war ein signifikanter Einbruch der Körperschaftsteuereinnahmen. Während der Fiskus im Jahr 2000 noch über 23 Milliarden Euro aus dieser Steuerart verbuchte, musste er ein Jahr darauf per Saldo sogar rund 400 Millionen Euro an die Steuerpflichtigen zurückzahlen. Zwar waren Steuerausfälle durch die Reform nicht nur einkalkuliert, sie waren sogar ausdrücklich vom Gesetzgeber erwünscht gewesen. Überraschend und nicht beabsichtigt war allerdings das Ausmaß des Aufkommensverlustes. *Kapitel 5* beziffert die Diskrepanz zwischen erwarteten und tatsächlichen Steuereinnahmen und diskutiert die Ursachen der Ausfälle. Dabei widmet sich ein breiter Teil des Abschnitts dem Umstand, dass mehr Unternehmen als erwartet im Jahr 2001 Altgewinne an die Anteilseigner ausgeschüttet und die darauf ruhenden, im Anrechnungsverfahren entstandenen Steuerguthaben eingelöst haben. Anhand eines auf Basis des Hoppenstedt Aktienführers und der Publikation „Wer gehört zu wem?" zusammengestellten Datensatzes wird diese „Ausschüttungswelle" für eine Stichprobe börsennotierter Aktiengesellschaften näher untersucht.

Eine weitere kurzfristige Folge der Reform thematisiert *Kapitel 6*. Die Übergangsregelungen sahen vor, dass die gesenkten Körperschaftsteuersätze nur dann bereits ab dem 1. Januar 2001 angewendet werden konnten, wenn zum gleichen Zeitpunkt auch das Geschäftsjahr des betreffenden Unternehmens begann. Lag hingegen ein „ungerades" Wirtschaftsjahr vor, kam man erst mit Beginn des Geschäftsjahres 2001/2002 in den Genuss der niedrigeren Steuersätze. Für die Firmen, deren Geschäftsjahr nicht mit dem Kalenderjahr übereinstimmte, brachte dieser Umstand einen Anreiz mit sich, das Wirtschaftsjahr umzustellen und dem Kalenderjahr anzugleichen. Durch eine solche „Begradigung" des Geschäftsjahres konnte man also die Gültigkeit des neuen Rechts vorziehen, was wegen der geringeren Steuerbelastung besonders für solche Firmen attraktiv gewesen ist, die mit hohen Profiten rechneten. Die empirischen Untersuchungen belegen, dass die Wahrscheinlichkeit für eine Umstellung des Wirtschaftsjahres tatsächlich mit der Höhe des erwarteten Gewinns im Jahr 2001 gestiegen ist. Da jedoch ein für die Angleichung erforderliches Rumpfwirtschaftsjahr mit durchaus beträchtlichen Kosten verbunden ist, führte diese Übergangsregelung dazu, dass Firmen reale volkswirtschaftliche Ressourcen aufwendeten,

um Steuern zu sparen. Man kann daher von einem „Excess Burden" der Steuersenkung sprechen.

Die beiden abschließenden Abschnitte der Arbeit analysieren eher langfristige Konsequenzen des neuen Steuerrechts. In *Kapitel 7* werden die Auswirkungen der mit der Reform eingeführten Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen auf Unternehmensebene näher beleuchtet. Diese Änderung wurde neben steuersystematischen Notwendigkeiten auch damit begründet, dass man einen Teil zum Aufbruch der so genannten „Deutschland AG" beitragen wollte. Dieser Begriff subsumiert zwei besondere Charakteristika der deutschen Corporate Governance: Zum einen die starke Stellung von Hauptaktionären bei gleichzeitiger geringer Bedeutung des Streubesitzes, zum anderen die intensiven Verflechtungen und Überkreuzbeteiligungen der großen Konzerne untereinander. Die Ausführungen zeigen, dass in den letzten Jahren tatsächlich eine gewisse Entflechtung der „Deutschland AG" stattgefunden hat. Allerdings war dieser Vorgang zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der Steuerfreiheit auf Veräußerungsgewinne bereits in vollem Gange, weshalb die Reform allenfalls als Katalysator, keinesfalls aber als Auslöser des Prozesses wirkte.

Die wichtigsten Ziele, die der Gesetzgeber mit der Steuerreform 2000/2001 erreichen wollte, verbanden sich mit den unternehmerischen Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen, die aus diesem Grunde in *Kapitel 8* näher beleuchtet werden. So sollte durch die Reform die Innenfinanzierung der Unternehmen gestärkt, die Investitionstätigkeit der in Deutschland ansässigen Firmen erhöht und gleichzeitig der Standort Deutschland im internationalen Wettbewerb aus steuerlicher Sicht attraktiver gemacht werden. Die Analyse zeigt unter anderem, dass hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit durch das neue Körperschaftsteuerrecht tatsächlich ein Fortschritt gelungen ist: Deutschland steht mit der Steuerbelastung nun nicht mehr unangefochten an der Spitze unter den Industrieländern, allerdings befindet man sich nach wie vor im Vorderfeld. Nicht zuletzt dieser Umstand sorgte schließlich dafür, dass die Diskussionen über eine Weiterentwicklung der Unternehmensbesteuerung auch nach der „großen" Reform 2000/2001 nicht geringer wurden und zum 1. Januar 2008 eine neue Reform in Kraft getreten ist.

1 Das steuerpolitische Dezemberfieber[2]

1.1 Überblick

Das deutsche Steuerrecht gilt als eines der kompliziertesten der Welt. Häufig geäußerte Behauptungen, nach denen bis zu 80 % der weltweiten Steuerliteratur aus Deutschland stammen[3], wurden zwar mittlerweile widerlegt. Doch auch der tatsächliche Wert von 10 bis 20 % sorgt dafür, dass Deutschland in dieser Hinsicht nach wie vor eine Spitzenstellung in der Welt einnimmt (Rädler, 2004, S. 1039). Die Forderung nach einer Vereinfachung der Steuergesetzgebung ist vor diesem Hintergrund allgegenwärtig: Unternehmer klagen über den deutschen Steuerdschungel, und auch der gemeine Steuerpflichtige dürfte beim alljährlichen Ausfüllen der Einkommensteuererklärung schon mehr als einmal über die nahezu unüberblickbaren Vorschriften geflucht haben.

Dabei ist es nicht in erster Linie die Komplexität des Steuerrechts an sich, welche Unternehmen wie Arbeitnehmern die Zornesröte ins Gesicht treibt. Vielmehr ist es die als extrem empfundene Schnelllebigkeit der Steuergesetzgebung: Kaum hat man sich in eine neue Regelung eingearbeitet, wird sie auch schon wieder von einer anderen abgelöst. Andel sprach 1998 in diesem Zusammenhang vom „chaotischen Aktionismus des Gesetzgebers", der das Aktualisieren eines finanzwissenschaftlichen Lehrbuchs extrem erschwere (Andel, 1998, S. III).[4] Auch der Bankenverband bemerkt, dass „die verabschiedeten Gesetze in immer kürzeren Abständen geändert, oft schon nach ihrem Inkrafttreten, [...] nachgebessert" werden (Bundesverband deutscher Banken, 2005). Die Forderungen nach „Ruhe an der Steuerfront" (BITKOM, 2003) und einer höheren „Planungssicherheit im Steuerrecht" (Verband freier Berufe in Bayern, 2005) findet sich daher immer wieder. Sogar die Bundessteuerberaterkammer - also ein vermeintlicher Profiteur der steuerrechtlichen Komplexität - fordert in einer Pressemitteilung aus dem September 2005 „nur ein Steuergesetz pro Jahr, verabschiedet zur Mitte ei-

---

[2] Dieses Kapitel fußt auf einer gemeinsamen Arbeit mit Tina Klautke und Alfons J. Weichenrieder (Blasch, Klautke und Weichenrieder, 2007).

[3] So argumentiert beispielsweise die Bundesvereinigung der deutschen Arbeitgeberverbände, 2003, S. 30.

[4] Beispielhaft sei hier auf den Überblick über die Änderungen im Unternehmenssteuerrecht bei Büttgen-Pöhland, 2004, S. 38ff. verwiesen.

nes Jahres, Inkrafttreten mit Wirkung zum 1. Januar des Folgejahres" (Bundessteuerberaterkammer, 2005, S. 3).

Auch die Politik hat die Klagen der Wirtschaft vernommen und fordert ähnliches. So sprach Thüringens Ministerpräsident Dieter Althaus in einer Rede anlässlich des 12. Symposiums „Deutsche Fragen" des Bundesverbandes deutscher Banken mit dem Ostdeutschen Bankenverband und der Universität Erfurt am 27. Oktober 2004: „Die stetige Flut von Gesetzesänderungen haben einen ‚Steuerdschungel' geschaffen, der international seinesgleichen sucht. [...] Für die Steuerpflichtigen ist das Steuerrecht damit nicht mehr verständlich." Der niedersächsische Finanzminister Hartmut Möllring erkennt in einem Grußwort anlässlich der Landesverbandstagung des Steuerberaterverbandes Niedersachsen und Sachsen-Anhalt im Mai 2003, dass „das ständige ‚Hin und Her' in der Steuergesetzgebung [..] die Planungssicherheit" nicht fördert. Er fordert daher „mehr Verlässlichkeit auch und gerade in der Steuergesetzgebung". Und schließlich schreibt das Ministerium für Wirtschaft des Landes Brandenburg in einer Pressemitteilung aus dem September 2004: „Das Steuerrecht muss außerdem berechenbarer werden. Es kann nicht sein, dass Paragrafen immer wieder geändert werden. Unternehmen brauchen Planungssicherheit" (Ministerium für Wirtschaft des Landes Brandenburg, 2004).

Während Klagen und Forderungen hauptsächlich auf subjektiven Empfindungen der Betroffenen beruhen, existieren kaum systematische empirische Untersuchungen über die deutsche Steuergesetzgebung.[5] Als wichtige Vorarbeit ist das Papier von Köster, 2005, zu nennen, der die Steuerreformen in der Bundesrepublik der Jahre 1964 bis 2004 empirisch untersucht hat. Dabei unterscheidet er zwischen Reformen, die die Steuerlast der Bürger erhöht haben und solchen, die zu einer finanziellen Entlastung geführt haben. Zur Ermittlung dieser Angaben nutzt er

---

[5] Berger, 1998, verfolgt einen ähnlichen quantitativen Ansatz und ermittelt den Zeitpfad der Regulierungsaktivität auf dem Arbeits-, dem Kapitalmarkt und auf dem Gebiet der Umweltpolitik. Dabei wird deutlich, dass ein negativer Zusammenhang zwischen Regulierungsaktivität und dem Wirtschaftswachstum besteht. Bräuninger und König, 2000, analysieren die innere Mechanik der deutschen Gesetzgebung und gehen insbesondere der Frage nach, welche Determinanten die Wahrscheinlichkeit der Verabschiedung einer Gesetzesinitiative und die Dauer des Gesetzgebungsprozesses beeinflussen. Eine Studie der Steuerberatungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers aus dem Jahr 2006 vergleicht den Umfang des Unternehmenssteuerrechts der zwanzig größten Volkswirtschaften der Welt auf zentralstaatlicher Ebene anhand der existierenden Gesetzestextseiten. In dieser einfachen Analyse belegt Deutschland den zehnten Platz mit 1.700 Seiten (Cussons, 2006, S. 16).

den Finanzbericht des Bundesministeriums der Finanzen (BMF), in dem die wichtigsten Steuerrechtsänderungen aufgeführt und deren vermutete finanzielle Auswirkungen prognostiziert werden. Die zentralen Ergebnisse dieser Arbeit sind zum einen, dass „bürgerliche" Bundesregierungen (unter CDU-Führung) weniger Steuerreformaktivitäten zeigen als SPD-geführte Kabinette. Zum zweiten werden in den Monaten vor einer Bundestagswahl weniger Steuererhöhungen vorgenommen als sonst und schließlich werden weniger Steuererhöhungen verabschiedet, wenn in Bundestag und Bundesrat die gleichen Parteien die Mehrheiten haben (Köster, 2005, S. 15).

Das folgende erste Kapitel der Arbeit ergänzt die Ergebnisse Kösters, indem die herrschenden Vermutungen über die Entwicklung der Steuergesetzgebung anhand der Anzahl und des Umfangs der vom Bund und von den Ländern erlassenen Gesetze einerseits und den Rechtsverordnungen andererseits in den Jahren von 1951 bis 2004 untersucht werden. Als breitere Datenbasis wird das vom BMF herausgegebene Bundessteuerblatt genutzt, das einerseits einen längeren Zeitraum abbildet und zum anderen neben den Gesetzen auch die Rechtsverordnungen erfasst. Darüber hinaus erhält man über die Textlänge eine zusätzliche Information. Der Frage nach der Komplexität des Steuerrechts kann man dabei jedoch nicht ohne weiteres nachgehen. Aus den im Zeitverlauf verabschiedeten Änderungsgesetzen lässt sich per se nicht ablesen, ob diese das Steuerrecht vereinfachen oder komplizierter machen. Zwar ist zu vermuten, dass der Umfang eines erlassenen Gesetzes mit der Komplexität des gesamten Steuerrechts positiv korreliert ist, da das Streichen einer Regelung weniger Platz in Anspruch nimmt als die Änderung eines bestehenden oder das Hinzufügen eines gänzlich neuen Paragraphen. Dass die Gesetze über die Jahre komplizierter werden, lässt sich jedoch nicht nachweisen, ohne die Inhalte der Gesetzestexte zu analysieren und ein quantitatives Maß für die Komplexität des Rechts zu entwickeln. Doch auch ohne diese kaum zu generierende Information kann zumindest die Arbeitsintensität des Gesetzgebers untersucht werden. Diese wird dabei einmal gemessen an der absoluten Zahl der verabschiedeten Gesetze und Verordnungen und darüber hinaus am textlichen Umfang der selbigen.

Im folgenden Abschnitt 1.2 wird kurz auf den erhobenen Datensatz eingegangen. Kapitel 1.3 untersucht empirische Muster in der Steuergesetzgebung; Kapitel 1.4 fasst die wesentlichen Resultate zusammen.

1.2 Der Datensatz

Als Datenquelle wird das Bundessteuerblatt (Teil I) verwendet, welches seit 1951 vom Bundesministerium der Finanzen herausgegeben wird. Es enthält alles, „was von amtlicher Seite auf dem Gebiet des Besitz- und Verkehrssteuerrechts[6] [...] veröffentlicht wird." (Bundesministerium der Finanzen, 1951, S. 1). Dazu gehören insbesondere alle vom Gesetzgeber im Bund und in den Ländern verabschiedeten Steuergesetze. Des Weiteren werden auch die vom BMF oder den Ländern erlassenen Rechtsverordnungen betrachtet. Zwar werden diese von einem Ministerium ohne formelles Verfahren im Bundestag beschlossen; trotzdem bedürfen sie, sofern sie mit Steuerfragen zusammenhängen, zu einem Großteil der Zustimmung des Bundesrates.[7]

Mit Hilfe dieser Quelle ist es möglich, die jährlich verabschiedeten Gesetze und erlassenen Verordnungen für die Jahre von 1951 bis 2004 zu quantifizieren. Zu beachten ist dabei, dass entscheidend für die zeitliche Zuordnung eines Gesetzes nicht deren Veröffentlichung im Bundessteuerblatt ist, sondern der Zeitpunkt der Ausfertigung durch den Bundespräsidenten. Verzögerungen im Prozess der Veröffentlichung verzerren somit die zeitliche Einordnung nicht. Das gleiche gilt für die Verordnungen, die ebenfalls nicht nach ihrer Veröffentlichung, sondern nach dem Zeitpunkt des Erlasses sortiert werden.

Zu jedem Gesetz bzw. zu jeder Verordnung wurde darüber hinaus erhoben, ob eine Zustimmungspflicht des Bundesrats bestand und wie viele Seiten der Text eingenommen hat. Da sich die Schriftgröße der Bundessteuerblätter im Laufe der Jahre nicht unwesentlich verändert

---

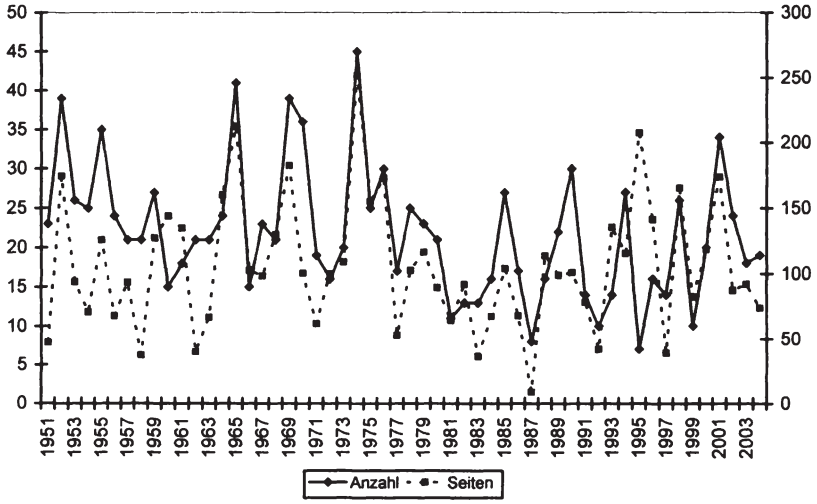
[6] Zu den Besitz- und Verkehrssteuern gehören die direkten Steuern (insbesondere die Einkommen-, Körperschaft- und Gewerbesteuer) sowie die Steuern, die Vorgänge des Rechts- und Wirtschaftsverkehrs erfassen (insbesondere die Erbschaft-, Grund-, Umsatz-, Versicherungs- und Grunderwerbsteuer). Nicht erfasst werden im Bundessteuerblatt hingegen die speziellen Verbrauchsteuern (Kaffeesteuer, Sektsteuer, Mineralölsteuer etc.). Trotz dieser Einschränkung wird aus Gründen der Einfachheit im Folgenden allgemein von „Steuergesetzen" oder dem „Steuerrecht" gesprochen.

[7] Teil II des Bundessteuerblattes beinhaltet die Entscheidungen des Bundesfinanzhofes. Bis 1967 gab es drei Teile: Teil I enthielt ausschließlich die Veröffentlichungen des BMF, Teil II die der Länder und Teil III die Entscheidungen des Bundesfinanzhofes. Für diesen Zeitraum werden die Teile I und II bei der Zusammenstellung des Datensatzes verwendet. Des Weiteren enthalten die Bundessteuerblätter nicht Recht setzende Bekanntmachungen und Erlasse, die im Datensatz nicht berücksichtigt werden.

hat, musste eine Korrektur vorgenommen werden. Dies geschah, indem alle Seitenzahlen auf das Schriftbild des Jahres 1980 normiert wurden.

Mit Hilfe dieses Datensatzes wird in einem ersten Schritt ermittelt, ob sich die Aktivität des Gesetzgebers im Laufe der Jahre systematisch verändert hat. Zunächst werden dabei die *Gesetze* betrachtet: Abbildung 1.1 zeigt die Anzahl der jährlich erlassenen Gesetze im Zeitverlauf (durchgezogene Linie, linke Achse) und deren Gesamtumfang gemessen in (standardisierten) Seitenzahlen (gestrichelte Linie, rechte Achse).

Abbildung 1.1: Anzahl und Umfang aller Gesetze im Zeitverlauf

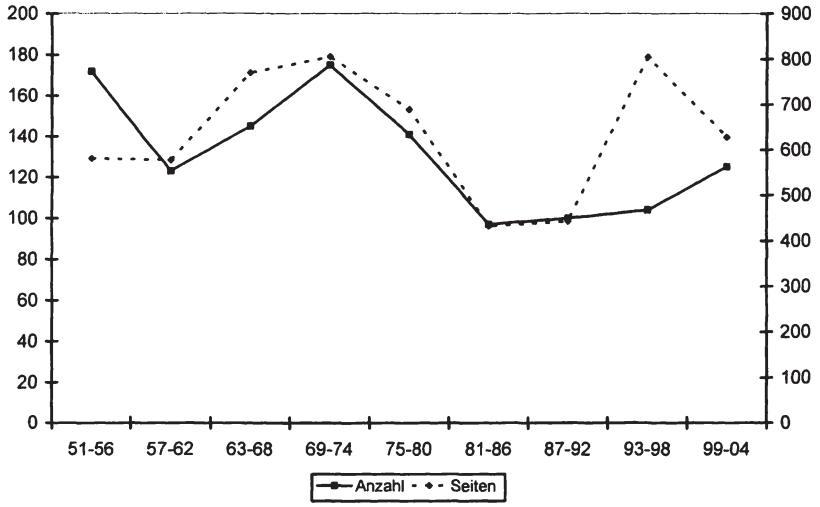


Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen.

Deutlich wird, dass die gesetzgeberische Aktivität starken Schwankungen unterworfen ist. Dabei ist ein weit gehender Gleichlauf beider Linien erkennbar, was darauf hindeutet, dass die durchschnittliche Länge der Gesetze im Zeitverlauf in etwa konstant geblieben ist. Entgegen der weit verbreiteten Meinung ist im Zeitverlauf hingegen kein Aufwärtstrend zu erkennen, was auch durch Abbildung 1.2 bestätigt wird. Um die starken jährlichen Schwankungen zu neutralisieren, wurden hierzu jeweils sechs Jahre zu einer Gruppe zusammengefasst.[8]

[8] Die Einteilung in Sechsjahresgruppen erfolgt, da so neun gleich große Gruppen entstehen und die Zahlen damit unmittelbar vergleichbar sind.

Abbildung 1.2: Anzahl und Umfang aller Gesetze im Zeitverlauf (6-Jahres-Gruppen)

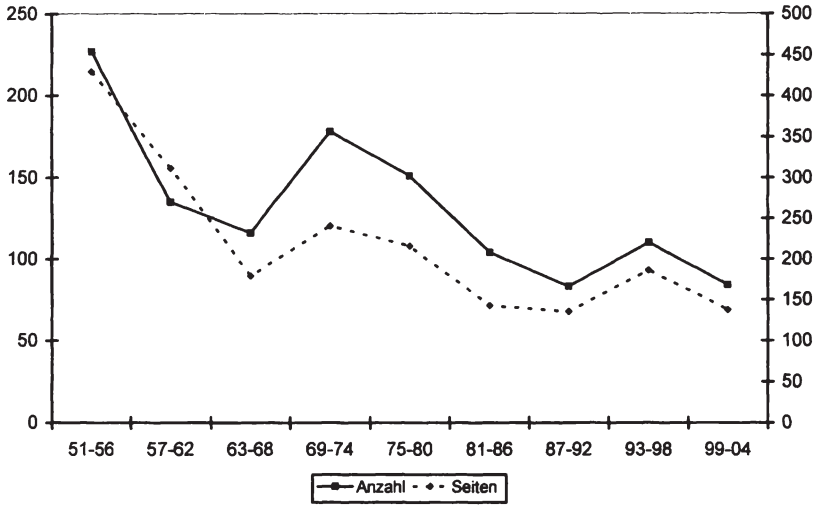


Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen.

Bis Mitte der 1970er Jahre ist die steuergesetzgeberische Tätigkeit verhältnismäßig konstant, ehe sie bis Ende der 1980er Jahre deutlich zurückgeht. In den 1990er Jahren ist dann wieder ein Anstieg zu erkennen, allerdings lediglich bei den Seitenzahlen. Der bis dahin zu erkennende Gleichlauf von Anzahl und Umfang wird durchbrochen: Die Gesetze scheinen im Schnitt länger geworden zu sein. Allerdings ist dies in erster Linie auf einen „Ausreißer" im Jahr 1995 zurückzuführen: Das in diesem Jahr verabschiedete „Jahressteuergesetz 1996" fasste Änderungen an nicht weniger als 40 einzelnen Steuergesetzen in einem einzigen Artikelgesetz zusammen und war insgesamt 163,5 Seiten lang.

Deutlicher und dauerhafter ist der Abwärtstrend, wenn man die Entwicklung der jährlich erlassenen *Rechtsverordnungen* im Zeitverlauf betrachtet, wie dies in Abbildung 1.3 vorgenommen wird. Auch hier sind jeweils sechs Jahre zu einer Gruppe zusammengefasst. Seit den 1950er Jahren zeigt sich fast ein linearer Abwärtstrend, der lediglich in den 1970er und Mitte der 1990er Jahre leicht nach oben durchbrochen wird.

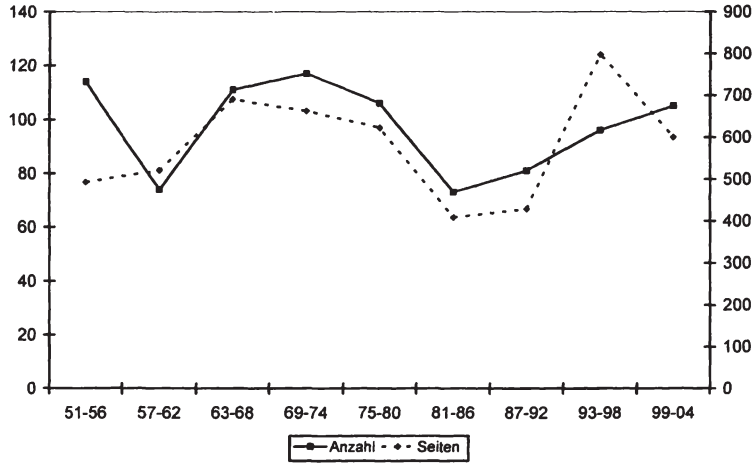
Abbildung 1.3: Anzahl und Umfang aller Rechtsverordnungen im Zeitverlauf (6-Jahres-Gruppen)



Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen.

Eine mögliche Verzerrung bei den bisherigen Darstellungen könnte in der Wiedervereinigung und der damit verbundenen Zunahme von 11 auf 16 Bundesländer begründet liegen. Die Zahlen ab 1991 sind daher nicht mehr ohne weiteres mit den vorherigen vergleichbar, weil sie ja auch die von den Bundesländern verabschiedeten Gesetze bzw. erlassenen Rechtsverordnungen enthalten. Daher wird die Analyse um zwei weitere Grafiken ergänzt, die ausschließlich die Bundesgesetze (Abbildung 1.4) und Bundesverordnungen (Abbildung 1.5) zeigen, da bei der reinen Betrachtung der Bundesebene der Strukturbruch herausgefiltert wird. Es erfolgt hierbei eine Beschränkung auf die Gruppendarstellung. Bei den Bundesgesetzen ändert sich das Bild kaum gegenüber der Abbildung 1.2. Es ist kein allgemein steigender Trend zu erkennen, aber auch die schwache Abwärtstendenz verschwindet fast vollkommen.

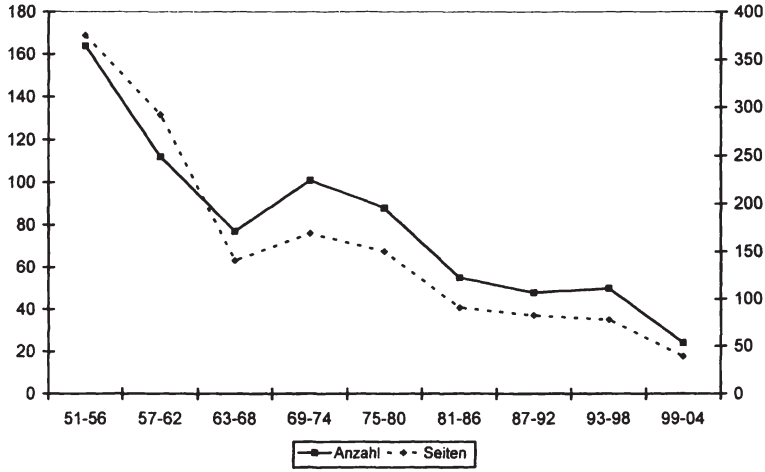
Abbildung 1.4: Anzahl und Umfang aller Bundesgesetze im Zeitverlauf (6-Jahres-Gruppen)



Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen.

Hinsichtlich der Verordnungen verstärkt sich hingegen der stark fallende Trend noch einmal – der Bund erlässt immer weniger Rechtsverordnungen.

Abbildung 1.5: Anzahl und Umfang aller Bundesverordnungen im Zeitverlauf (6-Jahres-Gruppen)



Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen.

Ob die beobachteten Schwankungen und Tendenzen einer bestimmten Systematik unterliegen, wird im folgenden Kapitel 1.3 genauer eruiert.

1.3 Empirische Muster in der Steuergesetzgebung

1.3.1 Abhängigkeit der Steuergesetzgebung vom Wahlzyklus

In einem ersten Schritt wird untersucht, ob die steuerliche Gesetzgebungsaktivität von den Wahlzyklen abhängt. Da die wesentlichen steuerlichen Regelungen auf Bundesebene getroffen werden, erfolgt fortan eine Konzentration auf die Gesetze und Verordnungen, die vom Bund erlassen wurden.

In seinem Pionierwerk „The Economic Theory of Democracy" aus dem Jahr 1957 hat Anthony Downs umfassend das Verhalten von Wählern und Politikern analysiert. Dabei kommt er u.a. zu dem Schluss, dass für die Wahlentscheidung der Bürger das, was eine Partei in der zu Ende gehenden Wahlperiode getan hat, deutlich wichtiger ist als das, was die Parteien für die Zukunft versprechen (Retrospective Voting).[9] Da die Erinnerungen an politische Entscheidungen, die kurz vor einem Wahltermin getroffen werden, frischer sind als an Entscheidungen, die unmittelbar zu Beginn einer Legislaturperiode getroffen werden, spricht die Down´sche Theorie dafür, dass die Gesetzgebungsaktivität der Regierung kurz vor einem Wahltermin größer ist als direkt nach einer Wahl (Downs, 1968, S. 35ff.). Dies gilt insbesondere dann, wenn die anstehenden Entscheidungen populär sind und darauf hoffen lassen, dass man auf diese Weise noch den einen oder anderen Wähler für sich gewinnen kann (Köster, 2005, S. 15). Einen weiteren Grund für eine reduzierte Gesetzgebungstätigkeit nach einer Wahl gibt es, wenn es nach dem Urnengang zu einer Veränderung im Amt des Bundesfinanzministers kommt. Meistens werden bei dieser Gelegenheit Abteilungen neu geordnet und auch auf unterer Ebene Positionen neu besetzt. Eine neue Leitung benötigt vermutlich eine gewisse Einarbeitungszeit und ist daher in den ersten zwölf Monaten nicht so produktiv wie die Vorgängerleitung in ihren letzten zwölf Monaten.

Andererseits gibt es aber auch gute Gründe dafür, dass gerade vor Wahlen weniger Gesetze erlassen werden. Die Empfehlung Machiavellis, „Grausamkeiten" direkt nach Amtsantritt zu beschließen, würde da-

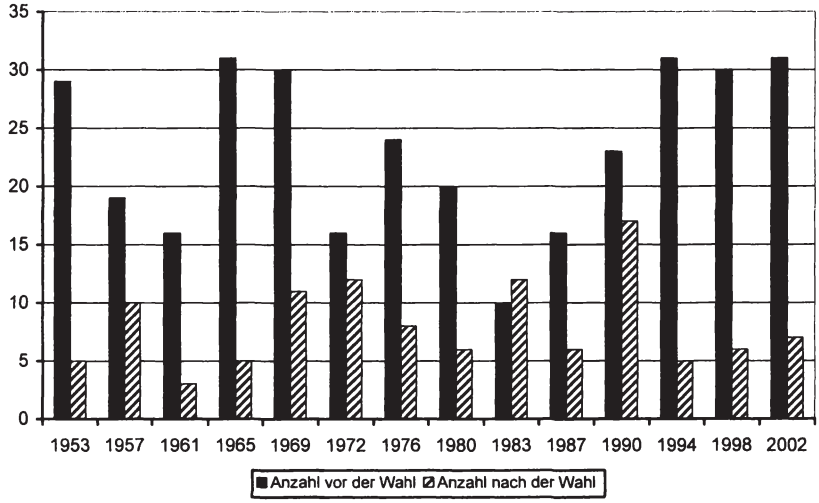
---

[9] Ähnlich argumentieren Persson und Tabellini, 2003, S. 18ff. sowie Nordhaus, 1975, S. 181.

für sprechen, dass die Gesetzgebung insbesondere zu Beginn einer Legislaturperiode zunimmt. Schließlich ist nicht selten zu beobachten, dass ein knappes Jahr vor dem Wahltermin der Beginn des Wahlkampfes ausgerufen wird und gesetzgeberische Vorhaben in dieser Phase gerade nicht mehr in Angriff genommen werden.

Während die Theorie uns also keine eindeutige Antwort auf die Frage gibt, ob der Gesetzgeber vor oder nach einer Wahl aktiver ist, sprechen die Daten eine relativ eindeutige Sprache. Im ersten Schritt werden zunächst wieder die *Gesetze* betrachtet: Abbildung 1.6 zeigt, wie viele Gesetze der Bund in den zwölf Monaten vor einer Bundestagswahl verabschiedet hat (schwarze Säulen) und wie viele danach (schraffierte Säulen).

Abbildung 1.6: Anzahl der Bundesgesetze im Jahr vor und im Jahr nach einer Bundestagswahl



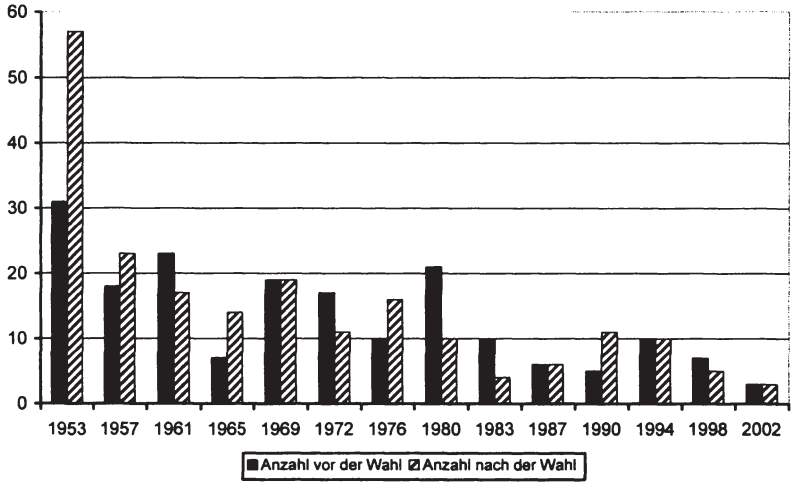
Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen.

Wie man sehr gut erkennen kann, wurden in den zwölf Monaten vor einer Wahl fast immer deutlich mehr Gesetze erlassen als in den zwölf Monaten nach einer Wahl.[10] Dabei gab es nur vier Mal durch eine Wahl auch einen Wechsel im Amt des Bundesfinanzministers: 1957 (Etzel

[10] Der Wilcoxon-Rangsummentest bestätigt diese Beobachtung auf einem Signifikanzniveau von unter 0,1 %.

folgte Schäffer), 1961 (Starke folgte Etzel), 1969 (Möller folgte Strauß) und 1998 (Lafontaine folgte Waigel). In den anderen Wahljahren herrschte also Kontinuität an der Spitze des Ministeriums und dennoch wurden meist deutlich weniger Gesetze verabschiedet als vor der Wahl. Lediglich in den Jahren 1972 und 1990 ist die Differenz nicht so stark ausgeprägt, und im Jahr 1983 wird die Regel sogar einmal durchbrochen. Diese drei Wahljahre sind allerdings gerade diejenigen, in denen die Legislaturperiode aufgrund einer vorzeitigen Auflösung des Bundestages (1972 und 1983) bzw. aufgrund der Wiedervereinigung (1990) verkürzt wurde, wodurch der normale Rhythmus der Gesetzgebung gestört worden sein dürfte.[11]

Abbildung 1.7: Anzahl der Bundesverordnungen im Jahr vor und im Jahr nach einer Bundestagswahl



Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen.

Bei den *Verordnungen* ist hingegen kein klares, von den Wahlterminen abhängendes Muster zu erkennen, wie Abbildung 1.7 zeigt. Auch hier stehen die schwarzen Balken für die in den zwölf Monaten vor einer Bundestagswahl erlassenen Verordnungen, die schraffierten hingegen für die im Jahr nach der Wahl beschlossenen. Offensichtlich lässt sich der Gesetzgeber bei den weniger öffentlichkeitswirksamen Rechtsver-

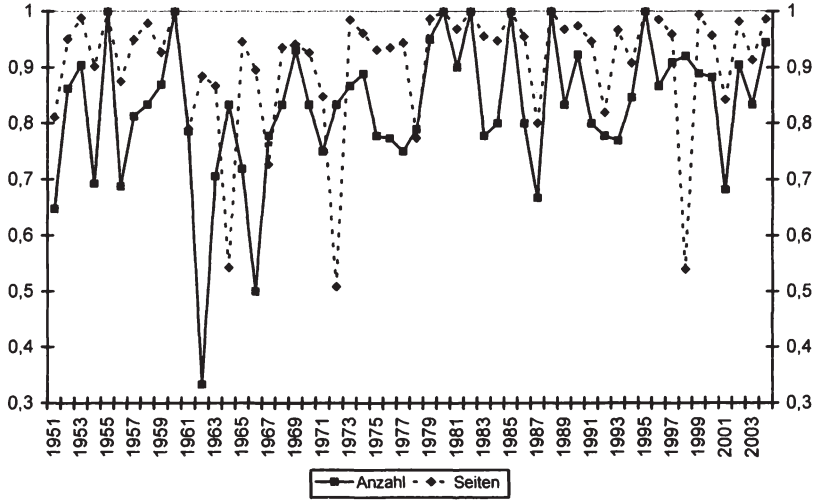
[11] Ein nahezu identisches Bild ergibt sich, wenn man statt der Anzahl den Umfang der vor und nach einer Bundestagswahl verabschiedeten Gesetze betrachtet.

ordnungen nicht so stark von den Wahlterminen beeinflussen wie bei den Gesetzen, was als Hinweis für eine Bestätigung der Theorien von Downs sowie Persson und Tabellini gedeutet werden kann.

1.3.2 Zustimmungspflicht des Bundesrates

Nicht alle Gesetze und Verordnungen können der Bundestag bzw. die Bundesregierung von sich aus beschließen. Sobald diese Auswirkungen auf die Bundesländer haben – und dies ist aufgrund der starken Verflechtung bei den Steuereinnahmen zwischen den Gebietskörperschaften sehr häufig der Fall – muss auch der Bundesrat zustimmen. In diesem Kapitel wird daher der Frage nachgegangen, ob die gesetzgeberische Aktivität mit den Mehrheitsverhältnissen in Bundestag und Bundesrat zusammenhängt.

Abbildung 1.8: Anteil der zustimmungspflichtigen Bundesgesetze

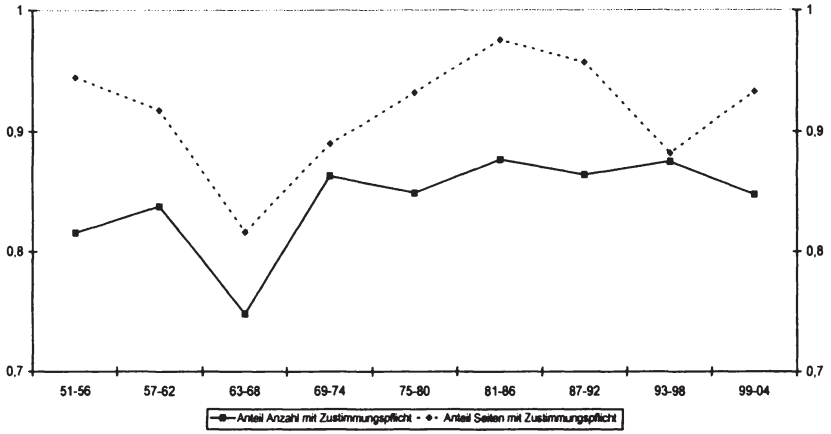


Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen.

Abbildung 1.8 zeigt dabei zunächst, welcher Anteil der verabschiedeten *Gesetze* der Zustimmung des Bundesrats bedurfte. Man kann sehr gut erkennen, dass der überwiegende Anteil der die Steuern betreffenden Gesetze zustimmungspflichtig ist. Die Quote liegt fast in jedem Jahr über

50 %, in sieben Jahren konnte sogar kein einziges Gesetz ohne den Segen der Länderkammer verabschiedet werden.

Abbildung 1.9: Anteil der zustimmungspflichtigen Bundesgesetze (6-Jahres-Gruppen)



Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen.

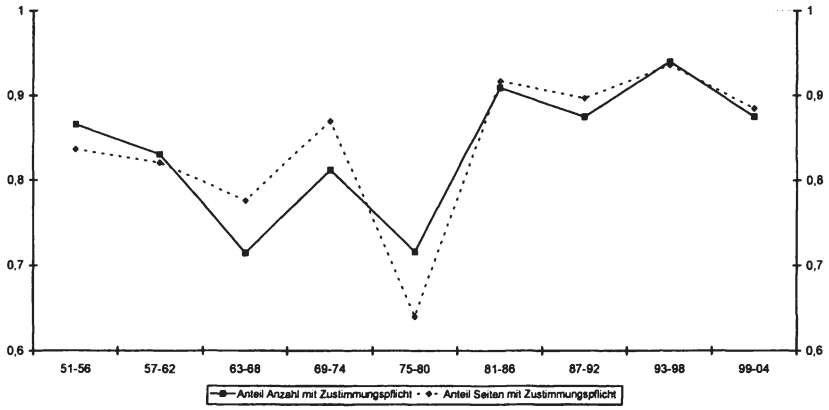
Um die starken jährlichen Schwankungen wieder zu neutralisieren, wurden auch hier die Zahlen zu jeweils Sechs-Jahres-Gruppen zusammengefasst.[12] Wie Abbildung 1.9 zeigt, ist allenfalls eine leichte Aufwärtstendenz im Zeitverlauf zu erkennen. Dies überrascht nicht, da der Anteil der zustimmungspflichtigen Gesetze bereits in den 1950er Jahren sehr hoch lag (über 80 %). Insofern ist ein weiterer deutlicher Anstieg kaum möglich. Andererseits gab es seither auch keine bedeutende Änderung der Finanzverfassung mit der Folge einer Entflechtung und stärkerer Einnahmeautonomie für den Bund auf der einen und die Länder auf der anderen Seite, die ein Sinken des zustimmungspflichtigen Anteils hätte erwarten lassen. Auch die kürzlich von beiden Kammern angenommene Reform des Föderalismus dürfte hier keine Änderung bringen, da die Finanzverfassung von den Änderungen weitgehend ausge-

[12] Die Zusammenfassung von jeweils sechs Jahren zu einer Gruppe ist aus Gründen der Einheitlichkeit gewählt und nicht inhaltlich motiviert. Andere Gruppierungen führen zu sehr ähnlichen Trendverläufen.

nommen und in ein zweites Reformvorhaben auf unbestimmte Zeit verschoben wurde.[13]

Ein nahezu identisches Bild ergibt sich bei Betrachtung der *Rechtsverordnungen.* Abbildung 1.10 zeigt den zustimmungspflichtigen Anteil der Bundesverordnungen im Zeitverlauf, wobei wiederum sechs Jahre zu einer Gruppe zusammengefasst wurden. In jeder Jahresgruppe unterlagen mindestens 60 % der Verordnungen einer Zustimmungspflicht, Mitte der 1990er Jahre erreichte diese Quote sogar Werte von mehr als 90 %. Über den gesamten Zeitverlauf ist auch bei den Rechtsverordnungen ein leicht steigender Trend zu erkennen.

Abbildung 1.10: Anteil der zustimmungspflichtigen Verordnungen (6-Jahres-Gruppen)



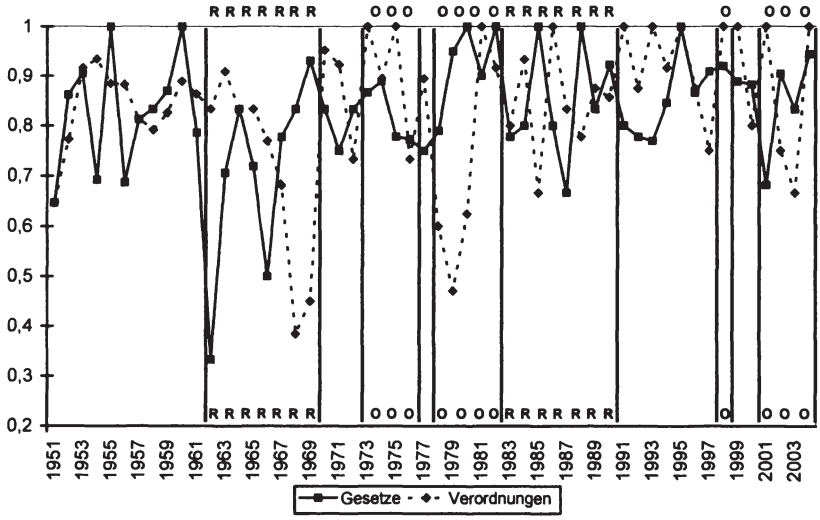
Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen.

Hinsichtlich der Systematik könnte man annehmen, dass der Anteil an Gesetzen oder Verordnungen, die der Zustimmung des Bundesrates bedürfen, mit den Mehrheitsverhältnissen in Bundestag und Bundesrat korreliert ist. Hinter dieser Hypothese steht die Überlegung, dass der zustimmungspflichtige Anteil in den Jahren besonders hoch ist, in denen die Parteien, die die Bundesregierung stellen, auch die Mehrheit der Stimmen im Bundesrat haben. Umgekehrt wird eine Bundesregierung

[13] Auch die inzwischen eingesetzte Reformkommission zur Vorbereitung der „Föderalismusreform II" lässt aufgrund der abzusehenden Schwierigkeiten in den Verhandlungen zwischen Bund und Ländern keine zeitnahe Änderung erwarten, zumal der Fokus der Kommissionsarbeit auf der Eindämmung der Haushaltsdefizite liegen soll.

für den Fall, dass sie keine Mehrheit in der Länderkammer hat, bemüht sein, Gesetze so zu verfassen, dass eine Zustimmung des Bundesrates nicht erforderlich ist. Zwar ist aufgrund der starken Interdependenzen in der Finanzverfassung der überwiegende Teil der Steuergesetze, wie bereits erwähnt, zustimmungspflichtig und der Freiheitsgrad der Bundesregierung daher sehr eingeschränkt. Dass dennoch mitunter versucht wird, Gesetze zustimmungsfrei zu gestalten, zeigte sich zum Beispiel im Rahmen der Rentenreform 2001. Die SPD/Grüne-Regierung splittete das Reformvorhaben in einen zustimmungsfreien Teil (Altersvermögensergänzungsgesetz), der unmittelbar in Kraft treten konnte und einen zustimmungspflichtigen Teil (Altersvermögensgesetz), der erst nach einem Vermittlungsverfahren von beiden Kammern verabschiedet wurde (Heller, 2001, S. 232f.). Die Zustimmungsbedürftigkeit von Gesetzen könnte also endogen sein und von den Mehrheitsverhältnissen im Bundesrat abhängen.

Abbildung 1.11: Anteil der zustimmungspflichtigen Bundesgesetze und Verordnungen in Abhängigkeit von den Mehrheiten in Bundestag und Bundesrat



Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen. Anmerkung: Durch ein „R" gekennzeichnete Zeitabschnitte kennzeichnen eine Regierungsmehrheit im Bundesrat, durch ein „O" gekennzeichnete eine Oppositionsmehrheit.

Abbildung 1.11 greift diesen Gedanken auf und verdeutlicht die Mehrheitsverhältnisse in Bundestag und Bundesrat. Dabei werden die Jahre, in denen die Bundesregierung sich auch auf eine Mehrheit in der Länderkammer stützen konnte, durch ein „R" gekennzeichnet. Dies war in 16 Jahren der Fall: Erstmals in den Jahren von 1962 bis 1969 unter der CDU/FDP-Koalition mit Bundeskanzler Erhard sowie der anschließenden großen Koalition unter Kiesinger und ein weiteres Mal unter der Regierung Kohl in den Jahren 1983 bis 1990. Dem gegenüber kennzeichnen mit einem „O" versehene Perioden, dass die Bundestagsopposition eine Mehrheit im Bundesrat hatte und sie diese gezielt als Blockadeinstrument nutzen konnte. Dies war in 14 Jahren zu beobachten: Erstmals in den Jahren 1973 bis 1976 sowie 1978 bis 1982 unter der sozialliberalen Koalition, ein zweites Mal gegen Ende der Regierung Kohl 1998 und schließlich in den Jahren ab 2001 unter Rot-Grün. Alle nicht markierten Bereiche signalisieren, dass weder die Bundestagsmehrheit noch die dortige Opposition über eine Mehrheit im Bundesrat verfügten.

Die Vermutung, dass der Anteil der zustimmungspflichtigen Gesetze von der Mehrheit im Bundesrat abhängt, wird nicht bestätigt. Allenfalls in der zweiten „R"-Phase in den 1980er Jahren scheint der Anteil der zustimmungspflichtigen Gesetze und Verordnungen etwas über dem Durchschnitt zu liegen. Demgegenüber weist die erste Phase mit gleichen Mehrheiten in beiden Kammern in den 1960er Jahren sogar eher unterdurchschnittliche Werte auf. Dies zeigt sich auch, wenn man die durchschnittlichen zustimmungspflichtigen Anteile in den drei zu unterscheidenden Zuständen (Mehrheit in beiden Kammern, Opposition im Bundestag aber Mehrheit im Bundesrat, sonstige Konstellationen) betrachtet: In den Jahren, in denen die Bundesregierung auch die Mehrheit im Bundesrat stellte, waren 81,71 % der Bundesgesetze und 76,66 % der Verordnungen zustimmungspflichtig. Dem gegenüber stehen 86,22 % (bzw. 81,98 %) in den Jahren, in denen die Bundestagsopposition die Mehrheit im Bundesrat stellte und 83,38 % (bzw. 86,63 %), wenn weder Regierung noch Opposition über eine Stimmenmehrheit in der Länderkammer verfügten.

Die graphischen Eindrücke und die Betrachtung der Durchschnitte bestätigen sich auch in einer einfachen Regressionsanalyse, deren Ergebnisse in Tabelle 1.1 zusammengefasst sind. Sowohl für Gesetze als auch für Verordnungen werden zwei abhängige Variablen betrachtet: ZUST_ANZAHL ist der Anteil der zustimmungspflichtigen Bundesgesetze

bzw. -verordnungen, gemessen an der Anzahl, während die Variable ZUST_SEITEN den Anteil anhand der Seitenzahlen misst. Die Regressoren REGIERUNG bzw. OPPOSITION sind Dummy-Variablen, die den Wert 1 annehmen, wenn in dem betreffenden Jahr die Bundesregierung bzw. die Opposition im Bundestag über eine Mehrheit im Bundesrat verfügte.

Tabelle 1.1: Determinanten des Anteils der zustimmungspflichtigen Bundesgesetze und -verordnungen

	Gesetze		Verordnungen	
	ZUST_ANZAHL	ZUST_SEITEN	ZUST_ANZAHL	ZUST_SEITEN
ZEITTREND	0,00199	0,00088	0,0022868	0,0022997
	[0,064]*	[0,283]	[0,043]**	[0,083]*
REGIERUNG	-0,06131	-0,01987	-0,10099	-0,077916
	[0,186]	[0,589]	[0,027]**	[0,073]*
OPPOSITION	0,01497	-0,01052	-0,068914	-0,057422
	[0,635]	[0,784]	[0,227]	[0,387]
Beobachtungen	54	54	54	54
R^2	0,14	0,019	0,13	0,087

Anmerkungen: *** signifikant auf 1 %-Niveau, ** signifikant auf 5 %-Niveau, * signifikant auf 10 %-Niveau. P-Werte in Klammern basieren auf robusten Standardfehlern. Alle Regressionen beinhalten eine Konstante, deren Koeffizienten nicht dargestellt sind.

Wie man aufgrund von Abbildung 1.7 bereits vermuten konnte, ist der Zeittrend bei den *Gesetzen* in beiden Regressionen allenfalls schwach signifikant positiv: Der zustimmungspflichtige Anteil an Steuergesetzen gemessen anhand der Anzahl ist im Zeitverlauf leicht gestiegen. Dieser Effekt verschwindet jedoch, wenn man den Anteil der zustimmungspflichtigen Gesetze auf Basis der Seitenzahlen definiert. Die Koeffizienten der Dummy-Variablen REGIERUNG und OPPOSITION sind nicht signifikant. Wie man anhand der Abbildung 1.9 bereits vermuten konnte, lässt sich die Hypothese einer Endogenität der Zustimmungspflichtigkeit nicht bestätigen.[14]

Bei den *Verordnungen* ist der Zeittrend stärker positiv und in beiden Regressionen zumindest auf dem 10 %-Niveau signifikant. Der

[14] Man beachte, dass selbst ein signifikant positiver Koeffizient OPPOSITION die genaue Art der Endogenität ungeklärt ließe. Falls die Bundestagsmehrheit in Zeiten unterschiedlicher Mehrheiten in Bundestag und Bundesrat zustimmungspflichtige Gesetze erst gar nicht auf den Weg bringt oder diese im Verfahren scheitern, dann wäre auch dies eine Erklärung für einen hohen relativen Anteil nicht zustimmungspflichtiger Gesetzesverabschiedungen.

schwach signifikante negative Einfluss einer Regierungsmehrheit im Bundesrat auf den Anteil der zustimmungspflichtigen Verordnungen bestätigt die Eindrücke aus dem deskriptiven Teil, spricht aber wiederum gegen eine Endogenität.

Offensichtlich verhindert der in Steuerangelegenheiten doch sehr geringe Spielraum bezüglich der Zustimmungspflicht für den Gesetzgeber hier deutlichere Effekte. Eine weitere Erklärungsmöglichkeit ist, dass Bundesregierungen - insbesondere bei Steuererhöhungen - nicht darauf bedacht sind, die alleinige Verantwortung für eine gesetzliche Änderung zu übernehmen und stattdessen eher eine breite Basis für steuerrechtliche Entscheidungen suchen. Daher ist der Anreiz bei gespaltenen Mehrheiten die Gesetze zustimmungsfrei zu gestalten (sofern dies überhaupt möglich ist) gering (Köster, 2005, S. 15).

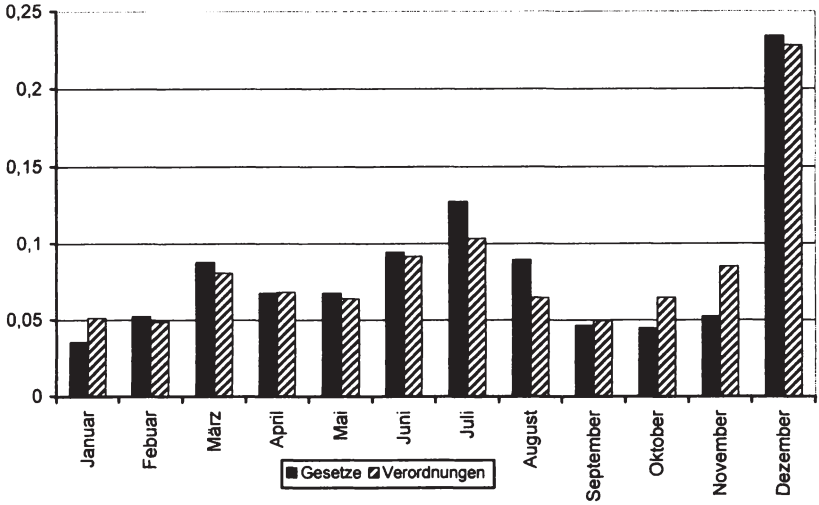
1.3.3 Gesetzgebung im Jahresverlauf

Der bevorzugte Termin zum Inkrafttreten von gesetzlichen Neuregelungen ist für gewöhnlich der 1. Januar. Um diesen einhalten zu können und rückwirkende Regelungen zu vermeiden, ist es in aller Regel erforderlich, ein Gesetz bis zum 31. Dezember des Vorjahres zu beschließen und zu verkünden. Es ist zu erwarten, dass ein fester Termin den Zwang zur Einigung so sehr steigert, dass man umso wahrscheinlicher zu einer Entscheidung kommt, je näher der Termin rückt. Deshalb dürfte der Anteil der zum Jahresende verabschiedeten Gesetze an allen in einem Jahr verabschiedeten Gesetzen überproportional groß sein.

Die folgende Abbildung 1.12 bestätigt diese Erwartung eindrucksvoll. Sie zeigt, welcher Anteil der Gesetze (schwarze Säulen) bzw. Rechtsverordnungen (schraffierte Säulen) in den zwölf Monaten eines Jahres über den gesamten Beobachtungszeitraum jeweils verabschiedet wurde. Während der Anteil pro Monat zwischen fünf und zehn Prozent liegt (mit einem kleinem lokalen Maximum vor der Sommerpause im Juli), wurden in einem Dezember rund 23 % der neuen Regelungen zur Rechtskraft gebracht, also fast dreimal so viele wie bei einer Gleichverteilung über den Jahresverlauf hinweg. Man kann gewissermaßen von einem steuerpolitischen „Dezemberfieber" sprechen: Kurz vor Ende des

Jahres wird der Gesetzgeber besonders aktiv und verabschiedet überproportional viele Gesetze und Verordnungen.[15]

Abbildung 1.12: Anteile der verabschiedeten Gesetze und Verordnungen im Jahresverlauf



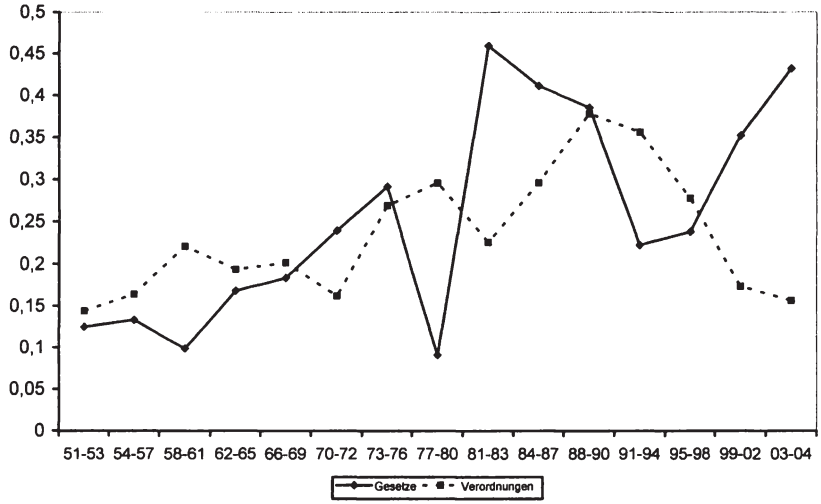
Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen. Anmerkung: Dargestellt wird der monatliche Anteil an allen Gesetzen (schwarze Säulen) bzw. Verordnungen (schraffierte Säulen) im Zeitraum von 1951 bis 2004.

Die eingangs erwähnten Klagen über die mangelnde Planungssicherheit für die Steuerzahler erfahren vor diesem Hintergrund eine besondere Berechtigung. Nicht ohne Grund forderte die Bundessteuerberaterkammer, dass in Zukunft nur noch ein Steuergesetz pro Jahr, und dieses spätestens zur Jahresmitte zu verabschieden sei, so dass bis zum Inkrafttreten noch einige Monate vergehen können. Abbildung 1.12 belegt,

[15] In seiner eigentlichen Bedeutung bezeichnet das Dezemberfieber die Neigung der staatlichen Bürokratie, kurz vor Ende eines Haushaltsjahres überproportional hohe Sachausgaben zu tätigen. Begründet wird dieses Phänomen mit dem üblichen Ablauf eines Haushaltszyklus: Dabei ist Grundlage für den Budgetansatz für das kommende Jahr die Höhe des verbrauchten Budgets des Vorjahres. Um zukünftige Kürzungen des eigenen Budgets zu vermeiden, neigen die Bürokraten zu extrem hohen, vermutlich ineffizienten Ausgaben kurz vor Jahresende. Eine ausführliche Diskussion zum Dezemberfieber findet sich z.B. bei Pappenheim, 1997.

dass diese Forderung nicht aus der Luft gegriffen, sondern eine Folge der steuerrechtlichen Realität ist. [16]

Abbildung 1.13:
Anteil der im Dezember an den im gesamten Jahr verabschiedeten Gesetzen und Verordnungen im Zeitverlauf



Quelle: BMF, Bundessteuerblatt, eigene Berechnungen.

Betrachtet man den Anteil der im Dezember an den im gesamten Jahr verabschiedeten Gesetzen (durchgezogene Linie) bzw. Verordnungen (gestrichelte Linie) im Zeitverlauf, wie dies in Abbildung 1.13 getan wird, sieht man, dass dieses „Dezemberfieber" immer weiter steigt. Dabei wurden die Legislaturperioden zu Gruppen zusammengefasst, um die jährlichen Schwankungen zu neutralisieren. In den 1980er Jahren war das Dezemberfieber besonders stark ausgeprägt: Gut 40 % der jährlichen *Steuergesetze* kamen erst im letzten Monat des Jahres zu Stande. In den 1990er Jahren sank diese Quote zunächst wieder, in den letzten Jahren des Beobachtungszeitraums hat sie aber wieder knapp 40 %

[16] Bei der Interpretation von Abbildung 1.12 ist zu beachten, dass der parlamentarische Sitzungskalender einen gewissen Gesetzgebungszyklus vorgibt: So wird die Arbeit meist erst in der zweiten oder dritten Januarwoche wieder voll aufgenommen, was den relativ geringen Anteil zu Beginn des Jahres erklären dürfte. Ferner ist der August (und zum Teil noch der September) durch die Sommerpause ein Monat, in dem auch a priori eine geringe Gesetzgebungstätigkeit zu erwarten ist.

überschritten und ist damit deutlich höher als in den ersten Jahren der Bundesrepublik Deutschland.

Bei den *Verordnungen* ist der Anstieg des Dezemberfiebers im Zeitverlauf bis Mitte der 1990er Jahre kontinuierlich und erreicht schließlich über 35 %. Erst in den letzten Jahresgruppen sinkt der Anteil dann wieder auf gut 15 %.

Die Schlüsse aus der graphischen Betrachtung werden auch im Rahmen einer einfachen Regressionsanalyse bestätigt, deren Ergebnisse in Tabelle 1.2 zusammengefasst sind. Die abhängige Variable in der ersten Spalte ist der Anteil der im Dezember verabschiedeten an allen im gleichen Jahr erlassenen Gesetzen, in der zweiten Spalte der entsprechende Anteil bei den Verordnungen. Der Zeittrend ist jeweils positiv und hoch signifikant. Als weiteren Regressor wurde die Dummy-Variable WAHL eingeführt, die den Wert eins annimmt, sofern im betreffenden Jahr eine Bundestagswahl stattfand. Wenig überraschend ist der Koeffizient dieser Variable bei den Gesetzen signifikant negativ. Da Bundestagswahlen zumeist im Herbst stattgefunden haben und die Gesetzgebungsaktivität nach einer Wahl deutlich geringer als davor ist (siehe Kapitel 1.3.1), sinkt in Wahljahren auch der Dezemberanteil.

Tabelle 1.2: Determinanten des Dezemberfiebers, alle Gesetze und Verordnungen

	Gesetze	Verordnungen
	ANT_DEZ	ANT_DEZ
ZEITTREND	0,0054198	0,0019984
	[0,000]***	[0,032]**
WAHL	-0,13041	-0,0058125
	[0,012]**	[0,860]
Beobachtungen	54	54
R^2	0,385	0,086

Anmerkungen: *** signifikant auf 1 %-Niveau, ** signifikant auf 5 %-Niveau, * signifikant auf 10 %-Niveau. P-Werte in Klammern basieren auf robusten Standardfehlern. Alle Regressionen beinhalten eine Konstante, deren Koeffizienten nicht dargestellt sind.

Eine nahe liegende weitere Fragestellung ist nun, ob das Dezemberfieber in den Jahren besonders ausgeprägt ist, in denen eine bestimmte Mehrheitskonstellation im Bundesrat gegeben ist. Aus diesem Grunde werden die Variablen REGIERUNG und OPPOSITION als zusätzliche Regressoren eingefügt, wobei als abhängige Variable nun der Dezemberanteil an allen zustimmungspflichtigen Bundesgesetzen (1. Spalte) bzw. Verord-

nungen (2. Spalte) fungiert (siehe Tabelle 1.3). Auch bei diesen Spezifikationen findet sich ein signifikant positiver Zeittrend. Die Koeffizienten der Variablen REGIERUNG und OPPOSITION sind jedoch nicht signifikant. Der Dezemberanteil hängt demnach offensichtlich nicht von den Bundesratsmehrheiten ab.

Tabelle 1.3: Determinanten des Dezemberfiebers, nur zustimmungspflichtige Gesetze und Verordnungen

	Gesetze	Verordnungen
	ANT_DEZ_ZUST	ANT_DEZ_ZUST
ZEITTREND	0,0058731	0,0044468
	[0,000]***	[0,002]***
WAHL	-0,17099	-0,027558
	[0,002]***	[0,564]
REGIERUNG	0,041321	0,029717
	[0,455]	[0,574]
OPPOSITION	-0,052401	-0,07342
	[0,253]	[0,248]
Beobachtungen	54	54
R^2	0,381	0,167

Anmerkungen: *** signifikant auf 1 %-Niveau, ** signifikant auf 5 %-Niveau, * signifikant auf 10 %-Niveau. P-Werte in Klammern basieren auf robusten Standardfehlern. Alle Regressionen beinhalten eine Konstante, deren Koeffizienten nicht dargestellt sind.

1.4 Zusammenfassung

Die Untersuchungen haben gezeigt, dass in den letzten Jahrzehnten entgegen einer weit verbreiteten Meinung die "Produktivität" des Steuergesetzgebers, wenn man sie quantitativ in Gesetzestexten bemisst, nicht gestiegen ist. Bei den Verordnungen gab es sogar einen leicht sinkenden Trend.

Allerdings ist festzuhalten, dass den Steuerpflichtigen, den Steuerberatern und Finanzämtern immer weniger Zeit gegeben wird, sich auf neue Regelungen einzustellen. Der Anteil der im Monat Dezember erlassenen Gesetze und Verordnungen hat über die Jahrzehnte signifikant zugenommen. Wir haben es mit einem „Dezemberfieber" in der Steuergesetzgebung zu tun: Kurz vor Jahresende wird der Gesetzgeber besonders aktiv, um Reformen noch vor Beginn des neuen Jahres zu verabschieden. Nicht zuletzt diese steigende Tendenz zur Beschlussfassung „kurz vor Toresschluss" dürfte zum Ärger über das deutsche Steuerrecht

besonders beitragen. Zwar ist vorstellbar, dass die Fortschritte in der Informationstechnologie bei den Steuerpflichtigen eine beschleunigte Adaption an Steuernovellierungen erlaubt. Andererseits könnte aber gerade der Eingriff in bestehende Software hier längere Vorlaufzeiten angezeigt sein lassen.

Die Studie zeigt ferner, dass der These des „Retrospective Voting" durch die Politik offensichtlich große Bedeutung beigemessen wird: Die Anzahl der in den zwölf Monaten vor einer Bundestagswahl verabschiedeten Steuergesetze ist signifikant höher als im Jahr nach dem Urnengang. Vor dem Hintergrund der Ergebnisse von Köster, 2005, der gezeigt hat, dass es Politiker vermeiden, Steuererhöhungen kurz vor einer Wahl zu verabschieden, zeigt sich, dass man den Souverän vor einer Abstimmung mit Steuersenkungen anscheinend freundlich stimmen möchte.

Der überwiegende Teil der Steuergesetze bedarf der Zustimmung des Bundesrats. Der Anteil der zustimmungspflichtigen Gesetze lag bereits zu Beginn der 1950er Jahre bei rund 80 % und ist seither noch weiter gestiegen. Dies spiegelt die starken Interdependenzen innerhalb der Finanzverfassung in der Bundesrepublik wider. Eine – häufig geforderte – Entflechtung und damit einhergehend stärkere Autonomie von Bund und Ländern ist nicht in Sicht. Jedoch ergibt sich in der quantitativen Analyse kein Einfluss der gespaltenen Mehrheiten auf das Ausmaß des Dezemberfiebers. In dieser Hinsicht verspricht eine Entflechtung daher nicht unbedingt eine Verbesserung.

Bei all diesen Ergebnissen müssen die Grenzen der Analyse im Auge behalten werden. So wurde sich nur auf den Strom an neuen Gesetzen bezogen. Die Komplexität der verabschiedeten Gesetze und ihre Wirkung auf den Bestand der geltenden Regelungen blieben außen vor. Und obwohl der Ansatz einer systematischen Quantifizierung der Gesetzgebungstätigkeit interessante Trends offen gelegt hat, wird die Frage, wo Vereinfachungen sinnvoll und nötig sind, damit noch nicht beantwortet.

Im weiteren Verlauf der Arbeit wird nun eine der zahlreichen Steuerreformen herausgegriffen und ausführlich näher betrachtet: Die „große" Reform des Jahres 2000/2001 brachte umfangreiche Änderungen im Bereich des Einkommen- und Körperschaftsteuerrechts mit sich. Insbesondere die Neuregelungen bei der Besteuerung der Kapitalgesellschaften waren so einschneidend, dass sich diese Reform sehr gut als „natürliches Experiment" eignet, anhand dessen untersucht werden kann, wie Unternehmen auf Änderungen des Steuerrechts reagieren.

2 Das Anrechnungsverfahren und seine Schwächen

2.1 Überblick

Um die Wirkungen der „großen" Steuerreform der Jahre 2000/2001 verstehen und beurteilen zu können, ist es in einem ersten Schritt erforderlich, einen Überblick über die generelle Funktionsweise des Systems der deutschen Unternehmensbesteuerung und insbesondere die Körperschaftsbesteuerung vor der Reform zu gewinnen. Dieses Ziel verfolgt das zweite Kapitel der Arbeit. Dabei liegt der Schwerpunkt auf den Sachverhalten, die im weiteren Verlauf der Arbeit wieder aufgegriffen werden. So steht im Zentrum die Besteuerung der Kapitalgesellschaften, während Personengesellschaften und Einzelunternehmen nur am Rande betrachtet werden. Hauptbestandteil ist die Darstellung des durch die Reform abgeschafften Anrechnungsverfahrens.[17]

Das folgende Kapitel 2.2 gibt zunächst einen knappen Überblick über die Unternehmensbesteuerung in Deutschland im Allgemeinen. Der Abschnitt 2.3 befasst sich ausführlich mit der Funktionsweise des körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahrens, ehe im Kapitel 2.4 kurz auf die Gewerbesteuer eingegangen wird. Kapitel 2.5 fasst die Kritikpunkte am Anrechnungsverfahren zusammen, die schließlich zu dessen Abschaffung geführt haben.

2.2 Unternehmensbesteuerung in Deutschland

Die Frage, wie der Gewinn eines Unternehmens in der Bundesrepublik besteuert wird, hängt erheblich von der Rechtsform der steuerpflichtigen Firma ab: Kapitalgesellschaften (dazu gehören insbesondere die Aktiengesellschaft (AG) und die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)) fallen unter die Vorschriften der Körperschaftsteuer. Die Gewinne der Einzelunternehmen werden dem gegenüber der Einkommensteuer unterworfen. Personengesellschaften wiederum (wie beispielsweise die Offene Handelsgesellschaft (OHG) oder die Kommanditgesellschaft (KG)) unterliegen an sich weder der Körperschaft- noch der

[17] Eine all umfassende Darstellung des Systems der deutschen Unternehmensbesteuerung ist dabei nicht beabsichtigt und würde für sich vermutlich mehrere Bücher füllen. Auf die umfangreiche betriebswirtschaftliche Literatur zu diesem Thema wird verwiesen, Beispielhaft seien hier Endres, Möller und Miles, 2001, Kußmaul, 2003, und Scheffler, 2001, genannt.

Einkommensteuer. Stattdessen wird der Gewinn den Gesellschaftern zugerechnet und ausschließlich bei diesen besteuert. Je nachdem, ob der Gesellschafter eine Körperschaft oder eine natürliche Person ist, unterliegt dieser wiederum entweder der Körperschaft- oder der Einkommensteuer (Homburg, 2003, S. 325).[18]

Sofern es sich um gewerbliche Unternehmen[19] handelt, müssen sowohl Körperschaften als auch Personengesellschaften zusätzlich Gewerbesteuer bezahlen (Homburg, 2003, S. 317ff.). Darüber hinaus gibt es zahlreiche weitere Steuern, die in den Wirkungsbereich von Unternehmen fallen. Dazu gehören unter anderem die Grundsteuer, die Mehrwertsteuer, die Erbschaftsteuer, die Kirchensteuer, die Grunderwerbsteuer, der Solidaritätszuschlag und die Kapitalertragsteuer. Auch die Beiträge zu den Sozialversicherungen wie die Gesetzliche Rentenversicherung oder die Arbeitslosenversicherung sind in ihrer Wirkung denen einer Steuer ähnlich und erhöhen die Abgabenlast von Unternehmen. Da der Fokus dieser Arbeit jedoch auf der Steuerreform 2000/2001 und auf den Kapitalgesellschaften liegt, wird im weiteren Verlauf in erster Linie auf die Regelungen der Körperschaftsteuer eingegangen. Die anderen genannten Steuern werden hingegen nur am Rande erwähnt. Der folgende Abschnitt 2.3 stellt die Funktionsweise der Körperschaftsteuer vor der Reform dar.

2.3 Körperschaftsteuer vor der Reform-Anrechnungsverfahren

Um die Besteuerung von Kapitalgesellschaften im Rahmen der Körperschaftsteuer in Gänze zu erfassen, ist nicht nur eine Betrachtung des Unternehmens an sich, sondern auch der Anteilseigner erforderlich. Daher wird im ersten Schritt (Abschnitt 2.3.1) die Besteuerung auf Ebene der Körperschaft dargestellt. Anschließend (Abschnitt 2.3.2) folgt die Ebene des Anteilseigners, wobei noch einmal zwischen einem einkommensteuer- und einem körperschafsteuerpflichtigen unterschieden wird.

---

[18] Eine formaljuristische Rechtfertigung für diese unterschiedliche Behandlung lautet, dass Körperschaften als juristische Personen auch einer eigenständigen Steuerpflicht unterliegen (Kußmaul, 2000, S. 348). Zu den ökonomischen Argumenten einer gesonderten Steuer für Körperschaften siehe zum Beispiel Mintz, 1995, oder Weichenrieder, 2005.

[19] Zum Begriff des Gewerbebetriebs und den Abgrenzungen siehe zum Beispiel Kußmaul, 2003, S. 382ff.

2.3.1 Besteuerung auf Ebene der Körperschaft

Im alten Recht existierten im Rahmen der Körperschaftsteuer zwei unterschiedliche Steuersätze. Wenn ein Unternehmen einen Gewinn[20] erzielte und einbehielt (thesaurierte), wurde dieser mit einer Körperschaftsteuer in Höhe von 40 % (vor 1999 mit 45 %) besteuert. Der verbleibende Nettoertrag wurde in der Bilanz in die Eigenkapitalposition EK 40 (bzw. EK 45) eingestellt, womit signalisiert wurde, dass dort liegende Beträge mit 40 % (bzw. 45 %) Körperschaftsteuer vorbelastet sind. Entschied sich das Unternehmen zu einem späteren Zeitpunkt dafür, die erzielten Gewinne an die Aktionäre auszukehren, dann musste auf den ausgeschütteten Gewinn lediglich ein ermäßigter Körperschaftsteuersatz von 30 % entrichtet werden (Eberlein und Walther, 2001, S. 465).[21]

Kasten 2.1: Besteuerung einer ausschüttenden Körperschaft vor der Steuerreform 2000/2001 (altes Recht)

Gewinn (nach Gewerbesteuer)	100 €
- Körperschaftsteuer (40 %)	- 40 €
= Zugang zu EK 40	60 €

Herstellung der Ausschüttungsbelastung:

Bruttodividende: $60\,€ \cdot \frac{7}{6} = 70\,€$ (ergibt Steuerbelastung von 30 %).

Die Differenz von 10 € ($60\,€ \cdot \frac{1}{6}$) wird dem Unternehmen erstattet.

Quelle: Eigene Darstellung

Schüttete die Körperschaft Gewinne aus dem EK 40 aus, dann war der verwendete Gewinn - gemessen am Ausschüttungssteuersatz - mit einer zu hohen Steuer belegt. Daher wurde bei Ausschüttung dem Unternehmen die Differenz in Höhe von 1/6 des aus dem EK 40 ausgezahlten Betrags erstattet (Kupsch, Achtert und Göckeritz, 1997, S. 94; Jurkat,

[20] Vom Gewinn ist im ersten Schritt die Gewerbesteuer abzuziehen (siehe Abschnitt 2.4).

[21] Zu den genannten Steuersätzen ist noch der Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % der Steuerlast hinzuzurechnen (Kußmaul, 2000, S. 367f.).

1976a, S. 522f.). Kasten 2.1 veranschaulicht diese Mechanik anhand eines Beispiels.[22]

Nicht alle Einkünfte eines Unternehmens unterlagen auch einer Besteuerung im Rahmen der Körperschaftsteuer. An erster Stelle zu nennen sind hierbei Gewinne, die eine Auslandstochter an ihre Mutter in Deutschland ausschüttete. Diese konnten auf Ebene der deutschen Körperschaft steuerfrei vereinnahmt werden und wurden in die Eigenkapitalposition EK 01 gebucht. Bei einer Dividendenzahlung aus dem EK 01 musste die ausschüttende Körperschaft die Steuerbelastung von 30 % seit 1993 nicht mehr herstellen, sondern konnte den gesamten zur Ausschüttung vorgesehenen Betrag an die Aktionäre weiterleiten (Kußmaul, 1998, S. 305; Weichenrieder, 1994, S. 174f.).

Weitere steuerfreie Einkünfte stellten so genannte „sonstige steuerfreie Vermögensmehrungen" dar, worunter insbesondere Investitionszulagen fielen. Diese wurden in der Eigenkapitalposition EK 02 geführt. In der Position EK 03 wurden ferner Altrücklagen vor der Einführung des Anrechnungsverfahrens am 1. Januar 1977 gebucht. Erfolgte eine Ausschüttung aus dem EK 02 oder dem EK 03, wurde eine Nachsteuer in Höhe des Ausschüttungssteuersatzes von 30 % fällig (Krebs, 1974, S. 81; Hinz, 1995, S. 109f.; Hoffmann, 2001, S. 26; Wöhe, 1988, S. 244).

Im Eigenkapitalkonto EK 04 schließlich wurden die finanziellen Einlagen der Gesellschafter geführt. Ausschüttungen hieraus sah das Steuerrecht nicht als Gewinnausschüttung sondern als Kapitalrückzahlung an. Sie lösten daher weder eine Nachsteuer auf Ebene der ausschüttenden Körperschaft noch eine Steuerpflicht beim Anteilseigner aus (Jurkat, 1976b, S. 547f.; Kupsch, Achtert und Göckeritz, 1997, S. 95).

Ein ausschüttendes Unternehmen konnte allerdings nicht frei wählen, aus welchem Eigenkapitalbestandteil es Gewinne auskehrte. Es galt die so genannte „Verwendungsfiktion", wonach Ausschüttungen zunächst aus dem EK 45, dann aus dem EK 40, anschließend dem EK 30 und schließlich dem EK 0 (in der Reihenfolge EK 01 vor EK 02, EK 03 und EK 04) zu leisten waren (Kußmaul, 1998, S. 303; Wöhe, 1988, S. 241).

---

[22] Um die Beispiele möglichst einfach zu halten, wird von der Kapitalertragsteuer, der Kirchensteuer und dem Solidaritätszuschlag abstrahiert.

2.3.2 Besteuerung auf Ebene des Anteilseigners

Einkommensteuerpflichtiger Anteilseigner

Für den Fall, dass der Empfänger einer Dividende einkommensteuerpflichtig war (z.B. eine natürliche Person), erfolgte eine Anrechung der vom Unternehmen gezahlten Körperschaftsteuer gegen die Einkommensteuer des Empfängers („Anrechnungsverfahren" - Krebs, 1974, S. 81f.). Dieser Sachverhalt wird dargestellt, indem das obige Beispiel im Kasten 2.2 weitergeführt wird:

Kasten 2.2: Das Anrechungsverfahren in Deutschland vor der Steuerreform auf Ebene des einkommensteuerpflichtigen Anteilseigners

Bruttodividende (aus EK 40)	70 €
+ anrechenbare Körperschaftsteuer $\left(\frac{70\,€}{(1-0{,}3)} \cdot 0{,}3\right)$	30 €
= zu versteuerndes Einkommen	100 €
Berechnung der Einkommensteuer (ESt.-Satz 45 %):	
Einkommensteuer (0,45 · 100 €)	45 €
- anrechenbare Körperschaftsteuer	- 30 €
= zu zahlende Einkommensteuer	15 €
Nettodividende (70 € - 15 €)	55 €
Gesamte Steuerlast	45 %

Quelle: Eigene Darstellung

Zunächst erreichte die vom Unternehmen gezahlte Bruttodividende in Höhe von 70 Euro den Anteilseigner. Zur Berechnung der individuellen Einkommensteuerlast wurde nun in einem fiktiven Rechenschritt die Bruttodividende wieder auf den ursprünglichen Unternehmensgewinn in Höhe von 100 Euro hochgerechnet. Dieser Betrag stellte die Bemessungsgrundlage für die Einkommensteuer des Aktionärs dar. Bei einem in diesem Beispiel unterstellten Einkommensteuersatz von 45 % ergab sich eine Steuerlast in Höhe von 45 Euro. Der Aktionär musste nun aber nicht diese 45 Euro an das Finanzamt abführen, sondern konnte darauf die vom Unternehmen gezahlte Körperschaftsteuer von 30 Euro an-

rechnen, so dass er nur noch 15 Euro Steuern zahlen musste.[23] Schließlich hing die effektive Steuerbelastung des Unternehmensgewinns also nicht vom Körperschaftsteuersatz, sondern vom persönlichen Einkommensteuersatz des Anteilseigners ab. Die Körperschaftsteuer fungierte de facto als eine Vorauszahlung auf die Einkommensteuer des Aktionärs. Das Anrechungsverfahren verband die Besteuerung der Kapitalgesellschaft und des Aktionärs und verhinderte somit, dass es zu einer Doppelbesteuerung der Unternehmensgewinne kam (Laitenberger und Tschöpel, 2003, S. 1358).

Die dargestellte Mechanik galt nicht bei Ausschüttungen aus dem EK 01: Diese musste der Anteilseigner voll versteuern. Er durfte keine Steuer anrechnen, da auf Ebene der Körperschaft ja auch keine Besteuerung vorgenommen wurde. Trotzdem führte diese Regelung zu einer effektiven Doppelbesteuerung von im Ausland entstandenen Unternehmensgewinnen: Im Falle ihrer Weiterausschüttung wurden sie sowohl mit der ausländischen Unternehmensteuer als auch mit der Einkommensteuer des inländischen Anteilseigners belastet (Weichenrieder, 1995, S. 123).[24] Ausschüttungen aus dem EK 04 galten, wie bereits erwähnt, nicht als Gewinnausschüttungen, sondern als Kapitalrückzahlung und lösten daher weder eine Steuerpflicht, noch eine Anrechnung auf Ebene des Aktionärs aus (Dötsch und Pung, 2000, S. 5).

Für den Fall, dass der einkommensteuerpflichtige Anteilseigner eine Dividende von einem ausländischen Unternehmen erhielt, musste diese voll der persönlichen Einkommensteuer unterworfen werden; eine Anrechung von im Ausland gezahlter Unternehmensteuer war in der Regel nicht möglich (Kußmaul, 1998, S. 305; Pöllath, 1979, S. 758).[25] Ebenso wenig konnte im Normalfall ein im Ausland ansässiger Anteilseigner die in Deutschland gezahlte Körperschaftsteuer gegen seine persönliche Steuerlast anrechnen. Bestehende Doppelbesteuerungsabkommen richteten sich meist nur auf die Höhe der Kapitalertragsteuer (Ja-

---

[23] Lag der persönliche Einkommensteuersatz des Anteilseigners unter 30 %, erhielt dieser eine Steuererstattung.

[24] Dieser „Nachholeffekt" ist auch die Ursache für das Auftreten des so genannten „Siemens-Effektes", der in Kapitel 3 näher erläutert wird.

[25] Dies galt auch bei Existenz eines Doppelbesteuerungsabkommens (DBA), das im Regelfall nur gleichartige Steuern grenzüberschreitend zur Anrechnung vorsieht, also Körperschaftsteuer auf Körperschaftsteuer, aber nicht auf Einkommensteuer. Eine Ausnahme bildete hier das DBA mit Frankreich: Die französische Körperschaftsteuer konnte auf die deutsche Einkommensteuer angerechnet werden („Avoir fiscal"; Homburg, 2003, S. 366).

cobs und Spengel, 1996, S. 17; Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung, 1999, S. 42f.).

Körperschaftsteuerpflichtiger Anteilseigner

Der Empfänger einer Dividende muss nicht zwangsweise eine natürliche Person oder Personengesellschaft sein. Häufig ist der Anteilseigner einer Körperschaft selbst wieder ein körperschaftsteuerpflichtiges Unternehmen. In diesem Fall gab es im Rahmen des Anrechnungsverfahrens keine besonderen Unterschiede, sofern beide beteiligten Unternehmen (Dividendenzahler und –empfänger) ihren Sitz in Deutschland hatten. Für das zahlende Unternehmen war es unerheblich, wer letztendlich der Empfänger der Dividende war. Die Herstellung der Ausschüttungsbelastung erfolgte in der gleichen Weise wie in Kasten 2.1 beschrieben. Die empfangende Körperschaft musste die erhaltene Dividende wiederum mit dem Thesaurierungssatz von 40 % versteuern und konnte die vom ausschüttenden Unternehmen bereits gezahlte gegen die eigene Körperschaftsteuer anrechnen (Jurkat, 1976b, S. 556f.; Kußmaul, 1998, S. 305). Der folgende Kasten 2.3 verdeutlicht dieses Vorgehen; dabei wird wiederum das Beispiel aus Kasten 2.1 fortgeführt.

Kasten 2.3:
Das Anrechungsverfahren in Deutschland vor der Steuerreform auf Ebene des körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigners

Bruttodividende (aus EK 40)	70 €
+ anrechenbare Körperschaftsteuer	30 €
= zu versteuerndes Einkommen	100 €
Berechnung der Körperschaftsteuer (KSt.-Satz 40 %):	
Körperschaftsteuer (0,40 · 100 €)	40 €
- anrechenbare Körperschaftsteuer	- 30 €
= zu zahlende Körperschaftsteuer	10 €
Nettodividende (Zugang zu EK 40)	60 €

Quelle: Eigene Darstellung

Eine Sonderregelung galt für die Fälle, in denen die Ausschüttung des zahlenden Unternehmens noch aus dem EK 45 geleistet wurde. Diese Einkünfte unterlagen auf Ebene der empfangenden Körperschaft einem erhöhten Körperschaftsteuersatz von 45 %, die Nettodividende floss

dann erneut in das EK 45 des vereinnahmenden Unternehmens (Dötsch und Pung, 2000, S. 6f.). Eine weitere Ausnahme bestand, wenn das ausschüttende Unternehmen die Dividende aus dem EK 01 zahlte. In diesem Fall wurde die Dividende beim empfangenden Unternehmen steuerfrei vereinnahmt und wieder in das EK 01 eingestellt (Dötsch und Pung, 2000, S. 6; Kußmaul, 1998, S. 305). Bei Ausschüttungen aus dem EK 02 oder dem EK 03 galt die gewohnte Mechanik des Anrechnungsverfahrens: Die empfangende Körperschaft konnte die gezahlte Körperschaftsteuer des ausschüttenden Unternehmens (30 %) anrechnen, musste auf die Dividende aber keine Steuer zahlen und stellte die Beträge bei sich wieder in das EK 02 oder das EK 03 ein. Ausschüttungen aus dem EK 04 lösten weder eine Anrechnung, noch eine Steuerpflicht aus und wurden bei empfangenden Unternehmen erneut in das EK 04 übernommen (Kußmaul, 2000, S. 366).

2.4 Die Gewerbesteuer[26]

Zusätzlich zur Körperschaftsteuer unterliegt eine Kapitalgesellschaft, wie bereits erwähnt, der Gewerbesteuer. Deren Bemessungsgrundlage unterscheidet sich von der der Körperschaftsteuer insbesondere dadurch, dass neben dem Gewinn bis Ende 2007 auch die Hälfte der Schuldzinsen, Mieten und Pachten hinzugerechnet wurde (Homburg, 2003, S. 320). Man erhält auf diese Weise den so genannten Gewerbeertrag.[27] Die Berechnung der Steuerschuld erfolgt dann über ein zweistufiges Verfahren. Im ersten Schritt wird der Gewerbeertrag mit der Steuermesszahl multipliziert, die bis Ende 2007 für Körperschaften einheitlich 5 % betrug.[28] Mit dem so entstehenden Steuermessbetrag wird im zweiten Schritt der Hebesatz multipliziert, und man erhält die Steuerschuld. Dieser Hebesatz wird von den Gemeinden autonom festgelegt, so dass die Gewerbesteuerbelastung der Unternehmen in Deutschland nicht einheitlich ist (Homburg, 2000, S. 505). Im Jahr 2005 lag der durchschnittliche Hebesatz bei 389 % (Statistisches Bundesamt, 2006a).

---

[26] Zu den Änderungen bei der Gewerbesteuer im Zuge der Unternehmensteuerreform 2008 siehe z.B. Baretti, Radulescu, Stimmelmayr, 2008, S. 30ff.

[27] Eine detaillierte Erläuterung zur Bestimmung des Gewerbeertrags findet sich zum Beispiel bei Kußmaul, 2003, S. 384f. oder bei Lemm und Schirmer, 2005, S. 87ff.

[28] Für Personengesellschaften steigt die Steuermesszahl mit zunehmendem Gewerbeertrag von 1 % bis 5 % progressiv an. Darüber hinaus können Personengesellschaften einen höheren Freibetrag geltend machen als Kapitalgesellschaften (Homburg, 2003, S. 320).

Als weitere Besonderheit der Gewerbesteuer ist anzuführen, dass die Steuerschuld bis Ende 2007 selbst wiederum sowohl von der Bemessungsgrundlage der Körperschaftsteuer (siehe oben) als auch von ihrer eigenen Bemessungsgrundlage abzugsfähig war (Blankart, 2006, S. 332f.). Mit τ_n als nominalem und τ_{eff} als effektivem Gewerbesteuersatz ergibt sich letzterer durch Auflösen der Gleichung (2.1) nach τ_{eff}:

$$\tau_{eff} = \tau_n (1 - \tau_{eff}) \tag{2.1}$$

$$\tau_{eff} = \frac{\tau_n}{(1 + \tau_n)} \tag{2.2}$$

Bei einem fiktiven Hebesatz von 500 % ergäben sich ein nominaler Gewerbesteuersatz von 25 % und ein effektiver von 20 % (Homburg, 2003, S. 320f.).

2.5 Kritikpunkte am Anrechnungsverfahren

Wichtigster Baustein der Steuerreform des Jahres 2000 war die Abschaffung des Anrechnungsverfahrens (siehe Kapitel 4). Der Gesetzgeber und die die Reform vorbereitende „Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung" („Brühler Kommission") führten im Wesentlichen drei Gründe für die Abschaffung des Anrechnungsverfahrens an, die im Folgenden kurz skizziert werden.

Kompliziertheit
Das Anrechnungsverfahren wurde von Kommission und Bundesregierung als „sehr kompliziert und verwaltungsaufwendig" angesehen. Die Ursache für die hohe Komplexität sehen sie in der Verknüpfung der Besteuerungsebenen (Unternehmen und Anteilseigner), dem gespaltenen Steuersatz auf einbehaltene und thesaurierte Gewinne und die daher notwendige „umfangreiche Gliederungsrechnung" - also die Gliederung des verwendbaren Eigenkapitals in mehrere Unterpositionen (Deutscher Bundestag, 2000, S. 94).

Missbrauchsanfälligkeit
Der Gesetzgeber hielt das Anrechnungsverfahren für missbrauchsanfällig. Dabei wurde insbesondere auf das so genannte „Dividenden-Stripping" abgestellt. Darunter versteht man allgemein die Umwandlung

von steuerpflichtigen Dividenden in steuerfreie Kursgewinne. Im Zusammenhang mit dem Anrechnungsverfahren war das Dividenden-Stripping insbesondere für ausländische Anteilseigner einer deutschen Körperschaft attraktiv, da diese nicht von einer Anrechnung der deutschen Körperschaftsteuer profitieren konnten, Veräußerungsgewinne im Ausland aber häufig steuerfrei waren: Der Steuerausländer transferierte kurz vor dem Dividendenzahltag seine Anteile an einen Steuerinländer. Dieser strich die Körperschaftsteueranrechnung ein und veräußerte anschließend den „leichter" gewordenen Anteilsbesitz wieder zurück an den Steuerausländer. Dieser kam somit auf „Umwegen" zur Anrechnung der deutschen Körperschaftsteuer. Für den Steuerinländer bestand dann ein Anreiz, beim Dividenden-Stripping teilzunehmen, wenn er die Veräußerungsverluste im Inland steuerlich geltend machen konnte. Dies versuchte § 50c EStG zu verhindern. Dazu führte die Brühler Kommission aus: „Ob diese komplizierte und schwer handhabbare Regelung das Dividenden-Stripping in seinen vielfältigen Erscheinungsformen verhindern kann, muss jedoch bezweifelt werden" (Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung, 1999, S. 46).[29]

Fehlende „Europatauglichkeit"

Die Bundesregierung rechtfertigte die Abschaffung des Anrechnungsverfahrens insbesondere mit einem vermuteten Verstoß gegen die Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit in der Europäischen Union. Ursache für diese Befürchtung war die Tatsache, dass eine Körperschaftsteueranrechung für inländische Anteilseigner nur für Dividenden deutscher Unternehmen erlaubt war, während die Dividenden einer ausländischen Gesellschaft im Regelfall nicht angerechnet werden konnten und dadurch einer Doppelbesteuerung unterlagen (Deutscher Bundestag, 2000, S. 95). Tatsächlich hat der Europäische Gerichtshof diese Ansicht in einem späteren Urteil bestätigt: Das so genannte „Meilicke-Urteil" vom 6. März 2007 bestimmte, dass ein Mitgliedstaat eine Steuergutschrift nicht nur für Dividenden einer inländischen Kapitalgesellschaft gewähren darf. Der Gerichtshof erklärte, dass das frühere deutsche Anrechnungsverfahren „den freien Kapitalverkehr" beschränkt. Er lehnte ferner eine Beschränkung der zeitlichen Wirkung des Urteils ab, sodass sogar sieben Jahre nach Abschaffung des Anrechnungsverfahrens noch mit Rückerstattungsanträgen zu rechnen sein dürfte (Europäischer Ge-

[29] Eine ausführliche Analyse des Dividenden-Stripping findet sich bei Unfried, 1998.

richtshof, 2007). Bereits in einem früheren Urteil („Manninen") hatte der EuGH das finnische Anrechnungsverfahren für europarechtswidrig erklärt (Europäischer Gerichtshof, 2004).

Während die fehlende Europatauglichkeit des Anrechnungsverfahrens weitgehend unumstritten war, gab es hinsichtlich der Frage, wie diesem Sachverhalt zu begegnen sei, durchaus größere Diskussionen. Zahlreiche Autoren vertraten die Ansicht, dass das bisherige System beispielsweise durch eine Einbeziehung der ausländischen Körperschaftsteuer in das Anrechnungsverfahren so auszugestalten sei, dass es den europarechtlichen Vorgaben entspricht. Aus der Fülle an Literatur zu diesem Thema seien hier exemplarisch Sigloch, 2000, S. 163, Maiterth und Semmler, 2000, S. 1386 und insbesondere Treisch, 2004, S. 368ff. genannt. Da darüber hinaus mit Hilfe des Anrechnungsverfahrens Finanzierungs- und Rechtsformneutralität zumindest erreichbar sind und das Verfahren daher als besonders systematisch galt[30], wehrten sich zahlreiche Wissenschaftler und Steuerberater gegen die vollständige Abschaffung des Anrechnungsverfahrens. Diese ablehnende Haltung gipfelte in dem Aufruf: „Verteidigt das Anrechnungsverfahren gegen unbedachte Reformen!", dem sich 78 Steuerexperten anschlossen. Sie forderten stattdessen eine „Fortentwicklung des gegenwärtigen Systems" (Siegel et al., 2000). Auch die Länder Baden-Württemberg, Bayern und Thüringen versuchten in einem eigenen Gesetzesentwurf, der fast zeitgleich mit dem Entwurf der Bundesregierung über den Bundesrat in das parlamentarische Verfahren eingebracht wurde, das Anrechnungsverfahren beizubehalten. Sie waren der Meinung, dass „das Vollanrechungsverfahren [..] optimiert und europatauglich gemacht werden" kann (Deutscher Bundesrat, 2000a, S. 40). Doch alle Einwände fruchteten nicht. Das Anrechungsverfahren wurde abgeschafft und durch das so genannte Halbeinkünfteverfahren ersetzt.

Die Darstellung des neuen Steuersystems ist Gegenstand des vierten Kapitels. Zuvor wird jedoch im folgenden dritten Abschnitt ein besonderer Aspekt des Anrechnungsverfahrens näher beleuchtet – der so genannte „Siemens-Effekt".

---

[30] Siehe hierzu zum Beispiel Fuest und Huber, 2000.

3 Der „Siemens-Effekt" – Theorie und empirische Evidenz[31]

3.1 Überblick

Eine Besonderheit des ehemaligen Anrechnungsverfahrens war die ungleiche Behandlung von im In- und im Ausland erwirtschafteten unternehmerischen Gewinnen, sobald diese die Ebene der Körperschaft verließen und an die einkommensteuerpflichtigen Anteilseigner einer Firma weitergeleitet wurden. Während ein zur Steueranrechnung berechtigter Aktionär bei inländischen Gewinnen eine Steuergutschrift in Anspruch nehmen konnte, musste er bei einer empfangenen Ausschüttung, die das Unternehmen aus ausländischen Einkünften (ergo aus dem EK 01) finanzierte, die gesamte Dividende noch einmal der Einkommensteuer unterwerfen. Daraus resultierte de facto eine Doppelbesteuerung der im Ausland erzielten Gewinne. Dieser Umstand führte dazu, dass für international agierende Unternehmen ein Anreiz bestand, keine Gewinne aus dem EK 01 zur Dividendenzahlung zu verwenden, sondern statt dessen dieses Kapital anzulegen und lediglich die Zinsen, die darauf verdient wurden, wieder auszuschütten. Diese Begleiterscheinung des abgeschafften Anrechnungsverfahrens, der so genannte „Siemens-Effekt", steht im Mittelpunkt dieses Kapitels.

Im Abschnitt 3.2 wird dabei zunächst noch einmal genauer auf die steuerlichen Rahmenbedingungen eingegangen, die zur Ungleichbehandlung der in- und ausländischen Dividendeneinkommen führte. Kapitel 3.3 präsentiert in knapper und rein intuitiver Form die Theorie zum daraus folgenden „Siemens-Effekt", während Abschnitt 3.4 die bislang nur rudimentär vorhandene empirische Evidenz zu diesem Phänomen um weitere Indizien anreichert.

3.2 Doppelbesteuerung ausländischer Dividendeneinkünfte

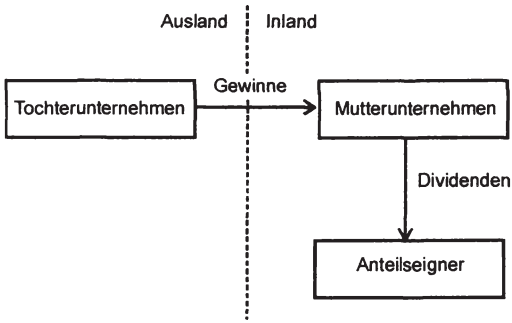
Zur Erklärung des „Siemens-Effektes" ist es in einem ersten Schritt hilfreich, noch einmal genauer auf einige besondere Merkmale des bis zum Jahre 2001 geltenden Anrechnungsverfahrens einzugehen. Zur Illustration dient die Abbildung 3.1, in der die Eigentumsbeziehungen einer

---

[31] Der Autor dankt Alexander Vogel vom Forschungsdatenzentrum des Statistischen Bundesamtes für die konstruktive Zusammenarbeit bei der Auswertung der Körperschaftsteuerstatistik 1998.

den folgenden Überlegungen zu Grunde liegenden multinational agierenden Firma veranschaulicht werden. Um das Modell möglichst einfach zu halten und den wesentlichen Aspekt herauszuarbeiten, wird davon ausgegangen, dass eine Mutter mit Sitz in Deutschland („Inland") über eine (hundertprozentige) Tochterunternehmung verfügt, die ihren Sitz hingegen im Ausland hat. Die Tochter transferiert ihre Gewinne konzernintern an die Mutter, welche wiederum Dividendenzahlungen an ihre ebenfalls in Deutschland ansässigen Anteilseigner leistet (Weichenrieder, 1994, S. 175).

Abbildung 3.1: Modellhafter Aufbau eines multinationalen Konzerns zur Erläuterung des „Siemens-Effektes"



Quelle: Eigene Darstellung.

Im Anrechnungsverfahren hatte eine solche Konstellation folgende steuerlichen Auswirkungen (siehe Kapitel 2.3): Die Gewinne der Tochter wurden im Ausland mit dortiger Unternehmensteuer (zum Beispiel Körperschaft- und Quellensteuer) belastet. Bei Weiterleitung der Gewinne an die deutsche Mutter, konnte letztere sie – bei Existenz eines Doppelbesteuerungsabkommens - als Auslandseinkünfte steuerfrei vereinnahmen. Es war also keine zusätzliche deutsche Körperschaftsteuer mehr fällig. Um die im Ausland entstandenen Gewinne von den inländischen Einkünften zu unterscheiden, buchte die Mutter sie auf das Eigenkapitalkonto EK 01. Für den Fall, dass die Mutter diese Gewinne an die eigenen inländischen Aktionäre als Dividende weiterleiten wollte, musste sie keine Ausschüttungsbelastung (auf 30 %) herstellen, sondern konnte den vollen Betrag direkt an die Anteilseigner auszahlen. Für diese wiederum bestand im Gegenzug aber keine Möglichkeit einer Steuer-

anrechnung.[32] Die Folge war, dass die gesamte Bruttodividende der Mutter der persönlichen Einkommensteuer des Aktionärs zu unterwerfen war. Im Endeffekt wurden die durch die Tochter im Ausland erzielten Gewinne damit doppelt besteuert: Einmal durch die ausländische Unternehmensteuer und ein zweites Mal durch die deutsche Einkommensteuer („Nachholeffekt"). Im Gegensatz dazu waren im Inland erzielte Gewinne der Mutter bei Weiterleitung de facto nur einfach mit der Einkommensteuer des Anteilseigners belastet.[33]

In dieser Ungleichbehandlung von in- und ausländischen Dividendeneinkommen liegt die Ursache für das Entstehen des so genannten „Siemens-Effektes", der im folgenden Unterabschnitt genauer erläutert wird.

3.3 Der „Siemens-Effekt"[34]

Betrachtet wird eine multinationale Unternehmung, wie sie in Abbildung 3.1 dargestellt wurde. Das Management verfolgt dabei das Ziel, den Marktwert der Firma zu maximieren, was gleichbedeutend mit einer Maximierung des Barwerts der künftigen Nettodividendenzahlungen an die Anteilseigner ist. Dabei ist zwischen zwei Arten von Ausschüttungen zu unterscheiden: Zum einen Dividendenzahlungen aus heimischen Profiten nach deutscher Körperschaftsteuer (D), die auf Ebene des Unternehmens dem Thesaurierungssteuersatz τ unterliegen und beim Aktionär zu einer Nettodividende von $(1-\tau_P)/(1-\tau)\cdot D$ füh-

---

[32] Bis 1993 war auch für Ausschüttungen aus dem EK 01 die Ausschüttungsbelastung herzustellen („Nachsteuer"), dafür konnte auf Ebene des Anteilseigners die deutsche Körperschaftsteuer angerechnet werden. Ein ähnliches System existierte bis zum Jahr 2004 auch in Frankreich („Précompte"). Kari und Ylä-Liedenpohja, 2005, zeigen, dass diese Art der Behandlung von Auslandsdividenden für den hier beschriebenen „Siemens-Effekt" zu keinen nennenswert unterschiedlichen Ergebnissen gegenüber der Variante ohne Nachsteuer führt.

[33] Im Laufe des Gesetzgebungsverfahrens zum "Standortsicherungsgesetz" im Jahre 1993 war zwischenzeitlich sogar vorgesehen, das Anrechnungsverfahren auch auf ausländische Unternehmensteuern auszuweiten und dadurch die Doppelbesteuerung der ausländischen Gewinne zu beseitigen. Die Einführung dieser Methode scheiterte jedoch am Veto des Deutschen Bundesrates (Weichenrieder, 1994, S. 173).

[34] Die Ausführungen in diesem Kapitel beziehen sich weitgehend auf die Studien von Weichenrieder, 1994 und 1998. Dabei erfolgt eine Beschränkung auf die Intuition des Modells und die Darstellung der für diese Arbeit relevanten Hauptergebnisse. Für die exakte modelltheoretische Herleitung sei der geneigte Leser auf die Originalliteratur verwiesen.

ren, weil er eine Steueranrechnung geltend machen kann. Zum anderen Ausschüttungen aus den Gewinnen der Tochter nach ausländischer Unternehmensteuer (D^*), die im Ausland dem Steuersatz τ^* unterworfen wurden. Die Nettodividende, die der Anteilseigner vereinnahmen kann, beträgt dann $(1-\tau_p)\cdot D^*$; hier ist keine Anrechnung der im Ausland gezahlten Unternehmensteuer möglich.

In diesem Steuersystem ist ein Investor zwischen dem Halten einer Aktie der Firma und deren Verkauf gerade indifferent, wenn die folgende Arbitragebedingung (3.1) erfüllt ist:

$$\frac{(1-\tau_p)}{(1-\tau)}\cdot D+(1-\tau_p)\cdot D^*+(\dot{V}-Q)=(1-\tau_p)\cdot i\cdot V \qquad (3.1)$$

Die rechte Seite der Gleichung gibt den Nettoertrag des Aktionärs wieder, wenn er die Anteile am Unternehmen zum Marktwert V verkauft und den Verkauferlös am Kapitalmarkt zum Zinssatz i anlegt. Die Zinseinkünfte müssen der persönlichen Einkommensteuer (Steuersatz τ_p) unterworfen werden. Auf der linken Seite von (3.1) steht dem gegenüber der Nettoertrag des Anteilseigners, wenn er seine Aktien behält. Dieser setzt sich aus den Dividendeneinkünften aus in- und ausländischen Unternehmensgewinnen sowie der Veränderung des Marktwertes des Unternehmens ($\dot{V}$) zusammen. Davon abgezogen werden noch eventuell geleistete Neueinlagen Q.[35]

Die Arbitragebedingung (3.1) dient als Ausgangspunkt eines dynamischen Optimierungskalküls mit dem Ziel, den Marktwert des Unternehmens V zu maximieren. Auf dessen explizite Darstellung wird an dieser Stelle verzichtet. Stattdessen wird das für diese Arbeit zentrale Ergebnis intuitiv erläutert. Zu diesem Zweck sei angenommen, dass die Mutter über volle Finanzierungsflexibilität verfügt: Neben der Finanzierung ihrer Investitionen über Eigenkapital steht ihr auch der Zugang zum Kapitalmarkt offen. Hier kann sie Fremdkapital aufnehmen oder auch eigene Finanzmittel zu einem konstanten Zinssatz anlegen.

Betrachtet sei die folgende gedankliche Situation: Die Mutter verfügt über einen Euro EK 01 und steht vor der Wahl, diesen Euro entweder an die Aktionäre auszuschütten oder ihn am heimischen Kapital-

[35] Von einer Steuer auf Wertsteigerungen wird zur Vereinfachung hier abstrahiert.

markt anzulegen.[36] Im ersten Fall (*Direktausschüttung*) führt die Dividendenzahlung zu einem Nettoertrag beim Anteilseigner in Höhe von $(1-\tau_P)$ Euro. Da die Ausschüttung ja zu keiner Steueranrechnung berechtigt, muss der komplette Euro der persönlichen Einkommensteuer des Aktionärs unterworfen werden. Im zweiten Fall (*Finanzanlage*) erzielt die Mutter in allen zukünftigen Perioden ein Mehreinkommen in Höhe von $(1-\tau)i$ Euro. Wenn die zusätzlichen Einkünfte stets an die Aktionäre ausgeschüttet werden, erhalten diese darauf eine Anrechnungsgutschrift, weil es sich ja nun aus steuerlicher Sicht um inländische Einkommen handelt. Die Nettodividende des Anteilseigners erhöht sich daher in allen zukünftigen Perioden um $i\cdot(1-\tau_P)$ Euro.[37] Diskontiert man diesen Zahlungsstrom mit dem Nettozinssatz des Aktionärs $[(1-\tau_P)\cdot i]$ ergibt sich als Barwert dieser Politik gerade ein Euro. Dies ist offensichtlich mehr als der Nettoertrag von $(1-\tau_P)$ Euro bei der direkten Ausschüttung der im Ausland erwirtschafteten Gewinne (Weichenrieder, 1998, S. 458).[38]

Wenn der Konzern das Ziel der Marktwertmaximierung verfolgt, besteht demnach im Steady-State die optimale Unternehmenspolitik darin, alle Auslandsprofite zu thesaurieren, sie am Kapitalmarkt anzulegen und lediglich die darauf erzielten Zinseinkünfte an die inländischen Anteilseigner auszuschütten.[39] Durch die Anlage des EK 01 am Kapitalmarkt kann das multinationale Unternehmen der Doppelbesteuerung von ausländischen Dividendenerträgen vollständig entgehen. Diese erzeugt folglich einen Anreiz zur ständigen Akkumulation von Finanzkapital bei der Mutter. Weichenrieder gab diesem Resultat den Namen „Siemens-Effekt", weil gemäß firmeninterner Informationen in dem genannten Unternehmen tatsächlich bis zu diesem Zeitpunkt noch nie EK 01-Beträge für Dividendenzahlungen verwendet wurden und gleich-

---

[36] Alternativ könnte die Mutter auch ihre Finanzschulden reduzieren, was zum gleichen Ergebnis führte.

[37] $(1-\tau)\cdot i\cdot[(1-\tau_P)/(1-\tau)]=i\cdot(1-\tau_P)$

[38] Im Originalmodell wird in einem ersten Schritt der Fall untersucht, dass der Mutter lediglich der Weg der Eigenkapitalfinanzierung offen steht. Unter diesen Rahmenbedingungen lässt sich zeigen, dass die Doppelbesteuerung der ausländischen Dividendeneinkünfte die Vorteilhaftigkeit von Auslandsinvestitionen nicht beeinflusst. Allerdings kann das Sitzland der Tochterunternehmung durch die Wahl des Unternehmensteuersatzes τ^* einen wesentlichen Einfluss auf die Aufteilung des Kapitals innerhalb des Konzerns nehmen (Weichenrieder, 1994, S. 180f.).

[39] Dieses Ergebnis gilt für den Fall, dass bei der Mutter aus steuerlicher Sicht die Finanzierung über Thesaurierung günstiger ist als über Fremdkapital. Für den umgekehrten Fall siehe Weichenrieder, 1998, S. 457f.

zeitig die vortreffliche Liquiditätssituation großer deutscher Firmen mit starker internationaler Verflechtung – wie zum Beispiel Siemens - dadurch erklärbar wurde (Weichenrieder, 1994, S. 184).

Während die Theorie zum „Siemens-Effekt" seit Mitte der 1990er Jahre durch die Studien von Weichenrieder bekannt ist, existieren bislang nur rudimentäre empirische Belege für die These. Im folgenden Kapitel 3.4 werden weitere Indizien zur Untermauerung der Theorie zusammengetragen.

3.4 Empirische Evidenz zum „Siemens-Effekt"

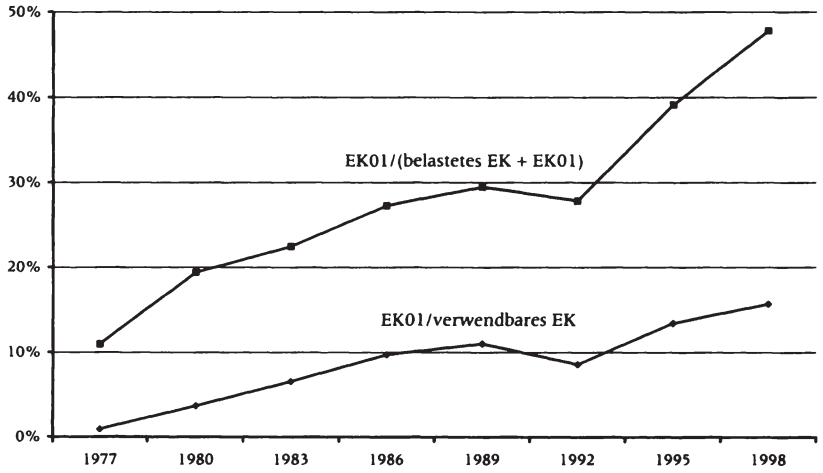
Die größte Schwierigkeit bei der empirischen Evaluation des „Siemens-Effektes" ist die Tatsache, dass die Schlüsselgröße EK 01 eine steuerrechtliche, aber keine veröffentlichte handelsrechtliche Bilanzposition ist. Steuerbilanzen werden aber in der Regel nicht publiziert, sodass man lediglich auf eine repräsentative Datenquelle zurückgreifen kann: die vom Statistischen Bundesamt erhobene Körperschaftsteuerstatistik. Sie enthält die für die Steuererhebung relevanten Daten aller körperschaftsteuerpflichtigen Unternehmen und weist damit unter anderem auch die Gliederung des verwendbaren Eigenkapitals aus. Die Statistik erscheint in einem Rhythmus von drei Jahren und mit einer zeitlichen Verzögerung von etwa fünf Jahren (Statistisches Bundesamt, 2005, S. 2f.). Für einen Vergleich über die Zeit sind die Zahlen der Statistik lediglich auf der Makroebene verfügbar, für das Jahr 1998 kann darüber hinaus ein Datensatz mit einer Auswahl der erhobenen Variablen auf der Mikroebene analysiert werden.

Körperschaftsteuerstatistik 1977 bis 1998 auf Makroebene

Betrachtet werden die Körperschaftsteuerstatistiken der Jahre 1977 bis 1998. Erst mit Einführung des Anrechnungsverfahrens zu Beginn des Jahres 1977 entstanden auch die Bilanzposition EK 01 und die steuerrechtlichen Grundlagen für den „Siemens-Effekt", weshalb dieses Jahr als Startpunkt gewählt wird. Die Statistik des Jahres 1998 ist indes die letzte, in der alle Firmen noch dem Anrechnungsverfahren unterlagen und das Eigenkapital nach steuerlicher Vorbelastung gliedern mussten (siehe Kapitel 2.3.1). Aus der Statistik für das Jahr 2001 lassen sich hingegen die verschiedenen EK-Töpfe nicht mehr unterscheiden.

Wenn die Theorie zum „Siemens-Effekt" korrekt ist, dürften Unternehmen ihre Auslandsgewinne niemals ausschütten. Die Bilanzposition EK 01 müsste daher immer weiter anschwellen. Dies ist so lange kein Problem, wie eine Firma noch über ausreichende Rücklagen aus inländischen versteuerten Gewinnen (zum Beispiel EK 45 oder EK 40) verfügt: Das Unternehmen schüttet die vorbelasteten EK-Bestandteile aus und ersetzt diese durch zunehmende EK 01-Beträge.[40] Allerdings ist diese Substitutionspolitik nicht unbegrenzt möglich. Ab einem gewissen Zeitpunkt wird die durch den „Siemens-Effekt" entstehende Ausschüttungsrestriktion bindend und die betroffenen Firmen werden gezwungen, Finanzaktiva zu bilden oder aufgenommenes Fremdkapital zu tilgen.

Abbildung 3.2: Entwicklung des EK 01 im Verhältnis zum verwendbaren Eigenkapital für Aktiengesellschaften



Quellen: Statistisches Bundesamt, Körperschaftsteuerstatistik, verschiedene Ausgaben. Dargestellt werden die angegebenen Quoten für Aktiengesellschaften sowie Kommanditgesellschaften auf Aktien.

[40] Zu dieser Ausschüttungspolitik wird ein Unternehmen auch durch die so genannte „Verwendungsfiktion" angehalten, nachdem zunächst die belasteten EK-Bestandteile und anschließend das EK 0 zur Dividendenzahlung verwendet werden müssen (siehe Abschnitt 2.3.1).

Um einen Eindruck zu gewinnen, ob die Bilanzposition EK 01 im Zeitverlauf tatsächlich an Bedeutung gewonnen hat, wird in einem ersten Schritt der Anteil des EK 01-Bestandes am gesamten zur Ausschüttung verwendbaren Eigenkapital errechnet. Abbildung 3.2 zeigt die Entwicklung dieser Quote im Zeitverlauf (untere Linie) für die Teilgruppe der Aktiengesellschaften und der Kommanditgesellschaften auf Aktien (KGaA). Der Anteil stieg, mit Ausnahme des Jahres 1992, fast kontinuierlich an und erreichte im Jahr 1998 schließlich einen Wert von über 15 %.[41]

Zwar zeigt diese Entwicklung die gestiegene Bedeutung des EK 01 im Zeitverlauf; für die Beurteilung der Frage, ob die Firmen durch das Steuersystem tatsächlich angehalten wurden, Finanzaktiva zu bilden, weil ihnen nicht mehr ausreichend steuerlich vorbelastetes Eigenkapital zur Verfügung stand, ist die Betrachtung dieser Quote jedoch ungeeignet. Zu beachten ist nämlich, dass es noch weitere unbelastete EK-Bestandteile gab (EK 02 bis EK 04), die auf Ebene des Anteilseigners ebenfalls zu keiner Körperschaftsteueranrechnung führten und daher für eine Ausschüttung genauso wenig attraktiv waren. Darüber hinaus sorgte die bereits erwähnte Verwendungsfiktion (siehe Abschnitt 2.3.1) dafür, dass diese EK-Bestandteile nicht vor dem EK 01 zur Dividendenzahlung verwendet werden durften. Aus diesen Gründen ist es aussagekräftiger, die EK 01-Bestände nicht mit dem gesamten verwendbaren Eigenkapital in Relation zu setzen, sondern nur mit den belasteten EK-Bestandteilen (Weichenrieder, 1994, S. 188). Die obere der beiden Linien in Abbildung 3.2 zeigt die Entwicklung dieser modifizierten Quote, deren Verlauf noch viel eindrucksvoller auf die gestiegene Bedeutung der thesaurierten Auslandsgewinne schließen lässt. Der Anteil des EK 01 am belasteten Eigenkapital stieg ebenfalls nahezu kontinuierlich an und erreichte im Jahre 1998 einen Wert von fast 48 %.

Bei der Interpretation dieser Zahl ist darüber hinaus zu berücksichtigen, dass gerade einmal rund 30 % aller Aktiengesellschaften im Jahre 1998 überhaupt EK 01 ausgewiesen haben. Nur diese Teilgruppe der Firmen verfügte tatsächlich über Auslandstöchter und war damit potenziell vom „Siemens-Effekt" betroffen. Die Bedeutung der thesaurierten Auslandsgewinne dürfte für diese Unternehmen noch erheblich größer

---

[41] Die Beschränkung auf AGs und KGaAs erfolgt, weil EK 01 hauptsächlich bei diesen Rechtsformen vorkommt. Das Vorgehen lehnt sich damit an die Vorgängerstudien von Weichenrieder, 1994 und 1995, sowie Eggert und Weichenrieder, 2002, an, wodurch zudem eine bessere Vergleichsmöglichkeit gegeben ist.

gewesen sein. Die Frage, ob und wenn ja wie viele Firmen tatsächlich von einer bindenden Ausschüttungsrestriktion betroffen gewesen sind, lässt sich mit Hilfe der aggregierten Zahlen aber noch nicht beantworten.

Körperschaftsteuerstatistik 1998 auf Mikroebene

Die Makrozahlen ergeben bereits ein recht eindrucksvolles Bild von der gestiegenen Relevanz des EK 01 im Zeitverlauf. Seit Kurzem bietet das Statistische Bundesamt zudem die Möglichkeit, einzelne Erhebungsjahre der Körperschaftsteuerstatistik auch auf Mikroebene zu untersuchen. Eine Verknüpfung der Zahlen über verschiedene Erhebungen hinweg zu einem Panel ist allerdings leider nicht möglich. Ebenso steht für die Analyse nur eine begrenzte Zahl von Variablen zur Verfügung, sodass nicht die vollen vorhandenen Informationen ausgewertet werden können. Insbesondere fehlt ein adäquates Maß für die Unternehmensgröße, wie beispielsweise die Bilanzsumme, der Umsatz oder die Anzahl der Mitarbeiter. Auch die von einer Firma besessenen Finanzanlagen und das aufgenommene Fremdkapital, welche für die Evaluation des „Siemens-Effektes" von besonderem Interesse gewesen wären, sind nicht in den Daten zu finden. Trotz dieser Einschränkungen werden im Folgenden einige verfügbare deskriptive Statistiken für das Jahr 1998 präsentiert, die das durch die Makrozahlen entstandene Bild der empirischen Evidenz zum „Siemens-Effekt" ergänzen.

Die Körperschaftsteuerstatistik 1998 enthält insgesamt 328.639 Firmen mit positivem verwendbarem Eigenkapital.[42] Mit weitem Abstand waren die meisten dieser Unternehmen, nämlich 317.288, in der Rechtsform der GmbH organisiert. Dies entspricht einem Anteil von 96,55 %. Fast verschwindend gering war dem gegenüber die Anzahl der Aktiengesellschaften. Die Statistik beinhaltet lediglich 2.747 AGs mit positivem verwendbarem Eigenkapital (0,84 % aller Firmen).[43]

Von allen 328.639 Unternehmen wiesen 6.819 einen positiven Bestand an EK 01 aus. Gerade einmal 2,08 % aller Körperschaften konnten demnach im Jahre 1998 potenziell vom „Siemens-Effekt" betroffen sein. Das Gros der deutschen Firmen verfügte dem zufolge über kein Auslandsengagement. Deutlich größer ist die Quote jedoch, wenn man ausschließlich die Aktiengesellschaften betrachtet. Hier waren es im-

---

[42] Unternehmen mit negativem verwendbarem Eigenkapital werden ebenso wie Organgesellschaften nicht in die Betrachtung einbezogen.

[43] Die restlichen Körperschaften im Datensatz verteilen sich auf sonstige Rechtsformen wie Genossenschaften, Stiftungen oder ausländische Rechtsformen.

merhin 808 Unternehmen (29,41 % aller AGs), die über positives EK 01 verfügten.[44]

Von Interesse ist in einem ersten Schritt die Frage, ob ein Zusammenhang zwischen dem Vorhandensein von EK 01 einerseits und der Firmengröße andererseits besteht. Da der Datensatz - wie bereits erwähnt - leider kein adäquates Maß für die Unternehmensgröße enthält, wird zur Beantwortung dieser Frage auf die Summe des verwendbaren Eigenkapitals als Größenproxy zurückgegriffen. Tabelle 3.1 vergleicht das arithmetische Mittel und die Verteilung des verwendbaren Eigenkapitals der Firmen mit positivem EK 01-Bestand mit den Unternehmen ohne Auslandsengagement.

Tabelle 3.1: Zusammenhang zwischen Firmengröße (gemessen anhand des vEK in Tausend D-Mark) und EK 01-Vorkommen

	alle Firmen		nur AGs	
	ohne EK 01	mit EK 01	ohne EK 01	mit EK 01
Arithmetisches Mittel	2.421	125.000	76.500	735.000
1%-Quantil	0,2	2,5	0,15	146,8
5%-Quantil	1,3	14,3	3,2	1.027
25%-Quantil	10,3	315,7	119,4	15.300
Median	42	3.671	1683	69.500
75%-Quantil	198	22.100	12.400	272.000
95%-Quantil	2.863	282.000	198.000	2.160.000
99%-Quantil	27.600	1.730.000	1.480.000	16.900.000

Quelle: Körperschaftsteuerstatistik 1998, eigene Berechnungen. Alle Zahlen sind in Tausend D-Mark angegeben.

Betrachtet man zunächst alle Rechtsformen (Spalten 1 und 2), zeigt sich, dass die Firmen mit EK 01-Vorkommen tendenziell auch deutlich größer sind. Das arithmetische Mittel in der Gruppe der Unternehmen mit EK 01 liegt bei 125 Millionen D-Mark, während es bei den Körperschaften ohne EK 01 gerade einmal knapp 2,5 Millionen D-Mark beträgt. Der Median nimmt bei den Firmen mit Auslandsengagement einen Wert von knapp 3,7 Millionen D-Mark an im Gegensatz zu rund 42.000 D-Mark bei den Unternehmen ohne EK 01. Diese Beobachtung zieht sich durch die gesamte Verteilung des verwendbaren Eigenkapitals hindurch: Alle dargestellten Quantile liegen in der Gruppe mit EK 01

[44] Dieser Wert korrespondiert mit den bereits diskutierten Makrozahlen (siehe oben).

deutlich höher als in der Gruppe ohne Auslandsengagement. Dasselbe Muster ist zu erkennen, wenn man die Betrachtung auf die Aktiengesellschaften beschränkt (Spalten 3 und 4). Auch hier gilt: Sowohl das arithmetische Mittel als auch alle Quantile des verwendbaren Eigenkapitals sind bei den AGs mit EK 01 deutlich größer als bei denen ohne EK 01. Zudem zeigt sich, dass die Aktiengesellschaften generell über wesentlich mehr verwendbares Eigenkapital verfügen als alle Körperschaften.

Als Zwischenfazit lässt sich an dieser Stelle festhalten, dass Firmen mit Auslandsengagement tendenziell größer sind als solche ohne EK 01-Bestand. Zudem kommt EK 01 unter den Aktiengesellschaften deutlich häufiger vor als bei anderen Rechtsformen.

Im weiteren Verlauf dieses Unterabschnitts werden nun die 6.819 Firmen genauer beleuchtet, die über positives EK 01 im Jahre 1998 verfügten, die also potenziell vom „Siemens-Effekt" betroffen sein konnten. Von diesen waren wiederum die meisten, nämlich 5.352, in der Rechtsform der GmbH organisiert; dies entspricht 78,49 %. Die relative Bedeutung der AGs war hier deutlich größer als in der Gesamtmenge aller Firmen: Die 808 Aktiengesellschaften mit positivem EK 01-Bestand entsprechen einem Anteil von 11,85 %.

Wie bereits erwähnt, ist es zur Beantwortung der Frage, welche Bedeutung das EK 01 für eine Firma hat, besonders interessant, den Anteil des EK 01 an der Summe aus vorbelastetem verwendbarem Eigenkapital und EK 01 zu ermitteln. Diese Kennzahl sei im Folgenden mit *EK 01-Anteil* bezeichnet und errechnet sich im Jahr 1998 gemäß Gleichung (3.2).

$$\text{EK01} - \text{Anteil} = \frac{\text{EK01}}{(\text{EK50} + \text{EK45} + \text{EK30} + \text{EK01})} \qquad (3.2)$$

Je näher diese Quote bei 100 % liegt, desto eher bindet die Ausschüttungsrestriktion, die aufgrund des „Siemens-Effektes" entsteht. Bei verhältnismäßig kleinen Werten des *EK 01-Anteils* verfügt ein Unternehmen hingegen noch über ausreichend vorbelastetes Eigenkapital aus inländischer Entstehung, das zur Dividendenzahlung verwendet werden kann und beim Anteilseigner zu einer Körperschaftsteueranrechnung berechtigt. Die Makrozahlen zeigten einen deutlichen Anstieg des *EK 01-Anteils* im Zeitverlauf, wobei im Jahre 1998 unter den AGs und KGaAs ein Wert von fast 48 % erreicht wurde (siehe Abbildung 3.2).

Tabelle 3.2 enthält nun die deskriptiven Statistiken dieser Quote für das Jahr 1998 auf Mikroebene, wobei zum einen alle 6.819 Firmen mit positivem EK 01 betrachtet werden (Spalte 1) und zum anderen lediglich die 808 Aktiengesellschaften (Spalte 2).

Die Verteilung des *EK 01-Anteils* unterscheidet sich nicht systematisch nach der Rechtsform der betrachteten Unternehmen: Sowohl für alle Firmen als auch ausschließlich für die AGs nehmen sowohl alle dargestellten Quantile als auch das arithmetische Mittel sehr ähnliche Größenordnungen an. Im Durchschnitt liegt der *EK 01-Anteil* bei rund 39 %, wobei etwa bei einem Viertel aller Körperschaften das EK 01 nur eine sehr untergeordnete Rolle spielt (die Quote ist kleiner als ein Prozent). Auf der anderen Seite wiesen im Jahr 1998 immerhin 1.153 Firmen (16,91 % aller Firmen) bzw. 150 AGs (18,56 % aller AGs) einen *EK 01-Anteil* von 100 % auf. Für diese Unternehmen galt also: Wenn sie planten, eine Dividende an ihre Anteilseigner auszuschütten, mussten sie dafür EK 01 verwenden.

Tabelle 3.2: Deskriptive Statistiken für den Anteil des EK 01 am tarifbelasteten verwendbaren Eigenkapital

	alle Firmen	nur AGs
Anzahl der Firmen	6.819	808
Arithmetisches Mittel	38,94%	39,38%
1%-Quantil	<0,01%	<0,01%
5%-Quantil	0,01%	0,01%
25%-Quantil	0,98%	2,06%
Median	20,33%	20,04%
75%-Quantil	88,76%	84,76%
95%-Quantil	100,00%	100,00%
99%-Quantil	100,00%	100,00%

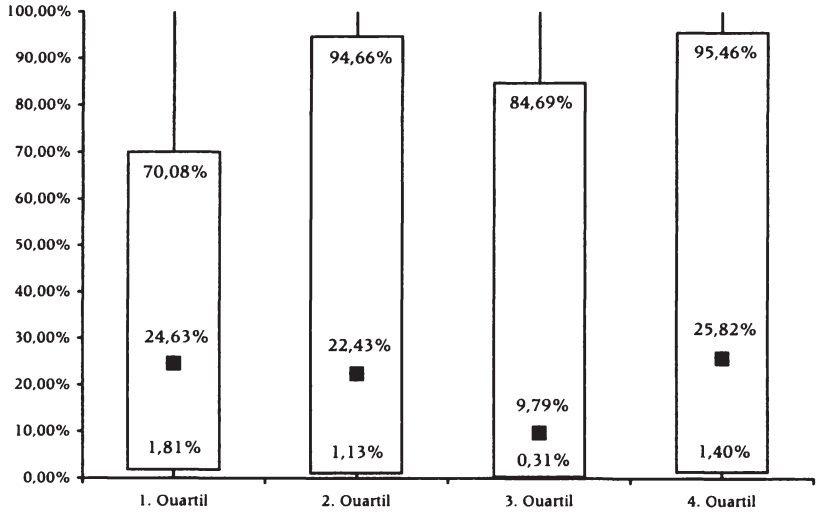
Quelle: Körperschaftsteuerstatistik 1998, eigene Berechnungen. Dargestellt ist die Verteilung der Kennzahl EK 01/(tarifbelastetes EK+EK 01).

Der Frage, ob ein Zusammenhang zwischen dem *EK 01-Anteil* und der Unternehmensgröße besteht, geht Abbildung 3.3 nach. Zu diesem Zweck wurden die 6.819 Firmen, bei denen positives EK 01 vorkommt, vier Gruppen zugeordnet. Einteilungskriterium war die Firmengröße, wobei diese erneut durch das im Unternehmen vorhandene verwendbare Eigenkapital approximiert wurde. Die 1. Gruppe (1. Quartil) enthält demnach die 25 % der Unternehmen mit dem geringsten verwendbaren

Eigenkapital. Die anderen Gruppen wurden analog gebildet. In der Abbildung wird für die vier Quartile die Verteilung des *EK 01-Anteils* mit Hilfe von Boxplot-Diagrammen visualisiert. Der schwarze Punkt in der Mitte kennzeichnet jeweils den Median, das weiße Rechteck („Box") wird durch das 25 %- und das 75 %-Quantil begrenzt. Die von der Box nach oben bzw. unten abgehenden Linien enden am 95 %- bzw. 5 %-Quantil, wobei ersteres für alle vier Gruppen bei eins und letzteres für alle vier Gruppen nahe null liegt.

Aus der Abbildung lässt sich kein systematischer Zusammenhang zwischen dem *EK 01-Anteil* und der Firmengröße ablesen. Allenfalls im 1. Quartil gibt es vergleichsweise wenige Firmen mit sehr hohen Quoten: Das 75 %-Quantil liegt hier bei rund 70 %, während dieser Wert bei den anderen Gruppen deutlich höher liegt. Betrachtet man allerdings den Median, liegt das 1. Quartil wieder im Bereich der anderen gebildeten Klassen.

Abbildung 3.3: Zusammenhang zwischen dem Anteil des EK 01 am tarifbelasteten verwendbaren Eigenkapital und der Unternehmensgröße (Boxplot-Diagramme)



Quelle: Körperschaftsteuerstatistik 1998, eigene Berechnungen. Dargestellt sind das 5 %- und 25 %-Quartil, der Median sowie das 75 %- und 95 %-Quantil der Kennzahl EK 01/(tarifbelastetes EK+EK 01) für vier Unternehmensgruppen à 1.705 Firmen, wobei die Gruppen nach Firmengröße (gemessen am vorhandenen verwendbaren Eigenkapital) gebildet wurden.

Da für Firmen, die dem „Siemens-Effekt" unterliegen, Auswirkungen auf deren Ausschüttungspolitik zu erwarten sind, wird in einem letzten Schritt der deskriptiven Auswertung des Mikrodatensatzes der Körperschaftsteuerstatistik 1998 der Zusammenhang zwischen dem EK 01-Vorkommen und der Ausschüttungsquote analysiert (Tabelle 3.3). Die Ausschüttungsquote ist dabei definiert als Quotient aus sämtlichen Dividendenzahlungen, die sich auf das Geschäftsjahr 1998 beziehen und der Summe aus verwendbarem Eigenkapital und den abgeflossenen Dividenden.[45] Eine Ausschüttungsquote von eins würde demnach bedeuten, dass ein Unternehmen sein komplettes verwendbares Eigenkapital ausgeschüttet hat.

Tabelle 3.3: Zusammenhang zwischen der Ausschüttungsquote und dem EK 01-Vorkommen

	alle Firmen		nur AGs	
	ohne EK 01	mit EK 01	ohne EK 01	mit EK 01
Anzahl der Firmen	321.820	6.819	1.939	808
Arithmetisches Mittel	10,38%	9,10%	8,79%	8,85%
25%-Quantil	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Median	0,00%	0,00%	0,00%	5,46%
75%-Quantil	9,55%	10,30%	9,83%	10,97%
95%-Quantil	49,57%	49,51%	50,04%	34,86%
99%-Quantil	56,37%	55,61%	55,85%	48,55%

Quelle: Körperschaftsteuerstatistik 1998, eigene Berechnungen. Dargestellt ist die Verteilung der Ausschüttungsquote (AQ) mit AQ=Dividenden/(verwendbares Eigenkapital+Dividenden).

Die Zahlen der Tabelle 3.3 zeigen, dass mehr als die Hälfte aller Firmen keine Dividende gezahlt hat. Im Mittel liegt die Ausschüttungsquote zwischen knapp 9 und etwas mehr als 10 %. Hinsichtlich der Verteilung der Ausschüttungsquote ist kein signifikanter Unterschied zwischen Aktiengesellschaften und sonstigen Rechtsformen einerseits sowie zwischen Firmen mit positivem EK 01-Bestand und Unternehmen ohne Auslandsengagement andererseits zu erkennen. Offensichtlich ist die Zahl der Körperschaften, für die die Ausschüttungsrestriktion aufgrund

[45] Entscheidend für die zeitliche Zuordnung der Dividenden zum Jahr 1998 ist dabei nicht der Zeitpunkt der tatsächlichen Auszahlung, sondern das Geschäftsjahr, auf das sich die Dividende bezieht. In den meisten Fällen wird eine Dividende im darauf folgenden Wirtschaftsjahr ausbezahlt, bisweilen noch später. Auch Vorabausschüttungen im gleichen Geschäftsjahr sind jedoch möglich.

des „Siemens-Effektes" bindend ist, zu gering im Vergleich zu allen in der Statistik vorhandenen Firmen, um in dieser Darstellung deutlich sichtbar Einfluss zu nehmen.

Schaut man sich hingegen gezielt die Unternehmen an, für die der *EK 01-Anteil* den Wert eins angenommen hat, zeigt sich, dass nur 165 der insgesamt 1.153 betroffenen Unternehmen eine Dividende für das Geschäftsjahr 1998 gezahlt haben. Das sind lediglich 14,31 % im Vergleich zu 46,57 % im gesamten Sample. Wenn auch die Betrachtung bloß eines Zeitpunktes und die vergleichsweise geringe Fallzahl eine vorsichtige Interpretation dieser Zahlen anraten lassen, so deutet die relativ geringe Ausschüttungsneigung der Unternehmen, die gezwungen waren, EK 01 auszuschütten, wenn sie eine Dividende zahlen wollten, auf die empirische Relevanz des „Siemens-Effektes" hin.

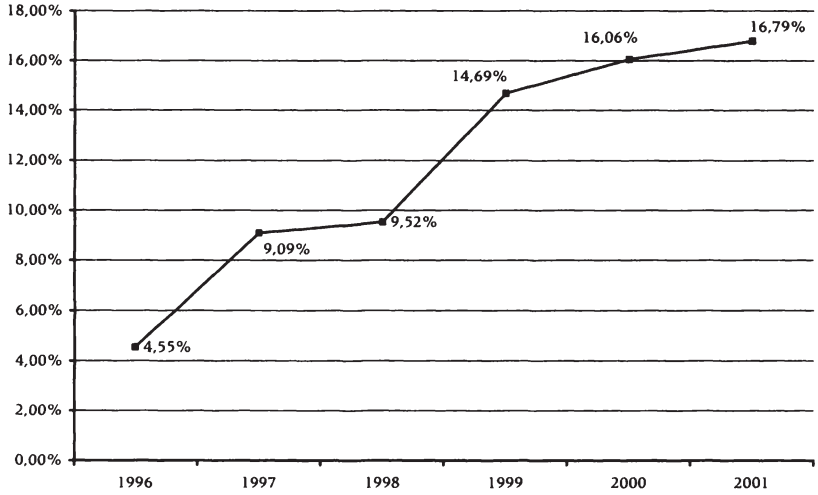
Ausschüttungen börsennotierter Unternehmen

Für eine genauere Evaluation der Dividendenpolitik im Hinblick auf den „Siemens-Effekt" ist die Beschränkung der Analyse auf lediglich ein Jahr wohl nicht hinreichend. Allerdings ist es – wie bereits erwähnt – nicht möglich, die Erhebungswellen der Körperschaftsteuerstatistik so miteinander zu verknüpfen, dass man eine Beobachtung über mehrere Zeitpunkte verfolgen kann. Insofern steht keine adäquate, repräsentative Datenquelle zur Verfügung, die Steuerbilanzzahlen enthält und über eine Panelstruktur verfügt.

Um diesen Mangel zu lindern, wurde zur Ergänzung der empirischen Evidenz zum „Siemens-Effekt" schließlich noch ein weiterer Datensatz analysiert. Wie die Auswertung der Körperschaftsteuerstatistik 1998 ergab, tritt EK 01 überdurchschnittlich oft bei großen AGs auf. Aus diesem Grunde ist es sinnvoll, sich genauer mit der Gruppe der börsennotierten Aktiengesellschaften, für die aufgrund der Publikationspflichten zumindest detaillierte Handelsbilanzzahlen öffentlich zugänglich sind, zu beschäftigen. Zwar kann man aus den verfügbaren Daten nichts über den Bestand des EK 01 in den Firmen erfahren; aber es ist immerhin bekannt, ob eine geleistete Dividende beim Anteilseigner zu einer Steueranrechnung berechtigte oder nicht. Eine Steueranrechnung war aber – wie bereits erwähnt – nur bei Ausschüttungen aus dem tarifbelasteten verwendbaren Eigenkapital möglich. Somit lässt sich über diese Information herausfinden, ob ein Unternehmen EK 0 zur Dividenden-

zahlung verwendete, was wiederum indirekt eine empirische Evaluation des „Siemens-Effektes" ermöglicht.[46]

Abbildung 3.4: Entwicklung des Anteils der Dividendenzahlungen aus dem EK 0 an allen Dividendenzahlungen



Quelle: Eigene Berechnung. Die Daten entstammen dem Hoppenstedt Aktienführer (verschiedene Jahre) sowie der „Datastream"-Datenbank. Dargestellt ist jeweils der Anteil der Dividendenzahlungen, die beim Anteilseigner zu keiner Steueranrechnung berechtigten, mithin aus dem EK 0 getätigt wurden, an allen Dividendenzahlungen eines Jahres.

Der im Folgenden betrachtete Datensatz enthält 191 deutsche, börsennotierte Körperschaften, die nicht dem Finanzsektor angehören sowie insgesamt 539 Dividendenzahlungen dieser Unternehmen in den Jahren zwischen 1996 und 2001.[47] Die Angaben zu den Dividendenzahlungen des Samples entstammen dem Hoppenstedt Aktienführer sowie der „Datastream"-Datenbank. In Abbildung 3.4 wird der Anteil der Ausschüttungen, die zu keiner Steueranrechnung beim Aktionär führten, mithin

[46] Wegen der Verwendungsfiktion (siehe Abschnitt 2.3.1) ist in den Fällen, in denen ein Unternehmen über einen positiven EK 01-Bestand verfügte, was bei großen Aktiengesellschaften vergleichsweise häufig der Fall war, eine Ausschüttung aus dem EK 0 gleich bedeutend mit einer Ausschüttung aus dem EK 01.

[47] Der Datensatz wurde von Klautke, 2007, zur Untersuchung des Einflusses der Steuerreform auf den Ex-Dividend-Day-Effekt zusammengestellt und dem Autor zur Analyse dankenswerterweise zur Verfügung gestellt.

aus dem EK 0 getätigt wurden, an allen Dividendenzahlungen eines Jahres im Zeitverlauf dargestellt.

Die Grafik zeigt eindrucksvoll die steigende Bedeutung der EK 0-Ausschüttungen: Während zu Beginn des Beobachtungszeitraums 1996 gerade einmal knapp 5 % der Dividenden aus dem EK 0 stammten, erhöhte sich dieser Anteil bis zur Jahrtausendwende auf über 16 %. Dieses Ergebnis ergänzt das Bild der steigenden Bedeutung des EK 01 aus der Makrobetrachtung der Körperschaftsteuerstatistik. Offensichtlich mussten immer mehr Firmen, wenn sie denn eine Dividendenzahlung an ihre Aktionäre tätigen wollten, dazu auf die nicht steuerlich vorbelasteten Eigenkapitalbestandteile zurückgreifen.

Zu klären bleibt die Frage, warum Unternehmen überhaupt Ausschüttungen aus dem EK 01 tätigten. Der „Siemens-Effekt" prognostizierte, dass marktwertmaximierende Firmen solches Eigenkapital niemals an die Anteilseigner ausschütten und stattdessen am Kapitalmarkt anlegen werden. Zwei Einschränkungen dieser Argumentation sind jedoch zu machen: Zum einen können Dividendenzahlungen neben dem reinen Geldtransfer vom Unternehmen an die Aktionäre auch noch weitere Funktionen ausüben, deren Wert von den Anteilseignern und der Unternehmensleitung durchaus als so bedeutsam gewertet werden könnte, dass sie trotz der steuerlichen Nachteile eine Ausschüttung aus dem EK 01 gegenüber der weiteren Thesaurierung präferierten. Zu nennen sind hier beispielweise die Signalwirkung von Dividenden für die gute Performance eines Unternehmens oder die Funktion der Dividenden als Kontrollmechanismus für das Management.[48] Zum anderen ergab sich die steuerliche Benachteiligung von EK 01-Dividenden nur dann, wenn der Dividendenempfänger ein einkommensteuerpflichtiger inländischer Anteilseigner war. Für diesen bestand tatsächlich eine Ungleichbehandlung zwischen in Deutschland und im Ausland generierten Unternehmensgewinnen, wie es in Abschnitt 3.2 ausführlich beschrieben wurde. Anders verhielt es sich jedoch bei einem ausländischen Aktionär. Für diesen war es nämlich unerheblich, ob eine Dividende aus deutschen oder ausländischen Gewinnrücklagen gezahlt wurde; er kam in beiden Fällen nicht in den Genuss einer Steueranrechnung. In solchen Konstellationen band demzufolge die durch den „Siemens-Effekt"

[48] Ein guter Überblick über die theoretische und empirische Forschung zu diesem Themengebiet findet sich bei Goergen, Renneboog und Correia da Silva, 2004a, Kapitel 1.

induzierte Ausschüttungsrestriktion auch trotz eines *EK 01-Anteils* von eins nicht.

Zur genaueren Untersuchung des unterschiedlichen Einflusses der steuerlichen Stellung der Aktionäre auf die EK 0-Ausschüttungen wurde der Datensatz daher um Angaben zur Anteilseignerstruktur ergänzt. Die Informationen hierzu wurden ebenfalls dem Hoppenstedt Aktienführer entnommen und durch die Publikation „Wer gehört zu wem?" der Commerzbank ergänzt.[49] Die Aktionäre wurden den Kategorien „Einkommensteuerpflichtiger Inländer" (inländische Privatpersonen und Personengesellschaften), „Ausländer" und „Sonstige" (inländische Kapitalgesellschaften, Staat, Genossenschaften, Stiftungen, Streubesitz) zugeordnet.[50] Dabei wurden mehrere Aktionäre einer Gruppe jeweils zusammengefasst: Wenn also beispielsweise zwei Privatpersonen jeweils 50 % der Aktien einer Firma hielten, wurden der Kategorie „Einkommensteuerpflichtiger Inländer" 100 % zugerechnet.

Tabelle 3.4: Verteilung der Dividendenzahlungen nach der steuerlichen Stellung des Anteilseigners

Hauptaktionär	Anteil an allen Firmen	Häufigkeit von EK 0-Dividenden
Einkommensteuer-pflichtiger Inländer	40,31%	8,56%
Ausländer	9,95%	32,69%
Sonstige	49,74%	15,09%

Quelle: Eigene Berechnung. Die Daten entstammen dem Hoppenstedt Aktienführer und der Publikation „Wer gehört zu wem?" der Commerzbank. Dargestellt ist in der ersten Spalte die steuerliche Stellung des Hauptaktionärs der 191 im Datensatz enthaltenen Firmen im Jahre 2001. Die zweite Spalte enthält den Anteil der Dividendenzahlungen aus dem EK 0 an allen Ausschüttungen, die von Firmen mit den jeweiligen Hauptaktionären in den Jahren 1996 bis 2001 geleistet wurden.

Tabelle 3.4 gibt einen Eindruck über die relative Häufigkeit der genannten Gruppen im Datensatz. Die erste Spalte („Anteil an allen Firmen")

[49] Die Anteilseignerstruktur der 191 im Sample enthaltenen Firmen wurde für das Jahr 2001 ermittelt und auf die vorhergehenden Jahre übertragen. Die folgenden Ergebnisse werden demzufolge unter der Annahme interpretiert, dass sich die steuerliche Stellung der Aktionäre in den fünf Jahren zuvor nicht wesentlich von der des Jahres 2001 unterschied.

[50] Eine Zuordnung erfolgte bei einem Aktienbesitz von mindestens 5 %; darunter liegende Stimmrechtsanteile wurden dem Streubesitz und damit der Kategorie „Sonstige" zugewiesen.

gibt an, bei wie viel Prozent der 191 Unternehmen der größte Aktionär (oder eine Gruppe von mehreren Aktionären mit der gleichen steuerlichen Stellung) einer der drei gebildeten Kategorien zuzuordnen ist. Bei gut 40 % der Firmen ist der Hauptaktionär ein einkommensteuerpflichtiger Inländer, während nur knapp 10 % Steuerausländer sind. Die zweite Spalte „Häufigkeit von EK 0-Dividenden" gibt an, wie oft Unternehmen, die einer der drei Kategorien zugeordnet wurden, Dividenden aus dem EK 0 gezahlt haben. Die Argumentation, dass Steuerausländer gegenüber Ausschüttungen aus dem EK 0 offener waren, während einkommensteuerpflichtige Inländer solche gerne vermeiden wollten, wird durch die Zahlen in Tabelle 3.4 gestützt: Fast ein Drittel aller Dividendenzahlungen bei Firmen, deren Hauptaktionär nicht aus Deutschland kommt, stammten aus dem EK 0. Dem gegenüber beträgt dieser Wert bei Körperschaften mit einem deutschen Anteilseigner, der der Einkommensteuer unterliegt, weniger als 9 %.

Tabelle 3.5: Probit-Schätzungen zu EK 0-Ausschüttungen

	(1)	(2)
	VR	max(VR)
ZEITTREND	0,1426	0,1379
	[0,011]**	[0,013]**
EST	-0,6648	-0,3336
	[0,011]**	[0,030]**
AUSLÄNDER	1,0425	0,6532
	[0,001]***	[0,002]***
Beobachtungen	539	539
Log-likelihood	-206,14	-206,96
Korrekte Vorhersagen	85,7 %	85,9 %
Pseudo R^2	5,98%	5,61%

Anmerkungen: *** signifikant auf 1 %-Niveau, ** signifikant auf 5 %-Niveau, * signifikant auf 10 %-Niveau. P-Werte in Klammern. Abhängige Variable D01. Alle Regressionen beinhalten eine Konstante, deren Koeffizient nicht dargestellt ist. VR steht für „Voting Rights". In Schätzung (1) geht die Summe der Anteil über mindestens 5 %, die im Besitz einkommensteuerpflichtiger Inländer (EST) bzw. von Steuerausländern (AUSLÄNDER) sind, ein. In Regression (2) werden hingegen Dummy-Variablen verwendet, die entsprechend der steuerlichen Stellung des größten Aktionärs vergeben wurden.

Die Eindrücke aus der deskriptiven Auswertung des Datensatzes bestätigen sich auch in einer Probit-Analyse, deren Schätzergebnisse in der Tabelle 3.5 wiedergegeben sind. Als abhängige Variable wird ein Dummy

(D01) gebildet, der den Wert eins annimmt, falls eine gezahlte Dividende keine Steueranrechnung nach sich zog. Als erklärende Variablen geht neben einem Zeittrend in Schätzspezifikation (1) die Summe der Anteile über mindestens 5 %, die im Besitz einkommensteuerpflichtiger Inländer (EST) bzw. von Steuerausländern (AUSLÄNDER) sind, ein. In Regression (2) werden hingegen Dummy-Variablen verwendet, die entsprechend der steuerlichen Stellung des größten Aktionärs bzw. der größten Aktionärsgruppe vergeben wurden.

Beide Schätzansätze führen zu sehr ähnlichen Ergebnissen. Der Zeittrend ist positiv und signifikant auf dem 5 %-Niveau: Der Anteil an EK 0-Ausschüttungen nimmt im Zeitverlauf zu, wie bereits in Abbildung 3.4 zu erkennen war. Die Koeffizienten der Variablen EST sind jeweils negativ und ebenfalls auf dem 5 %-Niveau signifikant. Die Wahrscheinlichkeit, dass eine Dividende aus dem EK 0 gezahlt wurde, ist also umso kleiner, je mehr Aktien von einem einkommensteuerpflichtigen Inländer gehalten wurden bzw. wenn der Hauptaktionär dieser Kategorie zuzurechnen war. Dem gegenüber sind die Koeffizienten der Variable „AUSLÄNDER" positiv und hoch signifikant. Die Wahrscheinlichkeit, dass eine Dividende zu keiner Steueranrechnung berechtigte, ist demnach umso größer, je mehr Aktien eines Unternehmens von einem Ausländer besessen wurden.[51]

Die Ergebnisse der Betrachtung der Ausschüttungen börsennotierter Unternehmen, die besonders häufig EK 01 in ihren Bilanzen stehen hatten, liefern einige deutliche Indizien für die Bedeutung des EK 01 für die Finanzierungspolitik der Unternehmen. Offensichtlich stieg die relative Bedeutung des EK 0 im Zeitverlauf an. Dadurch waren immer mehr Firmen gezwungen, Dividenden auszuschütten, die zu keiner Steueranrechnung beim Anteilseigner berechtigten, weil sie über kein tarifbelastetes verwendbares Eigenkapital mehr verfügten. Die Wahrscheinlichkeit, dass ein Unternehmen Ausschüttungen aus dem EK 0 vornahm,

---

[51] Einschränkend muss an dieser Stelle darauf hingewiesen werden, dass die Probit-Schätzungen einem potenziellen Endogenitätsproblem unterliegen könnten. So ist es durchaus möglich, dass ausländische Anteilseigner sich gezielt diejenigen deutschen Unternehmen als Anlageobjekt auswählen, die von den deutschen Aktionären wegen der EK 01-Problematik ungern gehalten werden. Dann kann es aber auch einen umgekehrten Einfluss von der EK 0-Ausschüttung auf die Aktionärsstruktur geben. Zudem könnte es sein, dass von Ausländern besessene Firmen prinzipiell ein stärkeres Auslandsengagement besitzen und damit über einen höheren EK 01-Anteil verfügen. Dies könnte die Ergebnisse ebenfalls verzerren. Dafür lässt sich jedoch nicht kontrollieren, da entsprechende Information im Datensatz nicht vorhanden sind.

war aber bei einkommensteuerpflichtigen Aktionären, die der Doppelbesteuerung von Auslandsgewinnen voll unterlagen, deutlich geringer als bei ausländischen Anteilseignern, für die auch Dividenden aus inländischen Profiten keine Steueranrechnung mit sich brachte. Unternehmen im Besitz von inländischen Privatpersonen versuchten also, Dividendenzahlungen aus dem EK 0 tendenziell zu vermeiden, genau so, wie es die Theorie zum „Siemens-Effekt" nahe legt.

3.5 Zusammenfassung

Eine besondere Folgeerscheinung des Anrechnungsverfahrens war die ungleiche steuerliche Behandlung von im In- und im Ausland erwirtschafteten unternehmerischen Profiten. Während in Deutschland entstandene Gewinne nach Ausschüttung an die Anteilseigner gemäß der Mechanik des Anrechnungsverfahrens effektiv nur einfach mit der persönlichen Einkommensteuer des Aktionärs belastet wurden, unterlagen im Ausland erzielte Gewinne einer Doppelbesteuerung. Diese Diskriminierung der ausländischen Profite führte bei einem marktwertmaximierenden, multinationalen Unternehmen zu einem Anreiz, solche Gewinne niemals an die Aktionäre weiterzuleiten, sondern stattdessen Finanzanlagen zu bilden (bzw. Fremdkapital zu tilgen) und lediglich die darauf erzielten Zinseinkommen als Dividende auszuschütten. Für diesen in der Theorie seit Mitte der 1990er Jahre bekannten „Siemens-Effekt" existierte bislang nur rudimentäre empirische Evidenz. In diesem Abschnitt wurden die bestehenden Anhaltspunkte für die Existenz des „Siemens-Effektes" auch in der unternehmerischen Praxis um weitere Indizien angereichert. Sowohl die Auswertung der Körperschaftsteuerstatistik 1998 auf Mikroebene als auch die Betrachtung eines Samples mit 191 börsennotierten Aktiengesellschaften erbrachten dabei weitere Erkenntnisse für die Gültigkeit der Hypothese.

Hinsichtlich der Allokationseffizienz war die den „Siemens-Effekt" verursachende Ungleichbehandlung bedenklich, da Firmen mit umfangreichem Auslandsengagement auf diesem Weg eine vergleichsweise günstige Finanzierungsquelle zur Verfügung stand: die Thesaurierung der Auslandsgewinne. Rein national agierende Unternehmen hatten diese Möglichkeit hingegen nicht (Eggert und Weichenrieder, 2002, S. 549f.). Durch die Steuerreform und die damit einhergehende Abschaffung des Anrechnungsverfahrens wurde auch die Ungleichbehand-

lung zwischen im In- und im Ausland entstandenen Profiten beendet. Der daraus entstandene Finanzierungsvorteil international agierender Unternehmen existiert seitdem nicht mehr.

Im folgenden Kapitel 4 wird nun das neue Körperschaftsteuerrecht, wie es durch die Steuerreform 2000/2001 eingeführt wurde, vorgestellt. Im Mittelpunkt der Ausführungen steht dabei die Erläuterung des Halbeinkünfteverfahrens.

4 Die Steuerreform 2000/2001

4.1 Überblick

Ziel des vierten Kapitels der Arbeit ist es, die Inhalte der Steuerreform 2000/2001 in übersichtlicher und verständlicher Weise darzustellen. Das eine oder andere Detail wird dabei bewusst ausgeblendet, um eine Konzentration auf das Wesentliche zu ermöglichen.

Der folgende Abschnitt 4.2 zeichnet zunächst kurz die Vorgeschichte und den Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens nach und nennt die wesentlichen Ziele, die der Gesetzgeber mit der Reform verfolgte. Im Kapitel 4.3 werden die Bestandteile der Reform ausführlich dargestellt. Im Mittelpunkt steht hierbei das Halbeinkünfteverfahren. Kapitel 4.4 widmet sich den komplexen Übergangsvorschriften vom Anrechungs- zum Halbeinkünfteverfahren. Die ausführliche Darstellung ist für die Analyse der Gestaltungsanreize in der Übergangsphase im fünften und sechsten Teil der Arbeit erforderlich.

4.2 Vorgeschichte und Gesetzgebungsverfahren

4.2.1 Petersberge Vorschläge bis Steuerentlastungsgesetz

Bereits gegen Ende der Regierungszeit von CDU/CSU und F.D.P. unter Bundeskanzler Helmut Kohl wurde ein Anlauf zu einer grundlegenden Reform der Unternehmensbesteuerung genommen. Die Koalition setzte im Juli 1996 eine Reform-Kommission ein, die von Finanzminister Theo Waigel geleitet wurde. Am 22. Januar 1997 legte sie die „Petersberger Steuervorschläge" vor (Bundesministerium der Finanzen, 1997a). Wesentliche Bestandteile der Empfehlungen waren eine Änderung des Einkommensteuertarifs mit einem Eingangsteuersatz von 15 % und einem Spitzensteuersatz von 39 %, ein Höchstsatz für gewerbliche Einkünfte von 35 % sowie eine Reduktion der Steuersätze der Körperschaftsteuer auf 35 % für thesaurierte und 25 % für ausgeschüttete Gewinne. Gegenfinanziert werden sollten diese Steuersatzsenkungen zum Beispiel durch Einschränkungen bei den Abschreibungen, den Wegfall der Steuerbefreiung von Sonn-, Feiertags- und Nachtzuschlägen sowie die Verlängerung der Spekulationsfristen bei der Veräußerung von Wertpapieren und Immobilien (Bundesministerium der Finanzen, 1997b, S. 43ff.). Die Regierungsfraktionen von CDU/CSU und F.D.P. brachten am

18. März 1997 einen entsprechenden Gesetzentwurf zur „Verwirklichung der Petersberger Steuervorschläge in einem ersten Reformschritt" in den Bundestag ein (Deutscher Bundestag, 1997a, S. 1). Nur wenige Wochen später folgte der „Entwurf eines Steuerreformgesetzes 1999" zur endgültigen „Verwirklichung der Petersberger Steuervorschläge" (Deutscher Bundestag, 1997b, S. 1). Allerdings gelangten die Entwürfe niemals zur Rechtskraft, da der von der SPD dominierte Bundesrat seine Zustimmung verweigerte. Die Bundestagswahl am 27. September 1998 und die damit verbundene Abwahl der Kohl-Regierung bedeuteten schließlich das endgültige Scheitern der Petersberger Steuervorschläge.

Die neu gebildete Regierung aus SPD und GRÜNE hielt gleichwohl an dem Ansinnen einer Neuordnung des Steuersystems fest. So fand sich im Koalitionsvertrag die Absichtserklärung zu einer „grundlegenden Reform der Unternehmensbesteuerung" mit dem Ziel eines Unternehmenssteuerrechts, „das alle Unternehmenseinkünfte mit höchstens 35 Prozent besteuert und möglichst im Jahr 2000 in Kraft tritt." Zur Vorbereitung der Reform sollte eine Bund-Länder-Kommission unter Beteiligung der Wissenschaft und der Verbände installiert werden (SPD/Grüne, 1998, S. 10).

In einem ersten Schritt brachten SPD und GRÜNE am 9. November 1998 den Entwurf eines „Steuerentlastungsgesetzes 1999/2000/2002" in den Bundestag ein, welches durch die Zustimmung des Bundesrats am 19. März 1999 zur Rechtskraft gelangte. Die zentralen Inhalte dieses Gesetzes waren die Senkung des Thesaurierungssteuersatzes bei der Körperschaftsteuer von 45 % auf 40 % ab dem 1. Januar 1999, die Senkung der Wesentlichkeitsgrenze bei der Veräußerung von Beteiligungen von 25 % auf 10 %, die Einführung einer „Mindestbesteuerung" durch Einschränkungen bei der Verlustverrechnung und zahlreiche weitere kleinere Maßnahmen zur Verbreiterung der Bemessungsgrundlagen von Einkommen- und Körperschaftsteuer (Deutscher Bundestag, 1998, S. 125ff.).

4.2.2 „Brühler Empfehlungen" zur Unternehmensteuerreform

Wie im Koalitionsvertrag vorgesehen, berief Bundesfinanzminister Oskar Lafontaine (damals SPD) am 16. Dezember 1998 die „Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung" ein. Die Arbeitsgruppe, die bereits zwei Tage später zur konstituierenden Sitzung zusammentraf,

hatte zur Aufgabe, „ein Konzept für eine grundlegende Reform der Unternehmensbesteuerung zu erarbeiten. Ziel ist eine rechtsformneutrale Unternehmenssteuer, nach der alle Unternehmenseinkünfte mit höchstens 35 Prozent besteuert werden." (Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung, 1999, S. 11). Der Kommission gehörten insgesamt zwanzig Personen an, darunter Vertreter der Finanzministerien des Bundes und der Länder, Wissenschaftler, Steuerberater sowie Repräsentanten der großen deutschen Unternehmen und der Gewerkschaften (Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung, 1999, S. 12).

Am 30. April 1999 übergab die Kommission schließlich die „Brühler Empfehlungen zur Reform der Unternehmensbesteuerung" an den mittlerweile amtierenden Bundesfinanzminister Hans Eichel (Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung, 1999, S. 11). Die „Brühler Empfehlungen" wurden zur Grundlage des späteren Gesetzentwurfs der Bundesregierung und enthielten bereits die wesentlichsten Bestandteile der umgesetzten Steuerreform. Zentraler Baustein war die Abschaffung des Anrechungs- und die Einführung des Halbeinkünfteverfahrens im Rahmen der Körperschaftsteuer. Hinsichtlich der Besteuerung von Personenunternehmen (Personengesellschaften und Einzelunternehmen) sah der Kommissionsvorschlag drei Modelle vor (Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung, 1999, S. 72ff.). In den Gesetzentwurf der Bundesregierung wurde dabei zunächst das „Optionsmodell" übernommen, nach dem Personengesellschaften ein Wahlrecht zugestanden wurde, sich wie eine Körperschaft besteuern zu lassen. Dieses Optionsrechts wurde im Laufe des Gesetzgebungsverfahrens durch das Modell 3 (Anrechung der Gewerbesteuer im Rahmen der Einkommensteuer) ersetzt (siehe Abschnitt 4.3.4). Das Modell 2, das einen besonderen Steuersatz für nicht entnommene Gewinne von Personenunternehmen vorsah, fand keine weitere Berücksichtigung.

4.2.3 Gesetzgebungsverfahren und Begründung

Ein gutes halbes Jahr nach Veröffentlichung der Brühler Empfehlungen (am 21. Dezember 1999) gab Finanzminister Eichel die Eckpunkte zur „großen" Unternehmenssteuerreform bekannt. Am 9. Februar 2000 folgte die Verabschiedung des Entwurfs „eines Gesetzes zur Senkung der Steuersätze und zur Reform der Unternehmensbesteuerung (StSenkG)" durch das Kabinett. Der Entwurf wurde am 18. Februar 2000 in erster

Lesung im Bundestag beraten und in die zuständigen Fachausschüsse verwiesen (Bareis, 2000, S. 133). Der Bundestag nahm den Entwurf schließlich mit kleineren Änderungen am 18. Mai 2000 mit der Mehrheit der Koalitionsfraktionen aus SPD und GRÜNE an. Der Bundesrat, in dem die Regierungsparteien über keine eigene Mehrheit verfügten, lehnte den Entwurf jedoch zunächst ab und rief den Vermittlungsausschuss an. Im Rahmen des Vermittlungsverfahrens einigte man sich insbesondere darauf, das bereits erwähnte Optionsmodell bei der Besteuerung von Personengesellschaften zu streichen. Am 6. Juli 2000 stimmte der Bundestag dem geänderten Gesetzentwurf zu, und am 14. Juli 2000 folgte schließlich auch die Zustimmung des Bundesrats (PwC Deutsche Revision, 2000, S. 22).

In der Begründung des Gesetzentwurfes nennt die Bundesregierung eine ganze Reihe von Zielen, die mit der Reform verfolgt werden, darunter die „Sanierung der Staatsfinanzen, die nachhaltige Förderung von Wachstum und Beschäftigung, mehr Steuergerechtigkeit, Transparenz und Planungssicherheit im Steuersystem" sowie eine „deutliche und solide finanzierte Steuerentlastung für Arbeitnehmer, Familien und Unternehmen" (Deutscher Bundestag, 2000, S. 92). Später werden noch weitere Absichten genannt, so beispielsweise die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft, die Einführung eines „europatauglichen" Besteuerungssystems sowie eine Begünstigung von thesaurierten Gewinnen (Deutscher Bundestag, 2000, S. 93f.).

4.3 Inhalte der Steuerreform 2000/2001

In diesem Abschnitt werden die Regelungen des neuen Rechts dargestellt unter der Annahme, dass dieses vollständig implementiert ist. Zu den Übergangsvorschriften und der Frage, wann die einzelnen Bestandteile des neuen Rechts erstmals anzuwenden sind, sei auf Kapitel 4.4 verwiesen.

4.3.1 Senkung der Steuersätze

Ein erster wichtiger Baustein der Reform war die Senkung und Vereinheitlichung der Steuersätze im Rahmen der Körperschaftsteuer: Einbehaltene und ausgeschüttete Gewinne werden seit dem Jahr 2001 mit

25 % statt mit 40 % bzw. 30 % besteuert (Deutscher Bundestag, 2000, S. 92).[52]

Bei der Einkommensteuer wurde eine stufenweise Änderung des Tarifs beschlossen. Vorgesehen waren drei Entlastungsstufen, die in den Jahren 2001, 2003 und 2005 in Kraft treten (Neufang, 2000, S. 1917). Der Eingangsteuersatz sollte dabei schrittweise von 22,9 % über 19,9 % (2001) und 17 % (2003) auf 15 % (2005) sinken. Der Spitzensteuersatz sollte von 51 % über 48,5 % (2001) und 45 % (2003) schließlich auf 42 % (2005)[53] reduziert werden.

Noch bevor alle Stufen der Steuerreform in Kraft treten konnten, gab es weitere Änderungen. Aufgrund des Elbehochwassers im Jahr 2002 wurde die geplante zweite Stufe der Steuersatzsenkung um ein Jahr auf 2004 verschoben (Bundesministerium der Finanzen, 2003, S. 149). Im Laufe des Jahres 2003 plante die Bundesregierung, die dritte Stufe der Steuerreform von 2005 auf 2004 vorzuziehen und gemeinsam mit der verschobenen zweiten Stufe in Kraft zu setzen. Man erhoffte sich dadurch insbesondere einen Anstieg der Kaufkraft und damit eine Belebung der schleppenden Binnennachfrage (Bundesregierung, 2003a). Diesem Ansinnen stimmte der von der Opposition geführte Bundesrat allerdings nicht zu. Es kam zu einem Vermittlungsverfahren und erst wenige Tage vor Ende des Jahres einigte man sich auf einen Kompromiss: Der Eingangssteuersatz sank zum 1. Januar 2004 auf 16 %, der Spitzensteuersatz auf 45 % (Bundesregierung, 2003b). Die komplette dritte Stufe trat dann wie geplant am 1. Januar 2005 in Kraft.[54]

Nachstehende Abbildung 4.1 zeigt die ursprünglich vorgesehene (gestrichelte Linien) und tatsächlich eingetretene (durchgezogene Linien) Entwicklung von Eingangs- und Spitzensteuersatz.

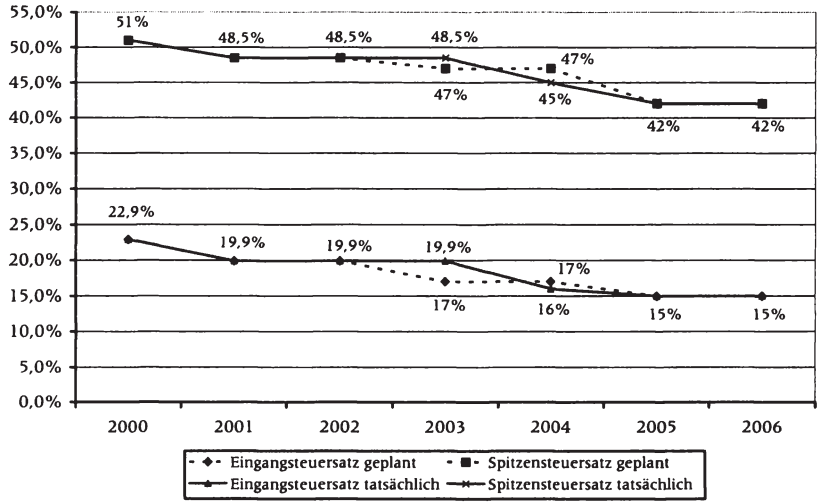
---

[52] Aufgrund des Elbehochwassers galt im Jahr 2003 vorübergehend ein erhöhter Körperschaftsteuersatz von 26,5 % (Bundesministerium der Finanzen, 2003, S. 149).

[53] Im Steuersenkungsgesetz war ein Spitzensteuersatz von 43 % vorgesehen. Allerdings knüpften die Bundesländer mit einer CDU/SPD-Koalition ihre Zustimmung im Bundesrat an das Zugeständnis, dass der Spitzensteuersatz ab 2005 auf 42 % reduziert wird. Diese Festlegung erfolgte nachträglich im Steuersenkungsergänzungsgesetz (Deutscher Bundesrat, 2000b, S. 4).

[54] Seit dem 1. Januar 2007 gilt für Einkommen oberhalb von 250.000 € ein Steuersatz von 45 %, allerdings nicht für Gewinneinkünfte (Bundesministerium der Justiz, 2006, S. 1654).

Abbildung 4.1: Geplante und tatsächlich Entwicklung von Eingangs- und Spitzensteuersatz der Einkommensteuer im Zuge der Steuerreform 2001



Quelle: Eigene Darstellung

4.3.2 Einführung des Halbeinkünfteverfahrens

Der zentrale Bestandteil der Steuerreform 2001 war die Abschaffung des körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahrens und die Einführung des Halbeinkünfteverfahrens. Dessen Funktionsweise wird in diesem Abschnitt ausführlich beschrieben, wobei wiederum (wie in Kapitel 2) zwischen der Ebene der Körperschaft und der Ebene des Anteilseigners unterschieden wird.

Besteuerung auf Ebene der Körperschaft

Wie bereits erwähnt, unterliegen auf Ebene der Körperschaft nach der Reform alle Gewinne einem einheitlichen Steuersatz in Höhe von 25 %. Da es später auf Ebene des Anteilseigners zu keiner Anrechnung der auf Unternehmensebene gezahlten Körperschaftsteuer mehr kommt (siehe unten), entfällt die Notwendigkeit, im Unternehmen verschiedene Eigenkapitaltöpfe zu unterscheiden. Für die Besteuerung des Anteilseigners ist es unerheblich, aus welcher Quelle die Ausschüttung erfolgt ist.

Einzige Ausnahme ist das steuerliche Einlagenkonto (früheres EK 04). Ausschüttungen aus diesem Topf sind nach wie vor steuerfrei. Alle anderen Eigenkapitalbestandteile werden im so genannten „neutralen Vermögen" gebucht (Dickescheid, 2002, S. 127, Dötsch und Pung, 2000, S. 5).

Da es keine Unterscheidung zwischen einbehaltenen und ausgeschütteten Gewinnen mehr gibt, muss bei einer Dividendenzahlung aus dem neutralen Vermögen auch keine Ausschüttungsbelastung mehr hergestellt werden. Dieser Zwischenschritt entfällt im neuen Recht. Kasten 4.1 stellt die Besteuerung auf Ebene der ausschüttenden Körperschaft anhand des bekannten Zahlenbeispiels dar.

Kasten 4.1: Besteuerung einer ausschüttenden Körperschaft nach der Steuerreform 2001

Gewinn nach Gewerbesteuer	100 €
- Körperschaftsteuer (25 %)	- 25 €
= Zugang neutrales Vermögen (später Bruttodividende)	75 €

Quelle: Eigene Darstellung

Besteuerung auf Ebene des Anteilseigners

Einkommensteuerpflichtiger Anteilseigner

Beim einkommensteuerpflichtigen Aktionär ist die vom Unternehmen entrichtete Körperschaftsteuer nicht mehr anrechenbar. Um eine komplette Doppelbesteuerung der Gewinne zu vermeiden, muss allerdings nur die Hälfte der Dividende noch einmal der Einkommensteuer unterworfen werden, während die andere Hälfte steuerfrei vereinnahmt werden kann („Halbeinkünfteverfahren"; Dickescheid, 2002, S. 126). Kasten 4.2 setzt das vertraute Zahlenbeispiel fort.

Wie das Beispiel zeigt, ist das Halbeinkünfteverfahren für einen Anteilseigner mit einem Einkommensteuersatz von 45 % günstiger als das Anrechungsverfahren (vergleiche Abschnitt 2.3.2): Die Nettodividende steigt von 55 Euro auf 58,12 Euro. Dies gilt allgemein für alle Steuerpflichtigen mit einem Steuersatz über 40 %. Unterhalb dieser Grenze werden Aktionäre durch das Halbeinkünfteverfahren schlechter gestellt. Dieser „Indifferenzsteuersatz" von 40 % ergibt sich durch Auflösen der Gleichung (4.1) nach dem Einkommensteuersatz τ_P.

Die linke Seite von (4.1) gibt die Nettodividende des Aktionärs im Anrechungsverfahren wieder. Da diese de facto nur vom persönlichen Einkommensteuersatz abhing, beträgt sie $(1-\tau_P)$. Auf der rechten Seite ist die Nettodividende im Halbeinkünfteverfahren dargestellt. Die Hälfte des Gewinns nach Körperschaftsteuer kann der Anteilseigner steuerfrei vereinnahmen $(0{,}5\cdot(1-0{,}25))$, auf die andere Hälfte muss er noch die persönliche Einkommensteuer abführen $((1-\tau_P)\cdot 0{,}5\cdot(1-0{,}25))$.

$$(1-\tau_P)=(1-\tau_P)\cdot 0{,}5\cdot(1-0{,}25)+0{,}5\cdot(1-0{,}25) \qquad (4.1)$$

Löst man die Gleichung nach τ_P auf, ergibt sich der Steuersatz von 40 %, bei dem der Aktionär zwischen Anrechungs- und Halbeinkünfteverfahren gerade indifferent ist (Homburg, 2000, S. 507, Eberlein und Walther, 2001, S. 466, Pezzer, 2000, S. 146f., Maiterth und Semmler, 2000, S. 1377f. und Krawitz, 2000, S. 1722).

Kasten 4.2: Das Halbeinkünfteverfahren auf Ebene des einkommensteuerpflichtigen Anteilseigners

Bruttodividende	75 €
davon 50 % steuerfrei	37,5 €
davon 50 % steuerpflichtig	37,5 €
Einkommensteuer (ESt.-Satz 45 %): 0,45 · 37,5 €	16,88 €
Nettodividende: 75€ – 16,88 €	58,12 €

Quelle: Eigene Darstellung

Auf Ebene des einkommensteuerpflichtigen Anteilseigners kommt es durch das Halbeinkünfteverfahren nun zu einer Gleichbehandlung von in- und ausländischen Dividenden. Unabhängig davon, ob die Ausschüttung von einer deutschen oder einer nicht-deutschen Körperschaft stammt, muss der Aktionär immer die Hälfte noch einmal versteuern, während er die andere Hälfte steuerfrei vereinnahmen kann.[55] Die Diskriminierung ausländischer Dividenden im Anrechungsverfahren wird

[55] Eine Ausnahme von dieser Regel besteht für passive Einkünfte, sofern eine Beteiligung von über 50 % besteht und diese Einkünfte im Ausland mit weniger als 25 % besteuert wurden. In diesem Fall greift die so genannte Hinzurechnungsbesteuerung, d.h. die ausländischen Einkünfte abzüglich der im Ausland gezahlten Steuer müssen vom inländischen Anteilseigner noch einmal versteuert werden. Der Steuersatz beträgt 38 % auf den Hinzurechnungsbetrag (Dötsch und Pung, 2000, S. 6).

somit aufgehoben (Homburg, 2000, S. 507, Dickescheid, 2002, S. 126, Schreiber, 2000, S. 526). Auch die Doppelbesteuerung der ausländischen Unternehmensgewinne bei Weiterausschüttung zum Aktionär („Siemens-Effekt", siehe Kapitel 3), wird durch das Halbeinkünfteverfahren beseitigt (Eggert und Weichenrieder, 2002, S. 550).

Analog zur hälftigen Besteuerung der Dividendenerträge können im Halbeinkünfteverfahren Betriebsvermögensminderungen, Betriebsausgaben oder Werbungskosten, die mit Dividendeneinkünften in Zusammenhang stehen, auch nur noch zur Hälfte von der Steuerbemessungsgrundlage abgezogen werden (Sigloch, 2000, S. 166, Dötsch und Pung, 2000, S. 6, Pezzer, 2000, S. 149f., Krawitz, 2000, S. 1723).

Körperschaftsteuerpflichtiger Anteilseigner

Ist der Empfänger einer Dividende selbst wiederum eine Körperschaft, sind die Dividendeneinkünfte steuerfrei. Auf diese Weise wird eine Doppelbesteuerung bereits auf Ebene der Körperschaft vermieden. Erst wenn die Gewinne den körperschaftsteuerlichen Sektor verlassen, also beispielsweise eine Dividendenzahlung an einen einkommensteuerpflichtigen Anteilseigner erfolgt, wird, wie eben dargestellt, eine erneute Steuerpflicht ausgelöst (van Lishaut, 2000, S. 186., Dötsch und Pung, 2000, S. 6, Krawitz, 2000, S. 1722).

Prinzipiell sind im neuen Recht auch Dividenden, die eine deutsche Mutter von einer ausländischen Tochter erhält, steuerfrei.[56] Allerdings gelten 5 % dieser ausländischen Schachteldividenden als nicht abziehbare Betriebsausgabe, sodass de facto lediglich 95 % der Dividende steuerfrei vereinnahmt werden können. Diese „Schachtelstrafe" für ausländische Dividenden wurde vom Bundesfinanzhof im Jahr 2006 als europarechtswidrig eingestuft, da Dividenden aus inländischen Beteiligungen zu 100 % steuerfrei waren und daher eine Ungleichbehandlung zwischen in- und ausländischen Dividenden bestand, die gegen die Kapitalverkehrs- und Niederlassungsfreiheit der Europäischen Union verstieß (BFH-Urteil I R 95/05). Bereits im Vorgriff auf diese Entscheidung besserte der Gesetzgeber im Rahmen des Korb-II-Gesetzes nach und stellte ab dem 1. Januar 2004 auch inländische Dividenden nur zu 95 % von der Steuer frei, wodurch nun eine Gleichbehandlung von in- und

[56] Die Hinzurechnungsbesteuerung im Falle passiver Einkünfte gilt allerdings auch hier (siehe Fußnote 55).

ausländischen Dividenden erreicht wurde (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2004, S. 531f.).

4.3.3 Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen

Ein weiterer Baustein der Reformmaßnahmen war die Änderung von § 8 b, Abs. 2 KStG, welche die Steuerfreistellung von Veräußerungsgewinnen auf Unternehmensebene vorsieht. Seit dem 1. Januar 2002 können deutsche Kapitalgesellschaften Gewinne, die aus der Veräußerung von Anteilen an anderen inländischen Kapitalgesellschaften entstehen, steuerfrei vereinnahmen. Steuerfreiheit galt bis zu diesem Zeitpunkt nur für Gewinne aus dem Verkauf ausländischer Beteiligungen (Höpner, 2000, S. 655). Im Gegenzug zur Steuerfreiheit der Gewinne folgt aus der neuen gesetzlichen Regelung, dass Veräußerungsverluste, die sich aus der Beteiligung an einer anderen Kapitalgesellschaft ergeben, ab 2002 nicht mehr steuerlich geltend gemacht werden können (Dötsch und Pung, 2000, S. 9).

Eine Sonderregelung für Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen führte der Gesetzgeber mit dem Korb-II-Gesetz am Ende des Jahres 2003 ein: Für die Unternehmen dieser Branche wurde die Neuregelung im Hinblick auf die Besteuerung von Veräußerungserlösen weitgehend wieder zurückgenommen. Veräußerungsgewinne sind demnach seit dem 1. Januar 2004 wieder voll zu versteuern, während für Veräußerungsverluste und Betriebsausgaben, die mit den Beteiligungserträgen einhergehen, eine vollständige Abzugsfähigkeit von der Körperschaftsteuer besteht (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2003, S. 287).[57]

Die prinzipielle Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen bleibt dabei auf Kapitalgesellschaften beschränkt. Sollten Personengesellschaften oder Privatpersonen Veräußerungsgewinne erzielen, sind diese gemäß der Systematik des Halbeinkünfteverfahrens zur Hälfte zu versteuern (vor der Reform voll), wenn die gehaltenen Anteile an einer Kapitalgesellschaft mehr als ein Prozent (vor der Reform zehn Prozent) betragen oder die Anteile kürzer als ein Jahr gehalten wurden (Wenger, 2000, S. 177; Eggert und Weichenrieder, 2002, S. 534).

---

[57] Auf Antrag wurde diese Neuregelung auch rückwirkend für die Jahre 2001 bis 2003 angewendet, allerdings wurden dann für diese Jahre nur 80 % der Beteiligungserträge und –verluste berücksichtigt.

Der Gesetzgeber begründet die Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen einerseits mit einer systematischen Notwendigkeit, die sich aus der Einführung des Halbeinkünfteverfahrens ergibt. Wie bereits erwähnt, sind Dividendenzahlungen zwischen Körperschaften im Halbeinkünfteverfahren steuerfrei. Erst wenn die Gewinne den körperschaftsteuerlichen Sektor verlassen, also beispielsweise eine Ausschüttung an den privaten Anteilseigner erfolgt, werden die Dividenden auf Ebene des Aktionärs noch einmal zur Hälfte der Einkommensteuer unterworfen (siehe Kapitel 4.3.2). Wenn man nun davon ausgeht, dass Wertsteigerungen aus thesaurierten und damit bereits einmal auf Unternehmensebene versteuerten Gewinnen resultieren, wie es der Gesetzgeber offensichtlich tat, folgt aus der beschriebenen Systematik eine Steuerfreiheit auch von Veräußerungserlösen auf Ebene der Kapitalgesellschaft (Hillebrandt, 2001, S. 713; Keen, 2002, S. 613; Krawitz, 2000, S. 1722; Wenger, 2000, S. 178).

Neben dieser aus der Systemumstellung abgeleiteten Begründung sollte die Steuerfreistellung von Veräußerungsgewinnen auch dazu dienen, die „in den Depots von Kapitalgesellschaften schlummernden Beteiligungen zu neuem Leben zu erwecken."[58] Das Bundesministerium der Finanzen führte dazu aus: „Diese Änderung wird wichtige Impulse für die notwendige Modernisierung und Restrukturierung der deutschen Wirtschaft geben." (Bundesministerium der Finanzen, 1999). Bundesfinanzminister Eichel sprach davon, dass die „Deutschland AG" erstarrt sei, globale Märkte aber flexible Unternehmen erforderten. Daher sei der An- und Verkauf von Unternehmen zu fördern (Höpner, 2000, S. 655). Die Auswirkungen der Steuerfreistellung der Veräußerungsgewinne auf die Entflechtung der Deutschland AG werden in Kapitel 7 der Arbeit ausführlich betrachtet. An dieser Stelle erfolgt auch eine Bewertung der gesetzlichen Regelung.

4.3.4 Anrechung der Gewerbesteuer bei der Einkommensteuer

Hinsichtlich der Gewerbesteuer kam es durch das Steuersenkungsgesetz zu keinen wesentlichen Änderungen für Kapitalgesellschaften. Auf die Ausführungen in Abschnitt 2.4 kann daher verwiesen werden.

---

[58] Gerhard Schröder während einer Rede anlässlich des 150jährigen Bestehens der Heidelberger Druckmaschinen AG, Pressemitteilung Nr. 173/00 des Bundespresseamtes vom 14. April 2000.

Nachdem das Optionsmodell im Laufe des Gesetzgebungsverfahrens verworfen wurde, sollten Personengesellschaften zunächst vollständig von der Gewerbesteuer befreit werden, um dadurch einen Ausgleich zur starken Senkung des Körperschaftsteuersatzes zu schaffen. Da dies aber die grundgesetzlich garantierte Realsteuergarantie der Gemeinden in Frage gestellt hätte, konstruierte der Gesetzgeber eine Brücke: Das 1,8fache des Gewerbesteuermessbetrags kann seit der Reform auf die Einkommensteuer angerechnet werden. Dahinter stand die folgende Überlegung: Bei einem hypothetischen persönlichen Steuersatz von 50 % flösse durch die Abzugsfähigkeit der Gewerbe- von der Einkommensteuer bereits die Hälfte der Gewerbsteuerlast wieder in die Unternehmenskassen zurück. Die andere Hälfte ergäbe sich bei einem angenommenen Hebesatz von 360 % durch die 1,8fache Anrechung des Steuermessbetrags (5 %) auf die Einkommensteuerschuld (Blankart, 2006, S. 333; Homburg, 2003, S. 321; Bundesministerium der Finanzen, 2004, S. 3).[59]

4.3.5 Verbreiterung der Bemessungsgrundlage

Zur Gegenfinanzierung der Steuersatzsenkungen enthielt die Reform schließlich eine Reihe von Maßnahmen zur Ausweitung der Bemessungsgrundlagen von Einkommen- und Körperschaftsteuer. Zu nennen sind dabei insbesondere Einschränkungen bei den steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten: Für bewegliche Anlagegüter sank der maximal erlaubte degressive Abschreibungssatz von 30 % auf 20 %, für Betriebsgebäude wurde der lineare Abschreibungssatz von 4 % auf 3 % reduziert (Keen, 2002, S. 604). Außerdem wurden die steuerlich normierten Abschreibungsfristen deutlich verlängert (Sigloch, 2000, S. 161).

Weiterhin ist die Senkung der Beteiligungsgrenze für wesentliche Beteiligungen von 10 % auf 1 % zu nennen. Damit wird die Besteuerung von Veräußerungserlösen verschärft (Deutscher Bundestag, 2000, S. 98). Allerdings trifft diese Verschärfung nicht die Körperschaften, deren Veräußerungserlöse seit der Reform ja gänzlich von der Steuer befreit sind, wie weiter oben bereits ausgeführt wurde (siehe Abschnitt 4.3.3). Schließlich wurden durch die Reform die Regelungen zur Gesell-

[59] Das Rechenbeispiel stimmt allerdings nur, wenn man die Abzugsfähigkeit der Gewerbesteuer von seiner eigenen Bemessungsgrundlage nicht berücksichtigt!

schafterfremdfinanzierung (§ 8a KStG) strenger gefasst: Das steuerlich anzuerkennende Fremdfinanzierungsvolumen (der so genannte „save haven") wurde für ertragsunabhängige Vergütungen von 1:3 auf 1:1,5 und bei Holdinggesellschaften von 1:9 auf 1:3 gesenkt (Dötsch und Pung, 2000, S. 12).[60]

4.4 Übergang vom Anrechnungs- zum Halbeinkünfteverfahren

Ein kompletter Systemwechsel wie der vom Anrechungs- zum Halbeinkünfteverfahren erfordert entsprechende Übergangsvorschriften. Probleme entstehen insbesondere dann, wenn Gewinne, die nach altem Recht versteuert und thesauriert wurden, im neuen Recht ausgeschüttet werden. Die Sonderregelungen für den Übergang werden im Folgenden recht detailliert dargestellt. Diese umfassenden Erläuterungen sind zwar einigermaßen mühsam, aber andererseits dringend erforderlich, um die durch die Reform induzierten Ausschüttungsanreize vollständig erfassen zu können, welche Gegenstand des Unterabschnitts 5.6.1 im folgenden Kapitel sind. Die meisten dieser Ausschüttungsanreize entstanden aufgrund der Umgliederungsregelungen des verwendbaren Eigenkapitals auf Ebene der ausschüttenden Körperschaft. Aus diesem Grunde werden diese besonders ausführlich betrachtet.

4.4.1 Übergangsvorschriften auf Ebene der ausschüttenden Körperschaft

Das Körperschaftsteuergesetz neuer Fassung (KStG n. F.) war erstmals anzuwenden für den Veranlagungszeitraum 2001, sofern das Geschäftsjahr des Unternehmens mit dem Kalenderjahr übereinstimmte. Anders verhielt es sich, wenn Geschäftsjahr und Kalenderjahr nicht deckungsgleich waren. In diesem Fall war das neue Recht erstmals für das Geschäftsjahr 2001/2002 gültig. Motiv dieser Regelung war, dass das KStG n. F. noch nicht für Gewinne gelten sollte, die im Laufe des Jahres 2000 entstanden sind (Dötsch und Pung, 2000, S. 3; Orth, 2000, S. 2136; Frotscher, 2000, S. 2281).[61]

---

[60] Seit dem 1. Januar 2004 gilt auch für Holdings ein maximal erlaubtes Verhältnis von 1:1,5 (Deutscher Bundesrat, 2003, S. 17).

[61] Zu den Gestaltungsanreizen, die sich aus der unterschiedlichen erstmaligen Anwendbarkeit des neuen Rechts ergaben, siehe Kapitel 6 der Arbeit.

Für den Regelfall eines kalenderjahrgleichen Geschäftsjahres ergab sich folgender Zeitablauf: (Für kalenderjahrungleiche Geschäftsjahre verschieben sich die Termine jeweils um den Zeitraum, den das Wirtschaftsjahr in das Jahr 2001 hineinragte.)

Bis 31. Dezember 2000:
Bis zum 31. Dezember 2000 galt für die Unternehmen das alte Recht. Gewinne wurden mit 40 % bzw. 30 % versteuert. Verdeckte Gewinnausschüttungen und Vorabausschüttungen wurden letztmals nach dem Anrechnungsverfahren behandelt (Frotscher, 2000, S. 2281).

31. Dezember 2000:
Zum 31. Dezember 2000 erfolgte letztmals die Feststellung des verwendbaren Eigenkapitals nach der aus der Vergangenheit bekannten Gliederungsrechnung. Anschließend wurde wie folgt vorgegangen (Frotscher, 2000, S. 2282ff.; Dötsch und Pung, 2000S. 17ff; Eberlein und Walther, 2001, S. 468f.):

1. Korrektur um die geplanten Gewinnausschüttungen:
Die Bestände des verwendbaren Eigenkapitals wurden in einem ersten Schritt um die Beträge reduziert, die im Laufe des Jahres 2001 noch nach den Regeln des Anrechnungsverfahrens zur Ausschüttung vorgesehen waren.

2. Erhöhung um erhaltene Ausschüttungen:
Die festgestellten Eigenkapitalbestandteile waren um Dividenden, deren Zufluss das betrachtete Unternehmen im Jahr 2001 von anderen Körperschaften erwartete, zu erhöhen, sofern die ausschüttende Körperschaft dazu EK 45 oder EK 40 verwendete. Für diese im Jahr 2001 zufließenden Dividenden galt auf Ebene der empfangenden Körperschaft ein besonderer Steuersatz von 45 % bzw. 40 % (siehe Abschnitt 4.4.2). Die entsprechenden Beträge waren wiederum in das EK 45 bzw. EK 40 einzustellen.

3. Umgliederung des EK 45:
In einem dritten Schritt wurde der Eigenkapitaltopf EK 45 aufgelöst. Dies geschah, indem 27/22 des Bestandes an EK 45 zum EK 40 addiert und 5/22 des Bestandes an EK 45 vom EK 02 abgezogen wurden. Die

folgende Tabelle 4.1 veranschaulicht dieses Vorgehen anhand eines einfachen Zahlenbeispiels.

Tabelle 4.1: Umgliederung von EK 45 beim Übergang zum Halbeinkünfteverfahren

	EK 45	EK 40	EK 02	Summe
vEK zum 31.12.200	55	0	100	155
Umgliederung des EK 45	- 55	+ 67,50 (= 27/22 · 55)	- 12,50 (= 5/22 · 55)	
Neuer Bestand	0	67,50	87,50	155

Quelle: Dötsch und Pung, 2000, S. 17., vEK = verwendbares Eigenkapital.

4. Umgliederung bei positivem EK 0

Im nächsten Schritt wurde eine Summe der Bestände aus EK 01, EK 02 und EK 03 gebildet. War diese Summe positiv, erfolgte in einem Zwischenschritt eine Verrechung der Positionen EK 01 und EK 03. Nun konnten sich im Prinzip drei Fälle ergeben:

a) Wenn sowohl (EK 01 + EK 03) als auch EK 02 positiv waren, kam es zu keiner weiteren Verrechung. Beide Positionen blieben bestehen.
b) Wenn (EK 01 + EK 03) negativ war, musste EK 02 positiv sein, da es sonst insgesamt keine positive Summe aus EK 01 bis EK 03 geben konnte. In diesem Fall wurde die negative Summe aus EK 01 und EK 03 vom Bestand des EK 02 abgezogen.
c) Wenn EK 02 negativ war, musste (EK 01 + EK 03) positiv sein. In diesem Fall war das negative EK 02 mit der positiven Summe aus EK 01 und EK 03 zu verrechnen.

5. Umgliederung bei negativem EK 0

War die Summe aus EK 01 bis EK 03 hingegen negativ, erfolgte eine Verrechnung zunächst mit dem EK 30 und anschließend mit dem EK 40.[62] Dadurch kam es zu einer Vernichtung des auf dem EK 40 bzw. EK 30 ruhenden Anrechnungsguthabens. Diese Tatsache ist ein zentra-

[62] Entscheidend war lediglich der Wert der Summe der drei Bestandteile, nicht die Werte der einzelnen Teilbeträge. Negatives EK 0 konnte zum Beispiel durch die Verbuchung von Verlustvorträgen entstehen. Näheres dazu findet sich bei Kußmaul, 2000, S. 364.

les Element für die Erläuterung der durch die Reform induzierten Ausschüttungsanreize.

6. Umgliederung bei negativem Eigenkapital EK 30/EK 40
Schließlich konnte es zu der Situation kommen, dass die Summe aus EK 40 und EK 30 negativ war. In diesem Fall erfolgte eine Verrechung vorrangig mit positivem EK 02. Reichte dieses zur vollständigen Verrechnung nicht aus oder war es selbst negativ, wurde mit der positiven Summe (EK 01 + EK 03) verrechnet, soweit eine solche vorhanden war. Theoretisch konnte nach diesem Schritt immer noch ein Negativbestand an EK 30/EK 40 verbleiben, der nicht weiter verrechnet wurde.

7. Keine Umgliederung von EK 04 und positivem EK 30
Von der Umgliederung vollkommen ausgenommen waren das EK 04 und positives EK 30.

8. Feststellung der modifizierten EK-Endbestände
Nachdem alle Umgliederungsschritte vorgenommen waren, wurden die modifizierten Eigenkapitalbestände festgestellt. Vorhanden sein konnten EK 40, EK 30, EK 02, (EK 01 + EK 03) und EK 04.

9. Umwandlung der modifizierte EK-Endbestände
Im letzten Schritt wurden die modifizierten Endbestände des Eigenkapitals in die neue Systematik umgegliedert. Dabei wurde wie folgt vorgegangen:

1. Das EK 04 wurde in das neue steuerliche Einlagenkonto überführt; dieses bleibt dauerhaft bestehen.
2. In das neutrale Vermögen fließen die Altbestände aus (EK 01 + EK 03), EK 30 und EK 40. Es bleibt ebenfalls dauerhaft bestehen. Hier fließen auch alle neuen Gewinnrücklagen ab dem 1. Januar 2001 hinein.
3. Das EK 02 wird im Laufe einer Übergangsfrist von 15 Geschäftsjahren weitergeführt. Ausschüttungen aus diesem Topf während dieser Phase führen zu einer Körperschaftsteuererhöhung (siehe unten). Es kann allerdings keine Zugänge mehr in diese Position geben.

Ab 1. Januar 2001:
Ab dem 1. Januar 2001 galt für alle neu erzielten Gewinne der ermäßigte einheitliche Körperschaftsteuersatz von 25 %. Sofern die Gewinne thesauriert wurden, flossen sie in das neutrale Vermögen (Dötsch und Pung, 2000, S. 16). Offene Gewinnausschüttungen für das Geschäftsjahr 2000, die im Jahr 2001 abflossen, wurden letztmals nach dem Anrechnungsverfahren behandelt (Frotscher, 2000, S. 2281).[63]

31. Dezember 2001:
Aus dem zum 31. Dezember 2000 festgestellten modifizierten Endbestand EK 40 wurde zum Jahresende 2001 für die Dauer einer Übergangsphase von 15 Geschäftsjahren ein Körperschaftsteuerguthaben ermittelt und in einem getrennten „Topf" festgehalten. Das Körperschaftsteuerguthaben betrug 1/6 des Endbestands an EK 40. Dieser Wert ergab sich aus der Systematik des ehemaligen Anrechnungsverfahrens; er stellte die Differenz zwischen der Thesaurierungs- und der Ausschüttungsbelastung dar (Eberlein und Walther, 2001, S. 470; siehe Kasten 2.1).

Das Körperschaftsteuerguthaben wird während der Übergangsphase fortgeschrieben. Wenn es durch eine Ausschüttung zu einer Körperschaftsteuerminderung kommt, verringert sich der Wert dieses Kontos um den Minderungsbetrag (siehe unten). Dieser Topf kann sich also wie das EK 02 nicht mehr vergrößern; er kann aber auch nicht negativ werden (Kiesel, 2000, S. 1015).

Ab 1. Januar 2002:
Am 1. Januar 2002 begann die bereits angesprochene Übergangsphase von 15 Geschäftsjahren, in der Dividendenzahlungen auf Ebene der ausschüttenden Körperschaft besonders behandelt werden. Bei Ausschüttungen während der Übergangsphase gelten folgende Eigenkapitalbestandteile in dieser Reihenfolge als verwendet (Dötsch und Pung, 2000, S. 19):

a) Neutrales Vermögen, das aus der Umrechung des EK 40 entstanden und im Körperschaftsteuerguthaben repräsentiert ist. Ausschüttungen aus diesem Topf führen zu einer Körperschaftsteuerminderung.

---

[63] Der Abfluss dieser Ausschüttungen wurde bei der Umgliederung des Eigenkapitals in Schritt 1 berücksichtigt (siehe oben).

b) Sonstiges neutrales Vermögen.
c) Altrücklagen aus EK 02. Ausschüttungen aus diesem Topf führen zu einer Körperschaftsteuererhöhung.
d) Steuerliches Einlagenkonto.

Im Fall einer Ausschüttung gemäß Fall a) vermindert sich die zu zahlende Körperschaftsteuer des Unternehmens im betreffenden Jahr um 1/6 des Ausschüttungsbetrags. Um den gleichen Betrag vermindert sich der Wert des festgestellten Körperschaftsteuerguthabens. Zu beachten ist, dass der Körperschaftsminderungsbetrag wieder der ausschüttenden Körperschaft zufließt und nicht direkt für die Dividendenzahlung als verwendet gilt. Allerdings löst eine erneute Ausschüttung des empfangenen Körperschaftsteuerguthabens wiederum eine Reduktion der Körperschaftsteuer in Höhe von 1/6 des Ausschüttungsbetrags aus usw. (Frotscher 2000, S. 2286ff.).

Dadurch ergibt sich folgende Situation: Angenommen, ein Unternehmen schütte einen Euro aus, und auf diesem Euro liege ein Körperschaftsteuerguthaben. Der Euro fließt an den Aktionär, gleichzeitig erhält das ausschüttende Unternehmen eine Gutschrift an Körperschaftsteuer in Höhe von 1/6 Euro. Schüttet das Unternehmen diesen Betrag wiederum aus, fließen 1/6 Euro an den Anteilseigner und das ausschüttende Unternehmen erhält eine Gutschrift in Höhe von $1/6 \cdot 1/6 = (1/6)^2$ Euro. Wird dies konsequent fortgesetzt, ergibt sich eine unendliche geometrische Reihe (Gleichung 4.2).

$$\sum_{i=0}^{\infty} \left(\frac{1}{6}\right)^i = \frac{1}{1-1/6} = 1{,}20 \text{ Euro.} \qquad (4.2)$$

Im Ergebnis kann also jeder Euro, der aus der Umrechung von EK 40 entstanden ist, zu einer Ausschüttung in Höhe von 1,20 Euro führen.

Sobald kein Körperschaftsteuerguthaben mehr vorhanden ist, erfolgt die Ausschüttung aus dem sonstigen neutralen Vermögen. Hier kommt es, wie es das Halbeinkünfteverfahren vorsieht, zu keiner Erhöhung oder Reduktion der zu zahlenden Körperschaftsteuer. Sollten sowohl das Körperschaftsteuerguthaben als auch das neutrale Vermögen aufgebraucht sein, gilt im Falle einer Ausschüttung EK 02 als verwendet. In diesem Fall erhöht sich die vom Unternehmen zu zahlende Kör-

perschaftsteuer um 3/7 des Ausschüttungsbetrags (Frotscher, 2000, S. 2289).

Für den Fall, dass schließlich alle übrigen Eigenkapitalbestandteile verwendet worden sind, erfolgen Ausschüttungen aus dem steuerlichen Einlagenkonto. Obwohl es sich hierbei auch um steuerfrei vereinnahmte Eigenkapitalbestandteile handelt, löst eine Ausschüttung aus diesem Topf keine Körperschaftsteuererhöhung beim ausschüttenden Unternehmen aus, analog wie bei Ausschüttungen von EK 04 im Anrechnungsverfahren (Dötsch und Pung, 2000, S. 16).

Nachdem in den Jahren 2001 und 2002 die Einnahmen aus der Körperschaftsteuer enorm eingebrochen waren (siehe Kapitel 5), wurde am 11. April 2003 im Rahmen des Steuervergünstigungsabbaugesetzes ein dreijähriges Moratorium beschlossen. Rückwirkend zum 1. Januar 2003 wurde die Möglichkeit der Körperschaftsteuerminderung durch Ausschüttung von EK 40 für insgesamt drei Jahre ausgesetzt. Anschließend, also seit dem 1. Januar 2006, besteht eine jährliche Obergrenze, durch die die Wahrnehmung der Steuerguthaben zeitlich gestreckt werden soll: Die Gutschrift darf die gesamte zu zahlende Körperschaftsteuer eines Unternehmens pro Jahr um maximal 50 % mindern.[64] Außerdem wird die Körperschaftsteuerreduktion auf 1/7 des Ausschüttungsbetrags gekürzt. Im Gegenzug wurde die Übergangsfrist, innerhalb der Steuergutschriften möglich sind, um drei Jahre bis zum 31. Dezember 2019 verlängert (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2003, S. 280; Jacobs et al., 2003, S. 8).

31. Dezember 2019:

Zum 31. Dezember 2019 endet – nach mittlerweile modifizierter Planung des Gesetzgebers – die Übergangsfrist. Sollte zu diesem Zeitpunkt noch ein positiver Bestand im Topf „Körperschaftsteuerguthaben" vorhanden sein, verfällt das Anrechungsguthaben ersatzlos. Ein eventuell noch vorhandener Bestand an EK 02 geht in das neutrale Vermögen über, ohne dass dadurch eine Erhöhung der Körperschaftsteuer ausgelöst wird (Dötsch und Pung, 2000, S. 16; Kiesel, 2000, S. 1015).

---

[64] Von dieser Begrenzung ausgenommen ist lediglich das letzte Jahr des Übergangszeitraums, in dem Guthaben noch abgerufen werden können (Jacobs et al., 2003, S. 8).

Ab 1. Januar 2020:
Vom 1. Januar 2020 an gilt das neue Recht in Reinform. Das Unternehmen verfügt nur noch über „neutrales Vermögen" und das steuerliche Einlagenkonto. Ausschüttungen werden vollständig nach dem KStG n. F. behandelt (Dötsch und Pung, 2000, S. 16).

4.4.2 Übergangsvorschriften auf Ebene des Anteilseigners

Einkommensteuerpflichtiger Anteilseigner

Für den einkommensteuerpflichtigen Aktionär waren die folgenden Termine relevant. Dabei wird wieder davon ausgegangen, dass die ausschüttende Körperschaft ein kalenderjahrgleiches Geschäftsjahr besitzt. Bei kalenderjahrungleichen Geschäftsjahren verschieben sich die genannten Termine um die Zeitspanne, die das Wirtschaftsjahr des Unternehmens in das Jahr 2001 hineinragte.

31. Dezember 2000:
Bis zum 31. Dezember 2000 galt auf Seite des Aktionärs das Anrechnungsverfahren, wie in Abschnitt 2.3.2 beschrieben. Letztmals konnten in diesem Zeitraum verdeckte Gewinnausschüttungen und Vorabausschüttungen nach den Regeln des Anrechnungsverfahrens vereinnahmt werden (Eberlein und Walther, 2001, S. 467).

1. Januar 2001 bis 31. Dezember 2001:
Letztmals konnten im Jahr 2001 offene Gewinnausschüttungen, die sich auf das Geschäftsjahr 2000 beziehen und im Jahr 2001 ausgezahlt wurden, nach den Regeln des Anrechnungsverfahrens vereinnahmt werden. Verdeckte Gewinnausschüttungen und Vorabausschüttungen waren bereits nach dem Halbeinkünfteverfahren zu behandeln (Frotscher, 2000, S. 2281).

Ab 1. Januar 2002:
Im Unterschied zur ausschüttenden Körperschaft gab es für den einkommensteuerpflichtigen Aktionär keine mehrjährige Übergangsfrist. Seit dem 1. Januar 2002 sind alle Dividenden prinzipiell nach dem Halbeinkünfteverfahren zu behandeln, wie in Abschnitt 4.3.2 beschrieben. Dabei ist es unerheblich, aus welchem Topf das Unternehmen die Ausschüttung speist und ob diese auf Ebene der zahlenden Körperschaft zu

einer Körperschaftsteuererhöhung oder –reduktion führt (Dötsch und Pung, 2000, S. 23).[65]

Körperschaftsteuerpflichtiger Anteilseigner

Andere Regeln gelten allerdings, wenn der Dividendenempfänger selbst wiederum eine Körperschaft ist. Erneut wird wieder davon ausgegangen, dass die ausschüttende Körperschaft ein kalenderjahrgleiches Geschäftsjahr besitzt.

31. Dezember 2000:

Bis zum 31. Dezember 2000 galt das Anrechnungsverfahren, wie in Abschnitt 2.3.2 beschrieben.

1. Januar 2001 bis 31. Dezember 2001:

Im Jahr 2001 konnte auch auf Ebene des körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigners letztmals das Anrechnungsverfahren angewendet werden, wobei für empfangene Dividenden bereits der ermäßigte Körperschaftsteuersatz von 25 % galt. Eine besondere Regelung galt allerdings, wenn das ausschüttende Unternehmen Gewinne aus dem EK 40 oder dem EK 45 auszahlte. In diesem Fall war auf Ebene der empfangenden Kapitalgesellschaft eine „Nachsteuer" in Höhe von 40 % bzw. 45 % zu zahlen und die zufließende Dividende musste wiederum in das EK 40 bzw. EK 45 eingestellt werden (Dötsch und Pung, 2000, S. 7).

1. Januar 2002 bis 31. Dezember 2019:

Seit dem 1. Januar 2002 gilt für den körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigner ebenfalls das Halbeinkünfteverfahren, d.h. Dividenden können steuerfrei vereinnahmt werden. Allerdings ist auch hier für die Dauer der Übergangsphase (ursprünglich bis Ende 2016, nach dem Moratorium bis Ende 2019) eine Ausnahmeregelung vorgesehen: Gewinnausschüttungen, die beim zahlenden Unternehmen zu einer Körperschaftsteuerminderung führen, lösen bei der empfangenden Körperschaft eine Nachversteuerung in Höhe von 1/6 des Ausschüttungsbetrages aus. Gleichzeitig erhöht sich dort wiederum das Körperschaftsteuerguthaben um den gleichen Betrag. Diese Regelung soll vermeiden, dass bei einer Ausschüttungskette durch mehrere Körperschaften eine ku-

[65] Eine Ausnahme besteht, wenn die Ausschüttung aus dem steuerlichen Einlagenkonto getätigt wird. In diesem Fall kann die Dividende, wie bereits erwähnt, vollkommen steuerfrei vereinnahmt werden (Dötsch und Pung, 2000, S. 16).

mulierte Minderung der Körperschaftsteuer erfolgt (Frotscher, 2000, S. 2287f.). Ein entsprechendes Vorgehen für den Fall, dass die Dividendenzahlung beim ausschüttenden Unternehmen eine Körperschaftsteuererhöhung auslöst, weil EK 02 als verwendet gilt, ist jedoch nicht vorgesehen. Im Ergebnis kann es daher dazu kommen, dass eine Weiterausschüttung der Beträge, die bei der ursprünglich zahlenden Körperschaft zu einer Erhöhung der Körperschaftsteuer geführt hat, wiederum eine Körperschaftsteuererhöhung auslöst (Frotscher, 2000, S. 2291).

Ab 1. Januar 2020:
Spätestens ab dem 1. Januar 2020 ist für die ausschüttenden Unternehmen die Umstellungsphase abgeschlossen, so dass Dividenden dort zu keiner Reduktion der Körperschaftsteuer mehr führen können. Dem entsprechend gilt ab diesem Zeitraum auch bei einer die Ausschüttung empfangenden Körperschaft prinzipiell das Halbeinkünfteverfahren, d.h. die volle Steuerfreiheit von Dividendeneinkünften (Dötsch und Pung, 2000, S. 16f.).

5 Der Einbruch der Körperschaftsteuereinnahmen 2001

5.1 Überblick

Bereits kurz nach Inkrafttreten der ersten Reformbestandteile wurde klar, dass die Einnahmeverluste für den Fiskus zumindest anfangs größer sind als zuvor prognostiziert wurde. Besonders im Fokus standen dabei die immensen Verluste im Rahmen der Körperschaftsteuer, die in diesem Ausmaß nicht erwartet worden waren. So sprach beispielsweise „Der Spiegel" in seiner Ausgabe vom 28. Januar 2002 von einem „Milliarden-Desaster", das zu „Panik in den Finanzämtern" führe: „Die rot-grüne Steuerreform sorgt dafür, dass viele Großkonzerne fast keine Steuern mehr zahlen und teils Milliarden rückerstattet bekommen. Finanzminister Hans Eichel und seine Länderkollegen müssen unterm Strich mehr auszahlen, als sie einnehmen." (Schäfer, 2002, S. 88) Die Suche nach den Ursachen des unerwarteten Steuereinbruchs begann. So widmete sich der Sachverständigenrat dieser Thematik in seinem Jahresgutachten 2002/03 besonders intensiv. Er machte „das Zusammenspiel von drei Gründen" für das negative Körperschaftsteueraufkommen im Jahr 2001 verantwortlich: Die „ungünstige konjunkturelle Entwicklung", die Senkung der Steuersätze und einen Sondereffekt durch das auslaufende körperschaftsteuerliche Anrechnungsverfahren (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2002, S. 149). Das Bundesministerium der Finanzen veröffentlichte bereits im Januar 2002 eine Pressemitteilung, in der es die Tarifsenkung, erhöhte Ausschüttungen sowie „Konjunktur und sonstige Faktoren" als Ursachen aufführte, die „den Rückgang jeweils zu rund einem Drittel erklären" (Bundesministerium der Finanzen, 2002, S. 3f.). Zu ähnlichen Resultaten kommt auch die Deutsche Bundesbank in ihrem Monatsbericht aus dem Dezember 2002 (Deutsche Bundesbank, 2002, S. 23ff.).

Ziel dieses Abschnitts der Arbeit ist es, das Ausmaß des Aufkommensverlustes im Jahr 2001 genau zu beziffern und die genannten sowie weitere Ursachen für die Einnahmeverluste zu diskutieren. Dank mittlerweile zur Verfügung stehender Daten ist es dabei möglich, zum Teil genauere Quantifizierungen vorzunehmen und die ersten groben Schätzungen der genannten Institutionen zu überprüfen.

Im folgenden Kapitel 5.2 wird zunächst das vom Gesetzgeber bei Verabschiedung der Reform erwartete dem tatsächlich realisierten Steueraufkommen gegenübergestellt. Der anschließende Abschnitt 5.3 un-

tersucht, inwiefern gesunkene Unternehmensgewinne als Ursache für die hohen Einnahmeverluste verantwortlich sein können. Kapitel 5.4 verweist auf die starke Senkung der Körperschaftsteuersätze im Zuge der Reform und auf ihre Rolle für das Steueraufkommen. In Abschnitt 5.5 wird der Einfluss der eingeführten Steuerfreistellung auf Veräußerungsgewinne thematisiert und im abschließenden Kapitel 5.6 wird die Frage erörtert, ob durch die Reform besondere Anreize bestanden, alte Gewinne an die Anteilseigner auszuschütten, und in welchem Umfang die Firmen von dieser Möglichkeit tatsächlich Gebrauch gemacht haben.

5.2 Erwartete und realisierte Einnahmen nach der Reform

Ein explizit genanntes Ziel der Steuerreform 2000/2001 waren „deutliche und solide finanzierte Steuerentlastungen für Arbeitnehmer, Familien und Unternehmen" (Deutscher Bundestag, 2000, S. 92). Steuerausfälle als Folge der Reform waren demnach ausdrücklich einkalkuliert und vom Gesetzgeber gewünscht.

Das Ausmaß der erwarteten Steuerausfälle wurde im Entwurf zum Steuersenkungsgesetz geschätzt und ist für die hier betrachtete Körperschaftsteuer in der folgenden Tabelle 5.1 zusammenfassend dargestellt. Deutlich wird, dass der mit Abstand größte Anteil der geschätzten Steuerausfälle auf die Senkung der Körperschaftsteuersätze zurückzuführen ist (zwischen gut acht Milliarden Euro 2001 und rund 11,6 Milliarden Euro 2004). Die Einführung des Halbeinkünfteverfahrens an sich sollte mit einem positiven Effekt auf die Steuereinnahmen einhergehen (insbesondere aufgrund des wegfallenden Dividendenstrippings), wohingegen aufgrund der Übergangsregelungen für die Ausschüttung von altem Eigenkapital (siehe Abschnitt 4.4) mit Mindereinnahmen von rund drei Milliarden Euro jährlich gerechnet wurde. Beide Effekte waren aber erst ab dem Jahr 2002 erwartet worden, also mit Beginn des Halbeinkünfteverfahrens. Ein weiterer bedeutender Posten ist die Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen, die zu Mindereinnahmen zwischen ein und zwei Milliarden pro Jahr führen sollte. Die verschiedenen Maßnahmen zur Verbreiterung der Bemessungsgrundlage addieren sich auf Steuermehreinnahmen zwischen gut einer Milliarde (2001) und knapp 4,6 Milliarden Euro (2004).

Insgesamt rechnete der Fiskus mit reduzierten Einnahmen bei der Körperschaftsteuer von 8,05 Milliarden Euro im Jahr 2001, die sich be-

reits im Folgejahr auf 10,67 Milliarden Euro erhöhen sollten, um anschließend in etwa auf diesem Niveau zu verharren (Deutscher Bundestag, 2000, S. 99ff.).

Tabelle 5.1: Prognostizierte Veränderung der Körperschaftsteuereinnahmen im Entwurf des Steuersenkungsgesetzes

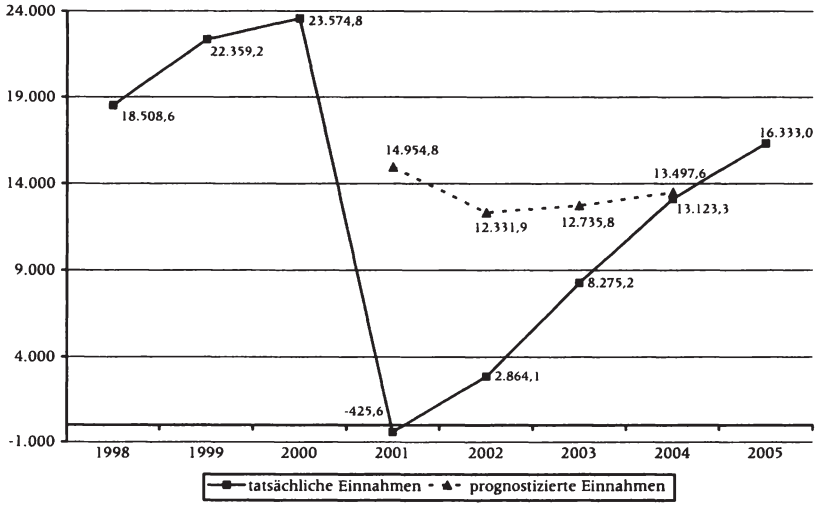
	2001	2002	2003	2004
Steuersatzsenkung von 40 % auf 25 %	-5.458,0	-7.352,4	-7.940,4	-8.543,7
Steuersatzsenkung von 30 % auf 25 %	-2.587,1	-2.830,0	-2.899,0	-3.118,9
Senkung Kapitalertragsteuersatz auf 20%	0,0	0,0	0,0	672,3
Einführung des Halbeinkünfteverfahrens	0,0	1.707,7	2.173,0	2.216,5
Übergangsregeln Ausschüttung Altkapital	0,0	-2.863,2	-3.579,0	-3.170,0
Neuregelung Besteuerung Organschaften	-25,6	-46,0	-51,1	-51,1
Steuerfreiheit Veräußerungsgewinnen	-1.022,6	-1.840,7	-2.045,2	-2.045,2
Verschärfung § 8a KStG	56,2	145,7	268,4	306,8
Senkung degressive Abschreibungssätze	871,8	1.891,8	2.684,3	2.656,2
Senkung lineare Abschreibungssätze	0,0	38,3	158,5	263,3
Abschaffung der Sonderabschreibung	5,1	15,3	20,5	17,9
Verlängerung AfA-Nutzungsdauern	115,0	465,3	945,9	1.293,6
Summe	-8.045,2	-10.668,1	-10.264,2	-9.502,4

Quelle: Deutscher Bundestag, 2000, S. 99ff.; alle Angaben in Millionen Euro. Originalangaben in DM wurden in Euro umgerechnet.

Wenn man vom Niveau der Körperschaftsteuereinnahmen der Jahre 1999 und 2000 ausgeht, die in diesem Zeitraum bei etwa 23 Milliarden Euro jährlich lagen, prognostizierte die Regierungskoalition demnach - ceteris paribus – Einnahmen zwischen 13 und 15 Milliarden Euro aus dieser Steuerart für die Jahre 2001 bis 2004.[66] Diese Prognose erwies sich als deutlich zu optimistisch, wie in der folgenden Abbildung 5.1 deutlich wird. In ihr werden die tatsächlichen Einnahmen der Körperschaftsteuer den vom Gesetzgeber erwarteten gegenüber gestellt.

[66] Dass diese Überschlagsrechnung den Erwartungen der Bundesregierung nahe kommt, zeigt sich bei einem Blick in den Bundeshaushaltsplan für das Haushaltsjahr 2001, der im Dezember 2000, also rund ein halbes Jahr nach Verabschiedung des Steuersenkungsgesetzes beschlossen wurde und hinsichtlich der kalkulierten Steuereinnahmen auf den Ergebnissen des „Arbeitskreises Steuerschätzung" beruhte. Hier wird von einem Gesamtaufkommen an Körperschaftsteuer im Jahr 2001 von 12,27 Mrd. Euro ausgegangen, also durchaus in der hier berechneten Größenordnung (Bundesministerium der Finanzen, 2000, S. 3f.).

Abbildung 5.1: Prognostizierte und tatsächliche Körperschaftsteuereinnahmen zwischen 1998 und 2005



Quellen: Steuereinnahmenstatistik des Bundesministeriums der Finanzen, eigene Berechnungen; alle Angaben in Millionen Euro.

Die durchgezogene Linie zeigt die tatsächlich realisierten kassenmäßigen Einnahmen der Körperschaftsteuer. Besonders markant ist dabei der extreme Einbruch des Steueraufkommens im Jahr 2001, also im ersten Jahr nach Inkrafttreten der Steuerreform. Der Fiskus musste im Saldo sogar gut 400 Millionen Euro an die Steuerpflichtigen zurückzahlen! Danach erholten sich die Einnahmen allmählich bis auf ein Niveau von etwa 16 Milliarden Euro im Jahr 2005.

Dem tatsächlichen Verlauf sind die von der Bundesregierung im Gesetzentwurf prognostizierten Einnahmen gegenübergestellt (gestrichelte Linie). Dabei werden die erwarteten Steuerausfälle (siehe Tabelle 5.1) – wie erwähnt - auf das Ausgangsniveau der Jahre 1999/2000 (23 Milliarden Euro) bezogen: Die gestrichelte Linie zeigt somit das erwartete Steueraufkommen unter der Hypothese, dass sich außer dem Steuerrecht keine weiteren die Einnahmen tangierende Faktoren ändern.

Offensichtlich wird die große Diskrepanz zwischen den Erwartungen und der Realität in den Jahren 2001 bis 2003. Erst 2004 erreichen beide Linien in etwa das gleiche Niveau. Ein Rückgang der Körperschaftsteuereinnahmen war zwar erwartet worden, dieses Ausmaß überraschte aber völlig. Prinzipiell gibt es zur Erklärung der aufgezeigten

Differenz nun zwei Möglichkeiten: Zum einen könnte es sein, dass die Prognosen der Auswirkungen der Steuerreform zwar weitgehend korrekt waren, sich aber andere das Steueraufkommen betreffende Umstände geändert haben. Diese Möglichkeit wird im folgenden Kapitel 5.3 näher beleuchtet. Zum anderen ist es aber auch möglich, dass die Prognosen der Regierung deutlich zu optimistisch waren und das tatsächliche Verhalten der Steuerzahler zu anderen als den vorhergesagten Steuereinnahmen führte. Die Argumente, die in diese Richtung tendieren, werden in den Abschnitten 5.4 bis 5.6 diskutiert.

5.3 Schwache Konjunktur / sinkende Unternehmensgewinne

In diesem Kapitel werden potenzielle Erklärungen für den drastischen Einbruch der Körperschaftsteuereinnahmen ab 2001 erläutert, die nicht ursächlich auf die Steuerreform zurückzuführen sind. Das Aufkommen einer Steuer setzt sich aus Multiplikation der Bemessungsgrundlage mit dem Steuersatz zusammen. Dabei wird letzterer durch das Steuerrecht determiniert, während erstere sowohl vom Steuerrecht als auch von anderen Faktoren beeinflusst werden kann. Wenn man also nach den Ursachen für die überraschend starken Steuerausfälle im Jahr 2001 (und auch danach) außerhalb der steuerrechtlichen Regelungen forschen möchte, muss man die Entwicklung der Bemessungsgrundlage der Körperschaftsteuer betrachten.

Die Körperschaftsteuer als „Einkommensteuer der juristischen Personen" (Andel, 1998, S. 339) bemisst sich nach dem zu versteuernden Einkommen. Ausgangspunkt zu dessen Berechnung ist der Gewinn aus der Steuerbilanz, der nach diversen Hinzurechnungen und Abzügen in die Bemessungsgrundlage umgerechnet wird.[67] Eine Möglichkeit, die starke Reduktion der Körperschaftsteuereinnahmen im Jahr 2001 zu erklären, ist daher die stagnierende konjunkturelle Entwicklung und die damit einhergehenden niedrigeren Gewinne der deutschen Unternehmen im Vergleich zu den Boomjahren der „New-Economy" von 1998 bis 2000. So schrieb der Sachverständigenrat in seinem Jahresgutachten 2001/02, dass „infolge der schwächeren Gewinnsituation der Unternehmen" die Vorauszahlungen zur Körperschaftsteuer „deutlich nach unten angepasst worden" seien, freilich ohne dafür konkrete Zahlen zu

[67] Zur genauen Berechnung des zu versteuernden Einkommens aus dem Steuerbilanzgewinn siehe zum Beispiel Bauch und Oestreicher, 1993, S. 317.

liefern (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2001, S. 122). Ähnlich argumentierte das Bundesministerium der Finanzen, das jedoch ebenfalls keine genauen Angaben zur Größenordnung des Konjunktureinflusses macht (Bundesministerium der Finanzen, 2002, S. 3).

Tabelle 5.2: Reale Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts in Prozent

Jahr	BIP-Wachstum
1997	1,8%
1998	2,0%
1999	2,0%
2000	3,2%
2001	1,2%
2002	0,0%
2003	-0,2%
2004	1,2%
2005	0,9%

Quelle: Statistisches Bundesamt; Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozent, preisbereinigt.

Tatsächlich begann im Jahr 2001 eine konjunkturelle Abschwungphase, die in den Jahren darauf sogar in eine Rezession mit negativem Wirtschaftswachstum mündete, wie Tabelle 5.2 zeigt. Trotzdem war das Wachstum 2001 noch positiv, sodass ein Rückgang der Unternehmensgewinne aus diesem Grunde nicht unbedingt zwingend erscheint. Ohnehin erweist sich die alleinige Betrachtung des Wirtschaftswachstums als zu grober Indikator für die hier betrachtete Fragestellung. Zwar ist zu vermuten, dass konjunkturelle Lage und Unternehmensgewinne positiv korreliert sind, über deren tatsächliche Höhe sagen BIP-Wachstumsraten aber zunächst nur sehr wenig aus. Fundierte Aussagen über die Gewinnsituation deutscher Unternehmen, speziell die der Kapitalgesellschaften, zu treffen, ist ob der mangelhaften Datenlage jedoch keine leichte Aufgabe.

Die Körperschaftsteuerstatistik des Statistischen Bundesamtes wird nur alle drei Jahre erhoben und mit einer Zeitverzögerung von rund fünf Jahren veröffentlicht (Statistisches Bundesamt, 2005, S. 2f.). Die lückenhafte Erhebung der Statistik erschwert die Interpretation der Daten erheblich, zumal wenn man eine Entwicklung über die Zeit betrachten möchte. Folgende Tabelle 5.3 stellt das zu versteuernde Einkommen

der verfügbaren Jahre 1998 und 2001 für alle „Gewinnfälle", die also potenziell zur Zahlung von Körperschaftsteuer in Frage kommen, dar. Gewinnfälle sind dabei all jene Unternehmen mit einem positiven Gesamtbetrag der Einkünfte. Eventuelle Verlustabzüge werden danach noch berücksichtigt.

Tabelle 5.3: Körperschaftsteuerpflichtige und zu versteuerndes Einkommen 1998 und 2001

Jahr	Gewinnfälle	zu versteuerndes Einkommen (in Mrd. Euro)
1998	278.509	100,968
2001	299.960	91,912

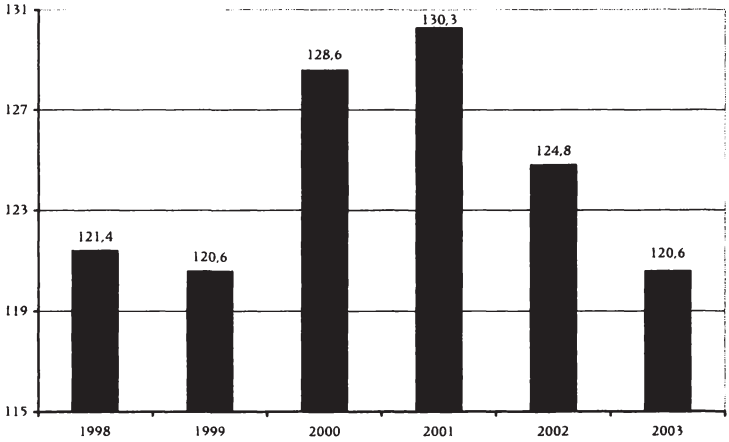
Quellen: Statistisches Bundesamt, 2003, und Statistisches Bundesamt, 2005.

Im Vergleich zum Jahr 1998 ist das zu versteuernde Einkommen aller körperschaftsteuerpflichtigen Unternehmen mit positivem Gesamtbetrag der Einkünfte im Jahr 2001 um rund neun Milliarden Euro zurückgegangen, obwohl die Zahl der veranlagten Körperschaften um etwa 20.000 gestiegen ist. Der aussagefähigere Vergleich mit den Jahren 1999 und 2000 ist leider nicht möglich. Der Rückgang ist ein Indiz für eine schwächere Gewinnentwicklung der deutschen Unternehmen im Jahr 2001 aufgrund der konjunkturellen Lage, wenn der Einfluss der schwächeren Ertragssituation auch nicht überinterpretiert werden sollte. Offensichtlich sind andere Faktoren wesentlich bedeutender, schließlich wurden aus fast 92 Milliarden Euro Bemessungsgrundlage negative Steuereinnahmen!

Eine weitere potenzielle Datenquelle zur Einschätzung der Gewinnentwicklung ist der Jahresabschlussdatenpool der Deutschen Bundesbank, der seit Ende des Jahres 2005 besteht und die vorherige Unternehmensbilanzstatistik ersetzt, bei der zunehmend Schwierigkeiten mit der Repräsentativität der enthaltenen Firmen auftraten. Auch der neue Datenpool erfasst jedoch lediglich die Einzelabschlüsse der deutschen Unternehmen, nicht aber die Konzernbilanzen. Dies ist insbesondere dann problematisch, wenn die Steuerplanung der Konzerne darauf hinausläuft, Gewinne in produzierenden Unternehmen mit Verlusten

auf Holding-Ebene zu konsolidieren.[68] Darüber hinaus werden in der Bundesbankstatistik lediglich die Sektoren Verarbeitendes Gewerbe, Baugewerbe, Handel und Verkehr ohne Eisenbahn sowie unternehmensnahe Dienstleistungen abgebildet. Auf Basis von rund 70.000 erfassten Einzelabschlüssen rechnet die Bundesbank auf alle deutschen Firmen in den genannten Sektoren hoch.[69] Trotz der genannten Einschränkungen sind die Ergebnisse dieser Datenquelle ein interessanter Indikator für die Entwicklung der Gewinne. Leider nimmt die Bundesbank dabei jedoch keine Aufteilung nach Kapital- und Nichtkapitalgesellschaften vor, was bei der Interpretation der Zahlen zu beachten ist. Abbildung 5.2 zeigt die Entwicklung der Jahresergebnisse vor Gewinnsteuern in den Jahren 1998 bis 2003.

Abbildung 5.2: Entwicklung der Unternehmensgewinne auf Basis des Jahresabschlussdatenpools der Deutschen Bundesbank



Quelle: Deutsche Bundesbank, 2006a, S. 22f.; alle Angaben in Milliarden Euro.

Nach diesen Zahlen fehlt von einem Gewinneinbruch im Jahr 2001 jede Spur – ganz im Gegenteil wird hier sogar der höchste Wert der betrach-

[68] Auf der anderen Seite sind aber auch Konzernbilanzen für die hier behandelte Fragestellung nicht unbedingt aussagefähig. Sie enthalten neben den Dividenden von verbundenen Firmen auch deren thesaurierte Gewinne. Bei ausländischen Tochterunternehmen sind diese für die in Deutschland zu zahlende Steuer jedoch irrelevant.

[69] Eine ausführliche Erläuterung der Methodik der Statistik findet sich in Deutsche Bundesbank, 2006a, S. 5ff.

teten Jahre erreicht. Erst 2002 und 2003 kam es demnach zu einem Rückgang der Gewinne auf das Niveau der Jahre 1998 und 1999.

Schließlich verbleibt die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (VGR) als mögliche Datenbasis. Allerdings werden unter der Bezeichnung „Kapitalgesellschaften" in der VGR nicht nur die körperschaftsteuerpflichtigen AGs und GmbHs subsumiert, sondern auch die Personengesellschaften wie zum Beispiel OHGs und KGs (Statistisches Bundesamt, 2006b, S. 15). Ein Vergleich dieser Zahlen mit den Einnahmen aus der Körperschaftsteuer, wie man ihn in einigen Publikationen findet,[70] ist daher problematisch, da die Gewinne aller Unternehmen in Bezug gesetzt werden zu den Steuern, die eine Teilmenge, die Kapitalgesellschaften, zahlt. Etwas Licht ins Dunkel bringen Jarass und Obermair (2006). Die beiden Autoren verwenden die prozentuale Aufteilung der Gewinne auf Kapital- und Personengesellschaften aus der Gewerbesteuerstatistik und adaptieren diese Aufteilung für die Gewinnzahlen der VGR.[71]

Tabelle 5.4: Entwicklung der Gewinne deutscher Unternehmen

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Kapitalgesellschaften	**177**	**182**	**192**	**202**	**207**	**206**	**232**	**257**
Personengesellschaften	104	107	113	119	122	121	136	151
Einzelunternehmer & Vermögenserträge der privaten Haushalte	153	139	120	119	124	142	155	149
Summe	434	428	424	440	453	469	524	557

Quelle: Jarass und Obermair, 2006, S. 22; alle Angaben in Milliarden Euro.

Wie aus Tabelle 5.4 deutlich wird, sind demnach sowohl die Unternehmensgewinne insgesamt als auch speziell die Gewinne der Kapitalgesellschaften im engeren Sinne seit 2000 fast stetig gestiegen. Die Konjunkturkrise nach den Boomjahren 1998 bis 2000 schlägt sich in diesen Zah-

[70] „Aktiengesellschaften und GmbHs zahlen seit 2001 jährlich über 20 Milliarden Euro weniger Steuern als zuvor. Und das obwohl die Gewinne weiter gestiegen sind, von 285 Milliarden Euro im Jahr 2000 auf 314 Milliarden Euro im Jahr 2002." (Verdi, 2004, S. 2)

[71] Da auch die Gewerbesteuerstatistik lediglich alle drei Jahre erhoben wird, können die Autoren nur für die Jahre 1998 und 2001 exakte Werte berechnen. Für die Jahre 1999 und 2000 wird der Anteil durch lineare Interpolation aus den Werten für 1998 und 2001 abgeschätzt, ab 2002 wird der Wert von 2001 fortgeschrieben (Details siehe Jarass und Obermair, 2005).

len kaum nieder. Für die Kapitalgesellschaften wird im besonders kritischen Jahr 2001 sogar ein höherer Gewinn als in den Jahren zuvor ausgewiesen; von einem Gewinneinbruch fehlt auch hier jede Spur.[72]

Alles in allem deuten die genannten Zahlen darauf hin, dass die schwache Konjunktur und die daraus resultierenden sinkenden laufenden Unternehmensgewinne die Bemessungsgrundlage der Körperschaftsteuer, wenn überhaupt, dann nur in geringem Umfang geschmälert haben. Es muss also nach anderen Ursachen zur Erklärung der hohen Steuerausfälle gesucht werden.

Das Bundesministerium der Finanzen führt als weitere Begründung einige – von der Steuerreform unabhängige – „Sonderfaktoren" an und nennt konkret „erhöhte Betriebsausgaben infolge der Zahlung von Zwangsarbeiterentschädigungen, der Beginn der Abschreibung der UMTS-Lizenzen sowie Rückstellungen für drohende Schadenersatzleistungen wegen Medikamenten-Nebenwirkungen." (Bundesministerium der Finanzen, 2002, S. 3) Auch hier unterbleibt eine exakte quantitative Angabe des durch diese Punkte verursachten Steuerausfalls. Aufgrund der angesprochenen mangelhaften Datenlage und insbesondere der nicht verfügbaren Mikrodaten, ist dies auch im Nachhinein nicht zu leisten. Zudem ist nicht abzuschätzen, welche anderen „Sonderfaktoren" gegebenenfalls in früheren Jahren wirkten und im Jahr 2001 nicht mehr zur Geltung kamen. Korrekterweise müsste man diese gegenrechnen. Eine abschließende Bewertung des Einflusses solcher außerordentlichen Einflüsse auf das Steueraufkommen muss also unterbleiben. Zu vermuten ist jedoch, dass diese Faktoren zwar eine gewisse, aber sicher nicht die dominierende Rolle gespielt haben.

Da der Einbruch der Einnahmen zeitlich mit dem Inkrafttreten der Steuerreform 2000/2001 zusammenfiel, liegt es nahe, die Reform als Ursache für den Rückgang des Aufkommens auszumachen, zumal - wie bereits erwähnt - Steuerausfälle im Rahmen der Körperschaftsteuer nicht nur einkalkuliert, sondern auch beabsichtigt waren. Lediglich das Ausmaß des Rückgangs der Steuereinnahmen kam überraschend. Im Folgenden werden daher nun die Auswirkungen der wesentlichsten entlastenden Bestandteile der Reform genauer untersucht. Nach der Behandlung der Reduktion der Steuersätze (Abschnitt 5.4) und der Steuerfreistellung von Veräußerungsgewinnen (Abschnitt 5.5) folgt im Kapitel

---

[72] Zur Vergleichbarkeit der Bundesbankzahlen und der Angaben aus der VGR siehe Deutsche Bundesbank, 2006b.

5.6 die ausführliche Diskussion über die außerordentlich hohen Dividendenzahlungen im Jahr 2001 („Ausschüttungswelle") und die damit einhergehenden Steuererstattungen für die Unternehmen.

5.4 Die Reduktion der Steuersätze

Im Zuge der Steuerreform wurden ab 2001 die nominalen Steuersätze der Körperschaftsteuer signifikant gesenkt. Betrugen diese vor der Reform 40 % für einbehaltene und 30 % für ausgeschüttete Gewinne, musste man nach der Reform nur noch 25 % Körperschaftsteuer bezahlen, und zwar unabhängig von der Gewinnverwendung (siehe Kapitel 4.3.1). Die Senkung der Steuersätze ist sicherlich eine wichtige Erklärung für die geschrumpften Steuereinnahmen, aber die komplette Höhe der extremen Steuereinbrüche kann von ihr nicht erklärt werden. Dies zeigt die folgende Überschlagsrechnung auf Basis der Körperschaftsteuerstatistik des Jahres 2001.

Tabelle 5.5 zeigt dabei zunächst, wie sich das aggregierte zu versteuernde Einkommen in Höhe von 91,912 Milliarden Euro auf verschiedene Einkommensquellen aufteilt, welche wiederum unterschiedlichen Steuersätzen unterliegen.[73]

Tabelle 5.5: Verschiedene Quellen von zu versteuerndem Einkommen und Steuerschuld in der Körperschaftsteuer 2001

	zu versteuerndes Einkommen	Steuerschuld
„neue Gewinne" (Steuersatz 25 % bzw. 40 %)	83,569	22,281
Dividendeneinkünfte aus EK 45 (Steuersatz 45 %)	5,218	2,348
Dividendeneinkünfte aus EK 40 (Steuersatz 40 %)	3,102	1,241
Sonstige	0,023	0,007
Summe	91,912	25,877

Quelle: Statistisches Bundesamt, 2005; alle Angaben in Milliarden Euro.

Der weitaus größte Anteil des zu versteuernden Einkommens entfiel mit über 83 Milliarden Euro auf die laufenden Gewinne der steuerpflichtigen Unternehmen im Jahr 2001. Diese unterlagen für alle Firmen, de-

[73] Korrekturen der zu zahlenden Steuer insbesondere aufgrund geleisteter Ausschüttungen werden erst in einem späteren Schritt berücksichtigt.

ren Geschäftsjahr mit dem Kalenderjahr übereinstimmte, einem Steuersatz von 25 % (siehe Abschnitt 4.4.1); lediglich für die Firmen mit einem abweichenden Wirtschaftsjahr galt noch der alte Steuersatz von 40 %. Aus diesen laufenden Gewinnen ergab sich eine Steuerschuld von gut 22 Milliarden Euro.[74] Sonderregelungen galten für den Fall, dass ein Unternehmen selbst Dividenden eines anderen Unternehmens empfing, welche letzteres aus bestehendem alten Eigenkapital ausschüttete. Je nachdem, ob bei der ausschüttenden Körperschaft EK 45 oder EK 40 verwendet worden war, mussten diese Dividendeneinkünfte bei der empfangenden Körperschaft wieder mit 45 % bzw. 40 % nachversteuert werden (siehe Abschnitt 4.4.2). Aus diesen Quellen speisten sich gut acht Milliarden Euro des im Jahr 2001 zu versteuernden Einkommens. Es ergab sich eine ausgewiesene Steuerschuld von gut 3,6 Milliarden Euro.

Für die Frage, welchen Einfluss der gesenkte Thesaurierungssatz auf die Körperschaftsteuereinnahmen im Jahr 2001 hatte, ist folgende Überlegung hilfreich: Hätte man den Körperschaftsteuersatz nicht auf 25 % gesenkt, sondern den alten Steuersatz beibehalten, wären sämtliche „neuen Gewinne" mit 40 % versteuert worden. Dies hätte zu einer zunächst festgesetzten Steuerschuld von 33,427 Milliarden Euro (0,4 · 83,568 Millarden Euro) geführt. Die Steuerschuld, die sich aus den anderen Bestandteilen des zu versteuernden Einkommens ergab (knapp 3,6 Milliarden Euro), wäre durch einen so veränderten (bzw. beibehaltenen) Steuersatz nicht berührt worden.

Diese Überschlagsrechnung zeigt zwei Dinge: Zum einen weist die Körperschaftsteuerstatistik immer noch eine Steuerschuld von fast 26 Milliarden Euro aus. Die Ursache für die Differenz zu den schließlich „vereinnahmten" negativen gut 400 Millionen Euro ist damit noch nicht geklärt und bedarf weiterer Untersuchungen. Zum anderen zeigt sich aber, dass dieses Ausgangsniveau um etwa 11,14 Milliarden Euro (33,427 – 22,281 Milliarden Euro) höher gelegen hätte, wenn man auf die Steuersatzsenkung verzichtet hätte. Ceteris paribus ist der Senkung des Thesaurierungssatzes also ein reduziertes Steueraufkommen von gut elf Milliarden Euro zuzurechnen. Vom Fiskus wurden hieraus hingegen

[74] Dem reduzierten Steuersatz von 25 % unterlagen damit 74,31 Milliarden Euro (Steuerschuld 18,58 Milliarden Euro), mit dem höheren Satz von 40 % wurden 9,26 Milliarden Euro besteuert (Steuerschuld 3,7 Milliarden Euro).

etwa 5,5 Milliarden Euro Mindereinnahmen erwartet (siehe Tabelle 5.1). Diese Schätzung erwies sich demnach als deutlich zu optimistisch.[75]

Bei der Interpretation der Ergebnisse ist zu beachten, dass diese grobe Überschlagsrechnung dadurch verzerrt wird, dass die kassenmäßigen Einnahmen der Körperschaftsteuer eines Jahres, wie sie das Bundesfinanzministerium ausweist, und die tatsächlich einem bestimmten Jahr zugeordnete Steuerschuld, wie sie der mit einiger zeitlicher Verzögerung veröffentlichten Körperschaftsteuerstatistik zu entnehmen ist, nicht unbedingt übereinstimmen müssen. Dies ist der Erhebungsweise der Körperschaftsteuer geschuldet: Die Steuerpflichtigen leisten im Laufe eines Jahres (zum Beispiel 2001) in der Regel quartalsweise eine Vorauszahlung auf die Körperschaftsteuer, deren Höhe sich nach der Steuerzahlung der letzten Jahre bemisst. Nach Abgabe der Steuererklärung wird im Folgejahr (also 2002) oder sogar noch später die tatsächliche Steuerschuld berechnet und den geleisteten Vorauszahlungen gegenübergestellt. Sollten nun beispielsweise Nachzahlungen fällig sein, fließen diese dem Fiskus erst in späteren Jahren (zum Beispiel 2002) kassenmäßig zu und werden auch erst dann durch das Bundesfinanzministerium vereinnahmt, obwohl sie zeitlich korrekt dem Jahr 2001 zugeordnet werden müssten. Die Körperschaftsteuerstatistik des Statistischen Bundesamtes nimmt diese „Zeitkorrektur" vor; denn sie erfasst die Ergebnisse der endgültigen Steuerveranlagung, die teilweise erst bis zu knapp drei Jahren nach Ende des Veranlagungszeitraums vorgenommen wird (Statistisches Bundesamt, 2005, S. 3f.). Aufgrund dieser Diskrepanz sind systematische Differenzen zumindest nicht auszuschließen. So könnte es beispielsweise sein, dass die Vorauszahlungen im Jahr 2001 global zu niedrig angesetzt waren und erst in späteren Jahren Nachzahlungen erfolgten, die kassenmäßig nicht im Jahr 2001 flossen, in der Statistik aber diesem Jahr zugerechnet wurden. Dieser Vermutung steht jedoch die Tatsache entgegen, dass sowohl die Unternehmensgewinne als auch die kassenmäßigen Einnahmen aus der Körperschaftsteuer in den Jahren 1999 und 2000 hohe Niveaus erreichten, die wohl kaum zu systematisch niedrigen Vorauszahlungen führten (siehe Abbildung 5.1 und Tabelle 5.4). Zumindest gibt es kein plausibles Argument dafür, warum die Höhe der tatsächlich realisierten steuerpflichtigen Unterneh-

[75] Dies ist gleichzeitig ein weiteres Indiz dafür, dass sinkende Unternehmensgewinne tatsächlich nicht der Grund für das überraschend hohe Ausmaß der Steuerausfälle sein können; denn offensichtlich kalkulierte man bei der Aufstellung des Gesetzes bereits mit noch niedrigeren Gewinnen.

mensgewinne und die den Vorauszahlungen zu Grunde liegenden erwarteten Gewinne systematisch stark auseinander fallen sollten.

Die Auswirkungen der Senkung des Ausschüttungssteuersatzes von 30 % auf 25 % waren im Jahr 2001 nur wenig spürbar, wie folgende Überlegung zeigt. Gewinne, die im Jahr 2001 ausgeschüttet wurden, aber in früheren Jahren entstanden sind, unterlagen nach den Übergangsregelungen noch dem Anrechnungsverfahren. Ihre Steuerbelastung wurde also auch 2001 auf 30 % geschleust, die Reduktion des Ausschüttungssatzes auf 25 % schlägt sich hier demnach noch nicht nieder. Gewinne, die im Jahr 2001 entstanden sind und in einem späteren Jahr als Dividende abflossen, wurden eben erst 2002 oder später mit nur 25 % bei der Ausschüttung besteuert. Auch für Unternehmen, deren Geschäftsjahr nicht mit dem Kalenderjahr übereinstimmte, machte sich die Senkung des Ausschüttungssatzes erst nach 2001 bemerkbar, da das neue Recht für diese Firmen ja sogar noch später in Kraft trat (siehe Abschnitt 4.4.1). Relevant war diese Steuersatzsenkung demnach ausschließlich für Vorabausschüttungen und verdeckte Gewinnausschüttungen für Gewinne, die im Jahr 2001 entstanden sind und noch im selben Jahr das Unternehmen verließen. Sie mussten nach den Übergangsregelungen bereits nur noch mit einem Steuersatz von 25 % versteuert werden, wären im alten Recht aber mit 30 % belastet gewesen. Hätte man den alten Ausschüttungssteuersatz beibehalten, hätte man diese Gewinne bei Ausschüttung also auf eine Steuerbelastung von 30 % „hochschleusen" müssen. Die Körperschaftsteuerstatistik 2001 weist 9,705 Milliarden Euro Vorabausschüttungen für 2001 und 3,812 Milliarden Euro verdeckte Gewinnausschüttungen aus (Statistisches Bundesamt, 2005). Insgesamt ist also ein Volumen von 13,517 Milliarden Euro von der Senkung des Ausschüttungssteuersatzes im Jahr 2001 betroffen. Multipliziert man diesen Wert mit der Steuersatzdifferenz von fünf Prozentpunkten, ergeben sich Einnahmeausfälle in Höhe von rund 676 Millionen Euro. Die vom Fiskus veranschlagten knapp 2,6 Milliarden Euro für das Jahr 2001 sind also deutlich zu hoch angesetzt gewesen.

Fasst man die beiden Steuersatzsenkungen zusammen, ergeben sich gesamte tatsächliche Steuerausfälle von rund 11,82 Milliarden Euro. Dem stehen prognostizierte 8,045 Milliarden Euro gegenüber. Die Einnahmerückgänge lagen demnach knapp 4 Milliarden über dem, was

erwartet worden war.[76] Es lässt sich also festhalten, dass trotz aller Vorsicht bei der Interpretation der Zahlen die Senkung der Steuersätze für einen Großteil der zurückgegangenen Steuereinnahmen verantwortlich gewesen ist, und deren Ausmaß auch über dem lag, was der Gesetzgeber bei Verabschiedung des Gesetzes erwartet hatte. Die gesamte Diskrepanz zwischen Prognose- und Ist-Zahlen lässt sich hieraus aber noch nicht erklären.

5.5 Die Steuerfreiheit auf Veräußerungsgewinne[77]

Ein weiterer wichtiger Reformbestandteil war die Einführung der Steuerfreiheit auf inländische Veräußerungsgewinne, die allerdings erst ab 2002 in Kraft trat (siehe Abschnitt 4.3.3). Insoweit ist die Tatsache, dass man Gewinne aus dem Verkauf von inländischen Beteiligungen nicht mehr versteuern muss, für die Erklärung der Steuerausfälle 2001 nicht relevant. In den späteren Jahren dürfte dieser Faktor durchaus zur Entlastung der körperschaftsteuerpflichtigen Unternehmen beigetragen und deren Steuerlast reduziert haben. Ob die tatsächlichen Mindereinnahmen mit denen vom Gesetzgeber prognostizierten übereinstimmen, ist aufgrund der mangelhaften Datenlage (Steuerbilanzen sind nicht öffentlich) jedoch nicht zu klären.

Eine mit der eingeführten Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen einhergehende Folge war jedoch die Tatsache, dass Unternehmen im Jahr 2001 letztmals steuerlich wirksame Abschreibungen auf Verlust bringende inländische Beteiligungen vornehmen konnten. Zudem konnten im Jahr 2000 letztmals auch für ausländische Beteiligungen entsprechende Verluste abgeschrieben werden. Letztere waren zwar bereits seit 1993 steuerfrei, Veräußerungsverluste waren hingegen bis Ende 1999 weiterhin steuerlich absetzbar (Deutsche Bundesbank, 2002, S. 24). Der Verdacht, dass die Firmen diese „letzten Chancen" auch ausgiebig nutzten, liegt nahe.[78] Die Tatsache, dass die Gewinne nach der

---

[76] Das Bundesministerium der Finanzen beharrte gleichwohl auch zu Beginn des Jahres 2002 noch auf den prognostizierten gut 8 Milliarden Euro (Bundesministerium der Finanzen, 2002, S. 3).

[77] Teile dieses Unterabschnitts basieren auf Blasch und Weichenrieder, 2005.

[78] Der Einfluss der letztmaligen Absetzungsmöglichkeit ausländischen Beteiligungskapitals auf die kassenmäßigen Einnahmen aus der Körperschaftsteuer im Jahr 2001 resultiert daraus, dass es bei einer endgültigen Veranlagung des Jahres 2000 im Jahr 2001 zu entsprechenden Steuerrückzahlungen durch den Fiskus kam (Bundesministerium der Finanzen, 2002, S. 3).

Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung im Jahr 2001 zumindest im Aggregat nicht gesunken sind (siehe Tabelle 5.4), spricht dem nicht entgegen, da Verluste, die auf Wertberichtigungen auf Beteiligungskapital beruhen, in die VGR nicht eingehen (Jarass und Obermair, 2004, S. 52).

Ein besonders anschauliches Beispiel hierfür, das auch in der Öffentlichkeit hohe Wellen geschlagen hat, ist die Übernahme des Mobilfunkunternehmens Mannesmann durch den britischen Telekommunikationskonzern Vodafone. Im Jahr 2000 schluckte Vodafone nach einer spektakulären „Übernahmeschlacht" Mannesmann über eine Luxemburger Tochtergesellschaft, zum Preis von rund 190 Milliarden Euro. Noch vor Ende des Jahres 2000 verkaufte die Luxemburger Konzerntochter die Anteile an die Vodafone Deutschland GmbH (VDG), die als Holding für das Mobilfunkunternehmen Vodafone D2 und die Telefonfirma Arcor fungiert, für 147 Milliarden Euro (Jahn, 2004, S. 24). Bei der Bilanzaufstellung für das Geschäftsjahr 2001 waren die Aktienkurse im Allgemeinen, und die der Telekommunikationsbranche im Besonderen, stark gesunken. Die VDG beauftragte neutrale Prüfer, den aktuellen Wert der Mannesmann-Anteile, die ja nicht mehr an den Börsen gehandelt wurden, zu ermitteln. Die Gutachter kamen zu dem Resultat, dass die Aktien nur noch einen Gesamtwert von rund 97 Milliarden Euro hatten. Die VDG führte daraufhin eine Teilwertabschreibung auf den aktuellen Wert durch. Diese Abschreibung in Höhe von rund 50 Milliarden Euro trug erheblich zum Jahresfehlbetrag im Jahr 2001 in Höhe von rund 54 Milliarden Euro bei (Bönisch, Kerbusk und Reiermann, 2004, S. 83). Bis zum Ende des Jahres 2001 war es – wie erwähnt - noch möglich, Verluste aus Beteiligungen steuerlich geltend zu machen, und dies nutze die VDG aus. Es entstand demnach ein riesiger Verlustvortrag. Da die hoch profitablen Unternehmen Vodafone D2 und Arcor über einen Gewinnabführungsvertrag mit der Holding verbunden sind, können die Verluste mit den Gewinnen der beiden Tochterunternehmen verrechnet werden. Bei „jährlich anfallenden Steuern im niedrigen dreistelligen Millionenbereich" (Firmensprecher Kürten) führte der Verlustvortrag theoretisch dazu, dass der gesamte Konzern für die nächsten 200 Jahre keinen Euro mehr an den Staat zahlen müsste (Bönisch, Kerbusk und Reiermann, 2004, S. 83f.).

Ein weiteres Beispiel ist die Beteiligung der Deutschen Telekom am amerikanischen Telefonkonzern Sprint. Im Jahr 1996 erwarb der Telekommunikationskonzern zehn Prozent der Aktien des Unternehmens aus den Vereinigten Staaten zum Preis von drei Milliarden Mark, also

rund 1,534 Milliarden Euro. Drei Jahre später, zur Hochzeit des New-Economy-Booms war der Wert der Beteiligung deutlich angestiegen; die Telekom verkaufte die Anteile für 16,4 Milliarden Mark (8,385 Milliarden Euro) an ihr eigenes Tochterunternehmen Nordamerikanische Beteiligungs-Holding (NAB). Den Gewinn in Höhe von 13,4 Milliarden Mark (6,851 Milliarden Euro) konnte die Telekom steuerfrei vereinnahmen, da Gewinne aus der Veräußerung von ausländischen Beteiligungen ja bereits 1999 nicht der Steuerpflicht unterlagen. Ein Jahr darauf stürzte der Aktienkurs von Sprint in den Keller – der Kurs pendelte sich wieder in Höhe des Kaufpreises aus dem Jahr 1996 ein. Durch diesen Verlust sank der Wert der Telekom-Tochter NAB um besagte 13,4 Milliarden Mark (6,851 Milliarden Euro), und diesen Wertverlust auf Beteiligungskapital konnte die Telekom nun wiederum steuerlich absetzen. Wurde diese Abschreibung gegen die laufenden Gewinne des Jahres 2000 gerechnet, beteiligte sich der Fiskus mit dem damals geltenden Steuersatz von 40 % an dem Wertverfall – die Körperschaftsteuerzahlung der Deutschen Telekom fiel demnach ceteris paribus um rund 2,7 Milliarden Euro geringer aus (Schäfer, 2002, S. 91; Hörster, 2002).

Unter anderem auch diese spektakulären Fälle haben den Gesetzgeber dazu veranlasst, mit einer Einschränkung des Verlustvortrags, wie er seit dem 1.1.2004 gilt, zu reagieren. Nach der Regelung des Steuervergünstigungsabbaugesetzes vom 22.12.2003 können nur noch bis zu einer Grenze von einer Million Euro alte Verluste unbegrenzt mit aktuellen Erträgen verrechnet werden. Darüber hinaus ist es lediglich gestattet, 60 % der über eine Million Euro hinausgehenden Gewinne mit Verlusten aus früheren Jahren zu verrechnen. Dies führt de facto zu einer Mindestbesteuerung, da 40 % des über dem Sockelbetrag liegenden Gewinns immer der Besteuerung unterliegen (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2004, S. 220).

Den Versuch, den Anteil der Steuerausfälle des Jahres 2001, der auf die letztmalige Möglichkeit der steuerlichen Geltendmachung von Veräußerungsverlusten zurückzuführen ist, exakt zu quantifizieren, macht auch das Bundesministerium der Finanzen nicht. Es ist aber durchaus anzunehmen, dass hier eine nicht unbedeutende Summe zusammenkam, wie alleine die beiden genannten Beispiele zeigen.

5.6 Ausschüttungswelle als Reaktion auf den Systemwechsel

Das Kernstück der Steuerreform war ohne Zweifel die Abschaffung des körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahrens und dessen Substitution durch das Halbeinkünfteverfahren ab dem Jahr 2002. Die Tatsache, dass dieser Systemwechsel bereits im Jahr 2001 spürbare Einflüsse auf das Steueraufkommen gehabt hatte, liegt in den komplexen Übergangsvorschriften begründet (siehe Kapitel 4.4). So werden als eine wesentliche Ursache für die eingebrochenen Steuereinnahmen im Jahr 2001 stets außergewöhnlich hohe Dividendenzahlungen der Unternehmen und eine damit einhergehende Inanspruchnahme von Steuergutschriften auf Altkapital genannt. Die Deutsche Bundesbank schreibt in ihrem Monatsbericht aus dem Dezember 2002: „Ferner konnten nach der mit dem Systemwechsel verbundenen Übergangsregelung früher gebildete [...] Gewinnrücklagen steuermindernd ausgekehrt werden." Es „entstand ein starker Anreiz zur beschleunigten Mobilisierung dieser Steuerguthaben." (Deutsche Bundesbank, 2002, S. 24). Ähnlich formulieren dies der Sachverständigenrat in seinem Jahresgutachten 2002/03 und das Bundesministerium der Finanzen in einem Rundschreiben aus dem Januar 2002 (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2002, S. 149; Bundesministerium der Finanzen, 2002, S. 3). Im Folgenden werden die Argumente, die für eine außergewöhnlich hohe Dividendenaktivität im Jahr 2001 sprechen, diskutiert (Abschnitt 5.6.1) und anschließend empirische Indizien zur Abschätzung der Dividendenzahlungen zusammengetragen (Abschnitt 5.6.2).

5.6.1 Ausschüttungsanreize 2001

Vor der Reform wurden einbehaltene und ausgeschüttete Gewinne unterschiedlich besteuert. Gewinne, die ein Unternehmen zunächst thesaurierte, wurden in speziellen Eigenkapitalpositionen geführt, deren Namen (z.B. EK 40) auf die darauf liegende Steuerbelastung hinwies. Entschied sich die Firma dazu, solche Gewinne an die Anteilseigner auszuschütten, war nur noch der geringere Steuersatz von 30 % fällig. Die Differenz in der Steuerbelastung bekam das Unternehmen zurückerstattet (siehe Kapitel 2.3). Im neuen System gibt es nur noch einen einheitlichen Steuersatz von 25 %, sodass die Notwendigkeit zur Bildung un-

terschiedlicher EK-Positionen genauso entfällt wie eine nachträgliche Steuererstattung, sobald ein Unternehmen Altgewinne an die Aktionäre auskehrt. Im Rahmen der Reform war daher die Frage zu klären, wie man mit den alten, hoch besteuerten Gewinnen der Unternehmen im neuen System umgeht. Eine ebenso rabiate wie einfache Möglichkeit wäre gewesen, die alten EK-Positionen einfach aufzulösen und sie in das neue „neutrale Vermögen" einzugliedern. Dies hätte zur Folge gehabt, dass die ehemalige Thesaurierungsbelastung endgültig geworden und sämtliches vorhandenes Steuerguthaben verfallen wäre. Dieses radikale Vorgehen wurde allerdings bereits von der Brühler Kommission wegen „beachtlicher verfassungsrechtlicher Bedenken" verworfen. Zwar bestand ihrer Meinung nach vor der tatsächlichen Ausschüttung kein „Rechtsanspruch der Anteilseigner im engeren Sinne" auf das in den Unternehmen schlummernde Steuerguthaben. Allerdings sei aus der Systematik des Anrechnungsverfahrens herzuleiten, dass dieses den Aktionären irgendwann zugute kommt. Diesen „künftigen Anspruch" interpretierte die Brühler Kommission als eine durch das Grundgesetz geschützte Vermögensposition. Zusätzlich stehe der Grundsatz des Vertrauensschutzes gegen diese Radikallösung (Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung, 1999, S. 62f.). Die Frage, ob das Körperschaftsteuerminderungspotenzial durch Artikel 14 des Grundgesetztes tatsächlich verfassungsrechtlich geschützt wird, ist in der Rechtsprechung und der steuerjuristischen Literatur nicht eindeutig geklärt, wenn auch die meisten Autoren diese Frage eher bejahen (Raber, 1999, S. 2599; Streck und Binnewies, 2002, S. 1961). Dass die Kommission und mithin der Gesetzgeber hierbei also kein Risiko eingehen wollten, ist durchaus verständlich, zumal ein späteres Urteil des Bundesfinanzhofs vom 28. Juni 2006 grundsätzlich die Eigentumsgarantie des Körperschaftsteuerguthabens betonte (BFH-Urteil I R 97/05; Obermann und Marx, 2006, S. 21).[79] Hinsichtlich des Vertrauensschutzes erwies sich die Einschätzung der Brühler Kommission im Nachhinein als durchaus begründet. In einem Urteil vom 31. Mai 2005 bestätigte der Bundesfinanzhof explizit die Verfassungsmäßigkeit der vom Gesetzgeber letztlich gewählten Übergangsbestimmungen und machte dabei zugleich klar, dass es das Gebot des Vertrauensschutzes verlange, dass den Unterneh-

[79] Allerdings gestand der Bundesfinanzhof in einem weiteren Urteil dem Gesetzgeber einen gewissen Spielraum bei der konkreten Ausgestaltung der Übergangsregelungen zu. Dabei billigte er auch eine partielle Vernichtung von Anrechnungsguthaben; siehe Fußnote 82.

men eine „Verwertung des bei ihnen vorhandenen ‚Körperschaftsteuerminderungspotentials' ermöglicht" werden müsse (BFH-Urteil I R 107/04, Bundessteuerblatt II (2005), S. 884).

Aus diesen Gründen entschied man sich dafür, eine 15jährige Übergangsphase einzurichten, während der Unternehmen die auf dem Altkapital ruhenden Körperschaftsteuerguthaben einlösen konnten. Die Funktionsweise wurde bereits ausführlich in Kapitel 4.4.1 beschrieben, weshalb sie hier nur noch einmal in ihren Grundzügen wiedergegeben wird. Zum Zeitpunkt der Reform konnten in einem Unternehmen noch zwei Positionen mit – gemessen am Ausschüttungssteuersatz – zu hoher Steuerbelastung vorhanden sein: EK 45 und EK 40. Die EK 45-Guthaben entstammten den Jahren von 1994 bis 1998, in denen der Thesaurierungssteuersatz der Körperschaftsteuer 45 % betrug. EK 40 wurde in den Jahren 1999 und 2000 gebildet; hier wurden einbehaltene Gewinne entsprechend mit 40 % besteuert.

Drei Faktoren wirkten bei der Reform und den Übergangsregelungen zusammen: Die Senkung des Thesaurierungssatzes von 40 % auf 25 %, die zur Auflösung des EK 45 führte; die Einführung des einheitlichen Körperschaftsteuersatzes und die Aufhebung der bisherigen Gliederung des verwendbaren Eigenkapitals, die eine umfassende Umgruppierung der EK-Positionen zur Folge hatte; und schließlich die Abschaffung des Anrechnungsverfahrens, das auf Ebene des persönlichen Anteilseigners letztmals im Jahre 2001 angewendet werden konnte. Diese drei Einflussfaktoren werden im Folgenden genauer erläutert.

EK 45 musste Ende des Jahres 2001 aufgelöst und in EK 40 sowie EK 02 umgegliedert werden. Bei dieser Vorgehensweise handelte es sich keineswegs um eine Neuerung, denn bereits in den Jahren 1994 und 1999 wurde ähnlich vorgegangen. Damals wurde der Thesaurierungssatz von 50 % auf 45 % (ab 1994) bzw. von 45 % auf 40 % (ab 1999) gesenkt. Der EK-Topf, der aus dem Vorgänger des abgeschafften Steuersatzes resultierte, wurde in diesem Zusammenhang stets in analoger Art und Weise aufgelöst (Kaserer, Roos und Wenger, 2002, S. 9). Die Umgliederung von EK 45 sorgte für sich genommen zunächst einmal dafür, dass kein Ausschüttungsguthaben verloren ging. Zur Vereinfachung sei angenommen, dass ein Unternehmen genau einen Euro EK 45 besitzt. Bei Auflösung dieser Position wurden 27/22 Euro dem EK 40 zugeschlagen, während das EK 02 um 5/22 Euro reduziert wurde. Bei vollständiger Ausschüttung dieses Euros aus dem EK 45 hätte man rund

0,273 Euro als Steuergutschrift vereinnahmen können.[80] Bei einer Ausschüttung von 27/22 Euro EK 40 beträgt die Steuergutschrift rund 0,205 Euro[81]. Dem steht jedoch das geringere EK 02 entgegen. Bei Ausschüttung aus diesem unbelasteten Eigenkapitalposten müsste diese auf eine Steuerbelastung von 30 % hochgeschleust werden. Durch die Reduktion dieser Position verringert sich die Körperschaftsteuer bei Dividendenzahlung um rund 0,068 Euro, sodass sich im Saldo keine Änderung des Ausschüttungsguthabens ergibt (Eberlein und Walther, 2001, S. 468).

Diese für das Unternehmen hinsichtlich der Höhe des verwendbaren Eigenkapitals und der darauf ruhenden Steuerguthaben scheinbar folgenlose Arithmetik wird durch zwei Faktoren durchbrochen. Zum einen ist es aufgrund der bereits erwähnten Verwendungsfiktion (siehe Kapitel 2.3.1) unklar, ob überhaupt und wenn ja, wann ein Unternehmen einmal EK 02 ausschüttet. Fällt diese Möglichkeit de facto jedoch weg, wurde effektiv Ausschüttungsguthaben vernichtet. Zum anderen wurde im Rahmen der Umgliederung des verwendbaren Eigenkapitals zum 31.12.2000 eventuell negatives EK 02 mit positivem EK 40 verrechnet (siehe Abschnitt 4.4.1). Wird also durch eine Umgliederung des EK 45 das EK 02 negativ oder war es zuvor schon negativ, wird ebenfalls Steuerguthaben zerstört.[82] Diese beiden Möglichkeiten dürften zumindest für einen Teil der deutschen Unternehmen dazu geführt haben, dass noch vorhandenes EK 45 im Jahr 2001 an die Anteilseigner ausgeschüttet wurde mit dem Ziel, die Umgliederung auf diese Weise zu umgehen.

Beträge, die im Eigenkapitaltopf EK 40 lagen, wurden Ende 2001 zwar in das neutrale Vermögen übernommen, allerdings wurde gleichzeitig ein Sonderkonto „Körperschaftsteuerguthaben" eingerichtet, auf dem 1/6 des zum Schluss des Jahres im EK 40 vorhandenen Betrages gutgeschrieben wurden. Bei Ausschüttungen im Laufe der kommenden 15 Jahre konnte dieses Guthaben in Anspruch genommen werden. Erst nach Ablauf der Übergangsfrist wird ein eventuell noch vorhandener

---

80 $\left[\frac{(1-0{,}3)}{(1-0{,}45)}\right]-1 \cong 0{,}273\,€$

81 $\frac{1}{6}\cdot\frac{27}{22}=0{,}205\,€$

82 Diese Regelung wurde vom Bundesfinanzhof in einem späteren Urteil als zulässig bewertet. Das Gericht kam zu dem Schluss, dass der Gesetzgeber den ihm zustehenden Gestaltungsspielraum bei der Systemumstellung nicht überschritten habe (BFH-Urteil vom 31.5.2005 I R 107/04, Bundessteuerblatt II (2005), S. 884).

positiver Bestand auf diesem Sonderkonto ersatzlos gestrichen (siehe Kapitel 4.4.1). Insofern entstand daraus zunächst kein besonderer Anreiz für Unternehmen, möglichst schnell im Jahr 2001 EK 40 auszuschütten; schließlich hatte man dafür 15 Jahre Zeit. Allerdings gibt es auch hier ein Gegenargument: Im Zuge der Umgliederung am Ende des Jahres 2000 wurde ein möglicher negativer Saldo der Positionen EK 01 bis EK 03 mit positivem EK 40 verrechnet, wodurch wiederum Ausschüttungsguthaben effektiv verloren gehen konnte (Eberlein und Walther, 2001, S. 472). Für Unternehmen, denen eine solche Umrechnung drohte, war es in der Tat (unter Umständen) günstiger, möglichst viel EK 40 im Jahr 2001 auszukehren.

Neben den beiden bisher genannten Argumenten spielt in diesem Zusammenhang noch ein dritter Aspekt eine wesentliche Rolle. Im Jahr 2001 konnten die inländischen Dividendenempfänger letztmals das Anrechnungsverfahren anwenden. Ab 2002 galt das Halbeinkünfteverfahren; und dabei war es unerheblich, ob das ausschüttende Unternehmen ein Körperschaftsteuerguthaben in Anspruch nahm oder nicht (siehe Kapitel 4.4.2). Ob für einen Anteilseigner das Anrechnungs- oder das Halbeinkünfteverfahren günstiger ist, hängt von dessen persönlichen Einkommensteuersatz ab. Wie in Abschnitt 4.3.2 gezeigt wurde, ist das Halbeinkünfteverfahren für Aktionäre mit einem hohen Steuersatz (über 40 %) tendenziell günstiger, während Anteilseigner mit geringem Steuersatz eher das Anrechnungsverfahren präferierten. Für Unternehmen, deren Gros der Aktionäre zur letzten Gruppe gehört, ergab sich hieraus ceteris paribus ein Anreiz, möglichst viele Dividendenzahlungen in das Jahr 2001 vor zu verlagern.

Wägt man alle drei genannten Aspekte (EK 45, EK 40, Wechsel vom Anrechnungs- zum Halbeinkünfteverfahren) ab, erkennt man, dass die Frage, ob man im Jahr 2001 noch möglichst viel Altkapital ausschütten sollte, ganz entscheidend von den firmenspezifischen Gegebenheiten abhing. Besonderen Einfluss hatten dabei – neben den ohnehin relevanten Kriterien wie die allgemeine Ausschüttungspolitik eines Unternehmens oder die aktuelle Gewinnsituation - die Gliederung des Eigenkapitals und die Anteilseignerstruktur. Allgemein gültige zu erwartende Unternehmensreaktionen lassen sich daher nicht herleiten. Aus diesem Grunde wird im Folgenden für bestimmte typisierte Konstellationen untersucht, ob ein Unternehmen, das plante, Altkapital auszuschütten, besser beraten war, dieses im Jahr 2001 auszukehren oder ein Jahr abzuwarten und die Dividendenzahlung im Jahr 2002 vorzunehmen. Eini-

ge vereinfachende Annahmen sind dabei natürlich unvermeidbar, aber einen gewissen Eindruck, welche Firmentypen für das offensichtlich hohe Dividendenaufkommen 2001 verantwortlich waren, kann man durch diese Szenarien gewinnen.

Unterschieden wird dabei zum einen nach der steuerlichen Stellung des Anteilseigners (einkommensteuerpflichtiger Inländer, körperschaftsteuerpflichtiger Inländer, Steuerausländer) und zum anderen nach dem Eigenkapitalbestand im ausschüttenden Unternehmen. Um die Ergebnisse vergleichbar zu machen und die Vorgehensweise von der betriebswirtschaftlichen Literatur (zum Beispiel Eberlein und Walther, 2001) abzuheben, erfolgt zudem eine Barwertberechnung: Alle Zahlungen werden auf das Jahr 2002 normiert. Konkret bedeutet dies, dass eine im Jahr 2001 erfolgte Ausschüttung sich anschließend auf Ebene des Anteilseigners verzinst. Bei einer Ausschüttung im Jahre 2002 wird der verfügbare Betrag im ausschüttenden Unternehmen verzinst. Für die ausführlichen Berechnungskalküle der gebildeten Fallgruppen sei der geneigte Leser auf den Anhang zu diesem Kapitel verwiesen. Im Folgenden werden lediglich die wesentlichen Resultate, verbunden mit einer kurzen intuitiven Erläuterung vorgestellt. Tabelle 5.6 fasst die Ergebnisse der Fallunterscheidungen zusammen.

In den Fällen, in denen das ausschüttende Unternehmen über ausreichende EK 0-Bestände verfügte und daher durch die Umgliederung keine Vernichtung von Anrechnungsguthaben drohte (**Zeilen 1 und 3** in Tabelle 5.6), unterscheiden sich die Resultate nicht hinsichtlich der Frage, ob EK 45 oder EK 40 von der Ausschüttungsentscheidung betroffen waren. Für *einkommensteuerpflichtige Anteilseigner* ergibt sich ein Indifferenzsteuersatz, ab dem die Anwendung des Halbeinkünfteverfahrens und damit eine Ausschüttung im Jahr 2002 vorteilhafter ist, von etwa 43 %, wobei dieser leicht mit dem gewählten Diskontierungszinssatz variiert. Dieser Wert resultiert einerseits, weil es für Steuerpflichtige mit hohem Grenzsteuersatz (über 40 %) vorteilhaft war, wenn die Ausschüttung erst im Jahr 2002 erfolgte, da diese besonders vom Halbeinkünfteverfahren profitierten (siehe Abschnitt 4.3.2). Zudem führt die Mechanik bei der Herstellung der Ausschüttungsbelastung in der Übergangszeit ab 2002 dazu, dass aus einem Euro Eigenkapital eine Bruttodividende in Höhe von 1,20 Euro resultiert (siehe Kapitel 4.4.1), während im alten System die Herstellung der Ausschüttungsbelastung ledig-

lich 1,17 Euro Bruttodividende erbrachte.[83] Dieser Effekt führt dazu, dass sich der Indifferenzsteuersatz weiter nach oben bis auf etwa 43 % verschiebt. Für einen *ausländischen Anteilseigner* war hingegen eine Ausschüttung im Jahr 2002 für nahezu alle relevanten Fälle einer schnellen Dividendenzahlung im Jahr 2001 vorzuziehen, was auf den eben erwähnten höheren Ausschüttungsbetrag zurückzuführen ist, der aus einem Euro verwendbaren Eigenkapitals ab 2002 entsteht. Dem gegenüber waren die Übergangsregelungen gerade so konstruiert, dass für einen *körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigner* beide Varianten exakt zum gleichen Ergebnis führten, mithin Indifferenz bestand. Im alten System musste der ausgeschüttete Betrag wieder dem gleichen EK-Topf zugeführt werden, im neuen System ist eine Nachsteuer in Höhe von 1/6 des Dividendenbetrags erforderlich, welche gerade die Erhöhung der Ausschüttung auf 1,20 Euro wieder ausgleicht. Im Ergebnis konnten empfangende Körperschaften den beim ausschüttenden Unternehmen im verwendbaren Eigenkapital eingestellten Betrag in beiden Systemen de facto eins zu eins in die eigene Steuerbilanz übernehmen.

Tabelle 5.6: Ausschüttungsanreize von EK 45 und EK 40 für verschiedene Gruppen von Anteilseignern

		Anteilseigner		
		Einkommensteuerpflichtig	**Steuerausländer**	**Körperschaftsteuerpflichtig**
1	**EK 45 (EK 02 positiv)**	2001 besser, wenn τ_P<43 %	2002 (fast) immer besser	Indifferenz
2	**EK 45 (EK 02 negativ)**	2001 besser, wenn τ_P<50 %	2001 immer besser	Indifferenz
3	**EK 40 (EK 01-03 positiv)**	2001 besser, wenn τ_P<43 %	2002 (fast) immer besser	Indifferenz
4	**EK 40 (EK 01-03 negativ)**	unklar	unklar	2001 immer besser

Quelle: Eigene Darstellung, τ_P: Einkommensteuersatz.

[83] $\frac{(1-0{,}3)}{(1-0{,}4)} \cong 1{,}17$ €

Die Ergebnisse ändern sich, falls das ausschüttende Unternehmen kein ausreichendes positives EK 0 in seiner Bilanz stehen hatte und deshalb bei der erforderlichen Umgliederung des verwendbaren Eigenkapitals eine Verrechnung mit EK 40 und damit verbunden eine Vernichtung von auf diesem EK 40 ruhenden Steuerguthaben drohte. Für den Fall, dass von der Ausschüttungsentscheidung EK 45 betroffen war (**Zeile 2** in Tabelle 5.6) ändert sich das Vorteilhaftigkeitskalkül für *ausländische Anteilseigner* derart, dass nun eine Ausschüttung bereits im Jahr 2001 bevorzugt wird, um der drohenden Vernichtung von Anrechnungsguthaben zu umgehen. Bei *einkommensteuerpflichtigen Anteilseignern* erhöht sich durch diesen Effekt der Indifferenzsteuersatz für eine Verschiebung der Ausschüttung in das Jahr 2002 weiter und erreicht rund 50 %. Er liegt damit gerade noch im Bereich des im Jahr 2001 geltenden Einkommensteuertarifs, der inklusive Solidaritätszuschlag einen Spitzensteuersatz von 51,17 % erreichte. Anders verhält es sich jedoch im Falle eines *körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigners*, der auch in dieser Konstellation hinsichtlich einer Ausschüttung von EK 45 im Jahr 2001 oder im Jahr 2002 indifferent war. Ursache für dieses Resultat ist, dass es bei Dividendenzahlungen auf Unternehmensebene bei beiden Alternativen zu keiner effektiven Anrechnung von Körperschaftsteuerguthaben kam. Der Verlust von Anrechnungsguthaben durch die Umgliederung aufgrund des negativen EK 02 hat hier also keine Auswirkungen. Allerdings könnte ein Zweitrundeneffekt eintreten, sofern das Unternehmen, das die Dividende empfängt, selbst wiederum nicht über ausreichend positives EK 02 verfügt. In diesem Fall waren eine Umgliederung und ein Verlust an Anrechnungsguthaben schließlich unvermeidlich. Zusammenfassend lässt sich demnach festhalten, dass ein körperschaftsteuerpflichtiger Anteilseigner zumindest keine ausdrückliche Präferenz für eine spätere Ausschüttung im Jahr 2002 hatte, aber auch nicht zwingend eine schnelle Dividendenzahlung im Jahr 2001 bevorzugte.

Am wenigsten eindeutig sind die Ergebnisse für den Fall, dass ein Unternehmen EK 40 in der Bilanz stehen hat, gleichzeitig die Summe aus EK 01 bis EK 03 negativ ist, sodass bei der Umgliederung eine Reduktion des EK 40 drohte (**Zeile 4** in Tabelle 5.6). Im Vergleich zur Situation mit ausreichend positivem EK 01 bis EK 03 (Zeile 3) verschiebt sich die Vorteilhaftigkeit in Richtung vorzeitige Ausschüttung. Für den *körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigner* wird diese jetzt in jedem Fall günstiger, für die beiden anderen Aktionärsgruppen hängt das Ausmaß

der Verschiebung entscheidend davon ab, wie viel EK 40 und damit wie viel Anrechnungsguthaben durch die Umgliederung vernichtet wird. Allgemein gültige Aussagen sind aufgrund der zahlreichen Variablen (Steuersatz, Zinssatz, Ausmaß des vernichteten Anrechnungsguthabens) nun nicht mehr zu treffen.

Eine detaillierte Angabe darüber zu machen, welche der zwölf gebildeten Konstellationen in der Praxis besonders relevant bzw. zu vernachlässigen waren, ist aufgrund der Datenlage nicht möglich. Die Steuerbilanzen der Unternehmen, aus denen auch die Gliederung des verwendbaren Eigenkapitals hervorgeht, sind geheim. Informationen sind lediglich im Aggregat über die Körperschaftsteuerstatistik des Statistischen Bundesamtes zu bekommen. Die Anteilseignerstrukturen zumindest der börsennotierten Unternehmen sind zwar weitgehend nachvollziehbar; allerdings stellen diese nur einen verschwindend geringen Anteil an allen körperschaftsteuerpflichtigen Firmen dar und selbst für diese kleine Teilmenge ist eine Verknüpfung mit den Steuerbilanzen wiederum nicht möglich. So weist die Körperschaftsteuerstatistik für das Jahr 1998 Daten für 716.195 Unternehmen aus, darunter sind 4.632 Aktiengesellschaften bzw. Kommanditgesellschaften auf Aktien, die also gerade einmal rund 0,65 % aller Firmen ausmachen (Statistisches Bundesamt, 2003). An der Börse notiert waren wiederum lediglich 540, demnach 0,075 % aller Firmen (Deutsches Aktieninstitut, 2004, S. 02-1). Trotz dieser unbefriedigenden Situation werden im Folgenden einige verfügbare Zahlen genannt, die zumindest einen groben Eindruck über die Relevanz der geschilderten Fälle geben.

Von allen in der Körperschaftsteuerstatistik erfassten Unternehmen hatten zum Ende des Jahres 1998 knapp 380.000 einen positiven EK 45-Bestand in ihren Steuerbilanzen stehen.[84] Aggregiert lagen in dieser Position fast 160 Milliarden Euro Altkapital, woraus sich folglich ein Steuerguthaben von rund 43 Milliarden Euro errechnet. Sehr viele Unternehmen waren allerdings auch von einem negativen EK 02-Bestand betroffen: Fast genau 500.000 Firmen wiesen Ende des Jahres 1998 in dieser Position einen negativen Saldo aus, der sich auf über 268 Milliarden Euro addierte (Statistisches Bundesamt, 2003). Schon aus diesen wenigen Zahlen wird deutlich, dass sehr viele Firmen tatsächlich von einer Vernichtung von Steuerguthaben im Zuge der Umgliederung be-

[84] EK 40 konnte zum Ende des Jahres 1998 noch nicht in den Bilanzen stehen, da der Körperschaftsteuersatz erst zum 1.1.1999 auf 40 % gesenkt wurde (siehe oben).

droht gewesen sein dürften. Auch wenn die Statistik keinen Blick auf die Unternehmensebene ermöglicht, liegt die Vermutung nahe, dass der Fall „EK 45 ohne ausreichendes EK 02" eher die Regel als die Ausnahme gewesen sein dürfte – für viele Unternehmen könnte also eine Ausschüttung von EK 45 im Jahr 2001 tatsächlich angebracht gewesen sein.

Die Frage, für wie viele Unternehmen die Summe aus EK 01 bis EK 03 negativ war, lässt sich ebenfalls nicht eindeutig beantworten. Allerdings wiesen gerade einmal rund 8.300 Firmen einen positiven Bestand an EK 01 und knapp 35.800 Unternehmen positives EK 03 aus (Statistisches Bundesamt, 2003). Bei fast einer halben Million Unternehmen mit negativem EK 02 fallen diese Ausgleichsposten kaum ins Gewicht. Die meisten Firmen dürften also auch eine negative Summe aus EK 01 bis EK 03 ausgewiesen haben und demnach von einer drohenden Verrechnung mit positivem EK 40 betroffen gewesen sein. Auch diese Zahlen lassen vermuten, dass viele Firmen einen Anreiz gehabt haben dürften, altes EK 40 im Jahr 2001 auszuschütten.

Die Aussagefähigkeit der genannten Zahlen wird natürlich dadurch etwas geschmälert, dass sie den Bestand am Ende des Jahres 1998 wiedergeben und somit Veränderungen bis zum entscheidenden Jahr 2001 nicht erfasst werden. Leider sind entsprechende Werte zum Ende des Jahres 2000, die man sich hier gerne wünschte, aufgrund des dreijährigen Erhebungsrhythmus der Körperschaftsteuerstatistik nicht verfügbar. Die Statistik 2001 enthält hingegen die Bestände zum Ende des Jahres, sodass die Ausschüttungen bei den meisten Unternehmen schon erfolgt sind und sich nicht mehr im Bestand niederschlagen. Zudem weist die Statistik nicht mehr die frühere Gliederung des verwendbaren Eigenkapitals auf. Lediglich für Firmen mit einem Geschäftsjahr, das nicht mit dem Kalenderjahr übereinstimmte, ist die Steuerbilanz, die nach den gewohnten Regeln, also auch mit der herkömmlichen EK-Gliederung aufgestellt wurde, zum Ende des Wirtschaftsjahres 2000/2001 erfasst. Diese Teilgruppe hatte nach den Übergangsregelungen noch ein (Geschäfts-)Jahr Zeit, Altkapital nach den Übergangsregelungen auszukehren, bevor eine eventuelle Umgliederung durchgeführt werden musste (siehe Kapitel 4.4.1). Von den fast 789.971 in der Statistik 2001 erfassten Unternehmen[85] hatten immerhin gut 50.000 Firmen ein „ungerades" Geschäftsjahr. Knapp 18.000 dieser Unternehmen ver-

[85] Unter diesen befanden sich 10.275 AGs und KGaA. Deren Anteil hatte sich also inzwischen auf 1,3 % nahezu verdoppelt.

fügten zum Ende des Geschäftsjahres 2000/2001 über positives EK 45, das sich auf rund 5,2 Milliarden Euro summierte. Etwa 22.800 Firmen hatten einen positiven Bestand an EK 40 in ihrer Bilanz verzeichnet mit einem Gesamtwert von fast 9,8 Milliarden Euro. Hinsichtlich des negativen EK 02 bestätigt sich der Eindruck aus dem Jahr 1998: Fast 33.700 Firmen aus dieser Teilgruppe hatten einen negativen Bestand in dieser Position stehen, der sich auf über 39 Milliarden Euro summierte (Statistisches Bundesamt, 2005).

Hinsichtlich der Frage, welche Gruppen von Anteilseignern besonders häufig vorkommen, liefert die Studie von Wójcik (2003) einige Hinweise. Er untersucht die Aktionärsstruktur aller deutschen, im Amtlichen Handel geführten Unternehmen in den Jahren 1997 und 2001. Für die hier untersuchte Fragestellung ist natürlich das letzte Jahr besonders interessant. Wójcik konzentriert sich dabei auf die deutschen Anteilseigner und lässt die ausländischen, die nach seinen Angaben 14 % aller Aktionäre ausmachen, außer Betracht (Wójcik, 2003, S. 1443). Bei 32,83 % der übrigen Firmen ist der größte Aktionär eine Privatperson oder eine Familie und bei 51,84 % sind es inländische Unternehmen, wobei allerdings keine Unterscheidung getroffen wird, ob diese der Einkommen- oder der Körperschaftsteuer unterliegen (Wójcik, 2003, S. 1447).

Die Überlegungen in diesem Kapitel zeigen, dass zwar nicht alle Unternehmen tatsächlich einen Anreiz hatten, eventuell vorhandenes Altkapital möglichst schnell, also im Jahr 2001, an die Aktionäre auszukehren, den meisten jedoch eine Umgliederung und damit eine Vernichtung von Körperschaftsteuerguthaben tatsächlich drohte. Inwiefern die Firmen von dieser Ausschüttungsoption Gebrauch gemacht haben, ist Gegenstand des folgenden Abschnitts.

5.6.2 Empirische Evidenz zur Dividendenaktivität 2001

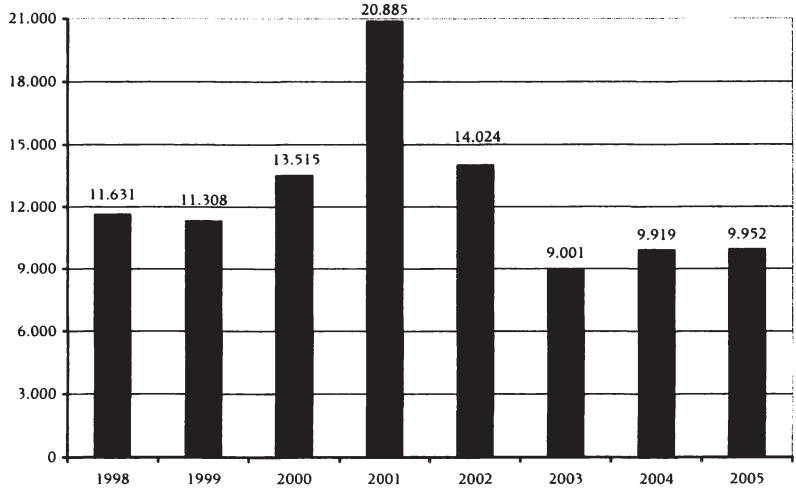
Die Frage, ob und in welchem Umfang die deutschen Unternehmen im Jahr 2001 tatsächlich außergewöhnlich hohe Dividendenzahlungen vornahmen, ist nach wie vor ungeklärt. Eine erste Schätzung des Bundesministeriums der Finanzen aus dem Januar 2002 ging davon aus, dass es zu einem Anstieg der Bruttodividenden um knapp 49 Milliarden Euro gekommen sei und darauf Steuererstattungen von gut sieben Milliarden Euro zu leisten gewesen waren (Bundesministerium der

Finanzen, 2002, S. 3). Der Sachverständigenrat übernimmt diese Zahlen in seinem Jahresgutachten 2002/03 (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2002, S. 150). Auch die Bundesbank schätzt im Monatsbericht Dezember 2002 die Steuerrückgänge durch erhöhte Ausschüttungen gegenüber dem Vorjahr auf etwa sieben Milliarden Euro (Deutsche Bundesbank, 2002, S. 24). Woher diese Zahlen kommen, sagt jedoch keine der genannten Institutionen und in der Tat stellt sich die Datenlage zur genauen Beantwortung der Frage als recht dürftig heraus.

Ein Indiz für die Vermutung, dass es zu besonders hohen Ausschüttungen gekommen ist, liefert ein Blick auf die Einnahmen aus der Kapitalertragsteuer. Diese ist beim Empfang eines Kapitalertrages (z.B. Zinsen oder Dividenden) als Abschlagszahlung zu entrichten und kann gegen die spätere Einkommen- bzw. Körperschaftsteuerzahlung angerechnet werden. Der Steuersatz für Dividendeneinkünfte lag bis inklusive 2001 bei 25 % und wurde im Zuge der Steuerreform ab 2002 auf 20 % gesenkt (Dötsch und Pung, 2000, S. 4). Die meisten übrigen Kapitaleinkünfte (insbesondere Zinsen) werden seit 1993 mit 30 % an der Quelle besteuert. Während die Kapitalertragsteuer als „durchlaufender Posten" für die ökonomische Analyse nur von untergeordneter Bedeutung ist und daher meist außer Acht gelassen wird, ist ihr kassenmäßiges Aufkommen in diesem Zusammenhang von Interesse.

Wie Abbildung 5.3 zeigt, erhöhten sich die Einnahmen aus der Kapitalertragsteuer im Jahr 2001 sprunghaft von rund 13,5 Milliarden auf fast 21 Milliarden Euro. Das zeitliche Zusammenfallen mit dem Einbruch der Einnahmen aus der Körperschaftsteuer ist auffällig. Die Vermutung liegt nahe, dass die vermehrte Zahlung von Kapitalertragsteuer auf außergewöhnlich hohe Dividendeneinkünfte zurückzuführen ist. Zumindest gibt es keinen plausiblen Anhaltspunkt, warum im Jahr 2001 plötzlich und einmalig andere Kapitalerträge wie beispielsweise Zinsen in besonderem Ausmaß angefallen sein sollten. Nimmt man daher an, dass rund sieben Milliarden Euro Mehreinnahmen auf außergewöhnlich hohe Dividendenzahlungen zurückzuführen sind, lässt das bei einem Steuersatz von 25 % auf erhöhte Ausschüttungen von etwa 28 Milliarden Euro schließen. Je nachdem, aus welcher EK-Position diese geleistet worden sind, lässt sich daraus eine Inanspruchnahme von Steuerguthaben zwischen 4,5 und 7,5 Milliarden Euro errechnen, was zumindest ansatzweise mit den Schätzungen von Bundesbank, Statistischem Bundesamt und BMF korrespondiert.

Abbildung 5.3: Kassenmäßige Einnahmen der nicht veranlagten Steuer vom Ertrag (Kapitalertragsteuer)



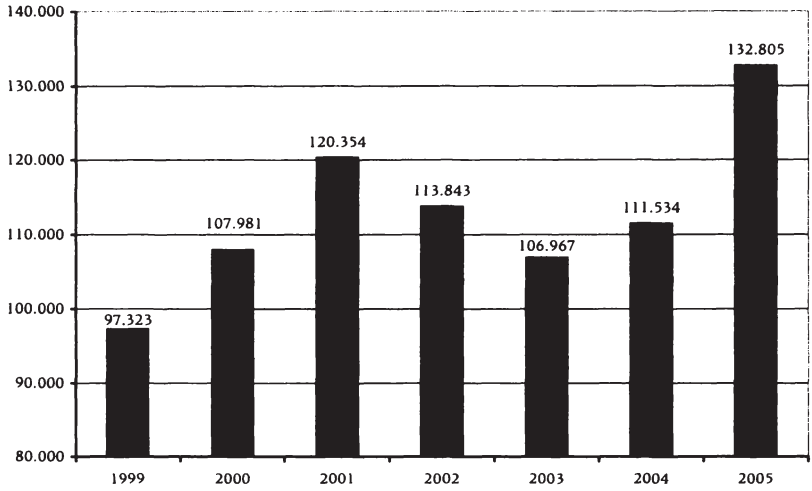
Quelle: Steuereinnahmenstatistik des Bundesministeriums der Finanzen; alle Angaben in Millionen Euro.

Natürlich sind die erhöhten Einnahmen aus der Kapitalertragsteuer nur ein sehr grober Anhaltspunkt für die tatsächlichen Dividendenzahlungen. Es stellt sich daher die Frage nach detaillierteren Daten. Die Körperschaftsteuerstatistik ist hierfür leider nicht geeignet, da im Erhebungsjahr 2001, wie bereits erwähnt, die Ausschüttungen erfasst werden, die sich auf das Geschäftsjahr 2001 beziehen und hauptsächlich erst im Jahr 2002 an die Aktionäre flossen. Lediglich die Vorabausschüttungen für 2001 sind im gleichen Jahr noch ausgezahlt worden. Deren Volumen in Höhe von rund 9,7 Milliarden Euro liegt aber keineswegs außergewöhnlich hoch, wie ein Blick in die Statistik des Jahres 1998 zeigt: Hier waren sogar 10,2 Milliarden Euro an Vorabausschüttungen zu verzeichnen (Statistisches Bundesamt 2003, 2005).

Als weitere Datenquelle bietet sich erneut die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung an, die in der Rubrik „Unternehmensgewinne und Primäreinkommen der Kapitalgesellschaften" auch die „Ausschüttungen und Entnahmen" auflistet. Da aber die VGR sowohl Kapital- als auch Personengesellschaften als „Kapitalgesellschaften" bezeichnet (siehe oben), können die dort genannten Zahlen nicht ohne Weiteres übernommen werden. Jarass und Obermaier (2004) ermitteln einen Anteil

an „echten" Kapitalgesellschaften zwischen 30 % (1999) und 34 % (2005) bei den nicht-finanziellen Unternehmen und von 80 % bei den Banken und kommen zu den in Abbildung 5.4 aufgeführten Zahlen (Jarass und Obermair, 2004, S. 60f.).

Abbildung 5.4: Dividenden der Kapitalgesellschaften gemäß Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung (VGR)



Quellen: Jarass und Obermair, 2004, S. 60; Jarass und Obermair, 2006, S. 27; alle Angaben in Millionen Euro.

Diese zeigen einen Anstieg der Ausschüttungen von knapp 108 Milliarden Euro im Jahr 2000 auf gut 120 Milliarden Euro ein Jahr später. Aus der VGR ist demnach lediglich ein Anstieg von gut 12 Milliarden Euro abzulesen, woraus sich Steuerrückzahlungen zwischen 2 und 3 Milliarden Euro ergäben, also deutlich weniger als die ersten Schätzungen von Ministerium, Bundesbank und Sachverständigenrat oder der Anstieg der Kapitalertragsteuer vermuten ließen. Einschränkend ist jedoch hinzuzufügen, dass die Zahlen mit einer gewissen Vorsicht zu genießen sind.[86] So ist der Prozentsatz der gesamten ausgewiesenen Ausschüttungen, der den Kapitalgesellschaften zugerechnet wird, lediglich eine grobe Schätzung und bleibt annahmegemäß über die

[86] Auch Jarass und Obermaier selbst bezeichnen sie als „Abschätzung" (Jarass und Obermair, 2004, S. 60).

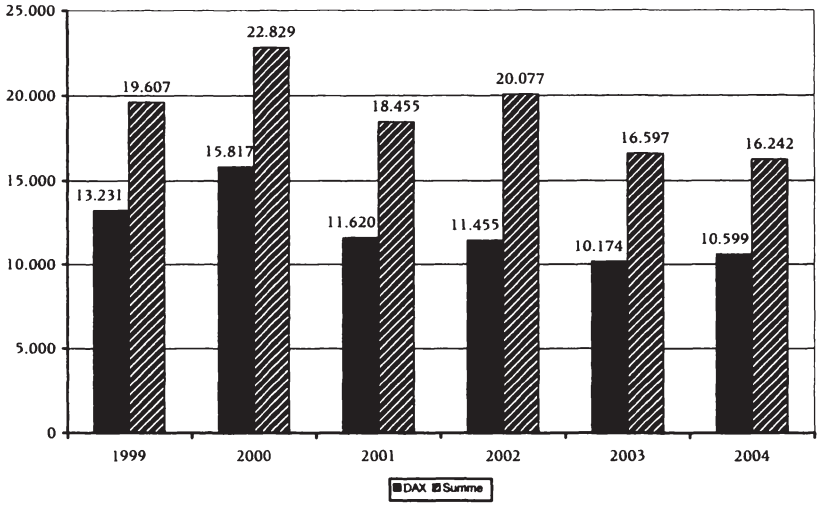
Zeit nahezu konstant. Wenn man jedoch beispielweise die nicht unplausible Annahme treffen würde, dass der Anstieg der Ausschüttungen und Entnahmen über alle in der VGR erfassten Unternehmen zwischen 2000 und 2001 in Höhe von fast 39 Milliarden Euro[87] aufgrund der Ausschüttungsanreize ausschließlich durch die „echten" Kapitalgesellschaften verursacht wurde, kommt man schon wieder recht nahe an die bisher genannten Schätzungen heran.
Als zusätzliche Datenquelle zur Abschätzung des Dividendenaufkommens kommt das Factbook des Deutschen Aktieninstituts in Frage. Dieses hat zwar das Manko, dass es lediglich die börsennotierten Aktiengesellschaften erfasst, die bekanntermaßen nur einen Bruchteil aller körperschaftsteuerpflichtigen Unternehmen ausmachen. Zumindest kann man aber hieraus einen genaueren Eindruck über das Ausschüttungsverhalten zumindest einer Teilmenge aller betroffenen Firmen erhalten, die nach dem Grundkapital immerhin rund die Hälfte aller Aktiengesellschaften ausmachen (Jarass und Obermair, 2004, S. 61). Abbildung 5.5 zeigt die Entwicklung der Dividendenzahlungen für die Unternehmen des DAX (schwarze Balken) und die gesamten börsennotierten Firmen (schraffierte Balken). Deutlich wird, dass die 30 DAX-Unternehmen für rund 60 % der gesamten Ausschüttungssumme aller börsennotierten Kapitalgesellschaften verantwortlich sind.

Bei der Interpretation der Daten ist zu berücksichtigen, dass die zeitliche Zuordnung nicht nach dem tatsächlichen Auszahlungszeitpunkt, sondern nach dem Geschäftsjahr, für das die Dividende gewährt wird, vorgenommen wurde. In der Regel fließt die Ausschüttung für ein bestimmtes Wirtschaftsjahr im darauf folgenden den Anteilseignern zu. Insofern ist für die Dividendenzahlungen 2001 der Wert des Jahres 2000 besonders interessant. Die Abbildung zeigt in der Tat einen leichten Anstieg bei allen Unternehmen von etwa 19,6 auf gut 22,8 Milliarden Euro. Unter den Hypothesen, dass zum einen alle für das Jahr 2000 gezahlten Dividenden im Folgejahr abflossen, und dass zum anderen alle zusätzlichen Ausschüttungen in Höhe von rund 3,2 Milliarden Euro eine Steuergutschrift auslösten, resultierte hieraus ein Steuerminderaufkommen zwischen 530 und 870 Millionen Euro.

---

[87] Die Zahl entstammt der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für das Jahr 2005 (Statistisches Bundesamt, 2006b).

Abbildung 5.5: Ausschüttungen der börsennotierten Unternehmen



Quelle: Deutsches Aktieninstitut, 2004, S. 09.2-3.2f.; alle Angaben in Millionen Euro.

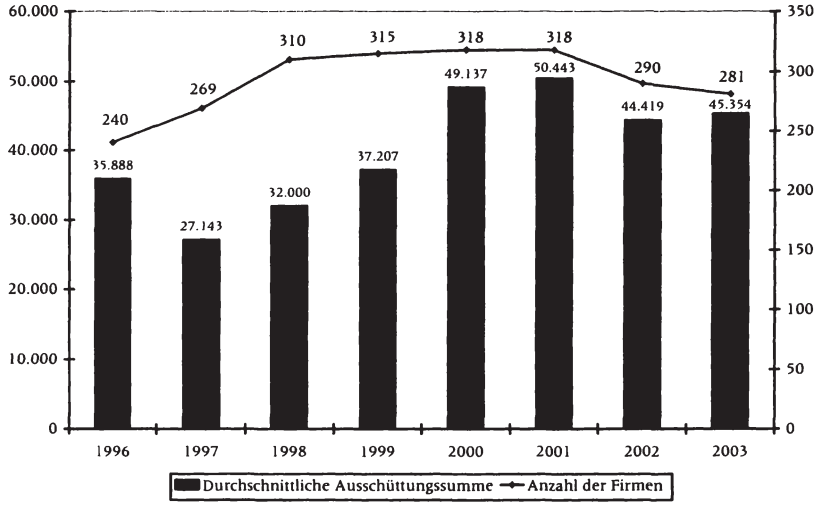
Zur Überprüfung der Frage, ob die Anteilseignerstruktur – wie im vorherigen Abschnitt ausführlich diskutiert - einen besonderen Einfluss auf die Dividendenzahlungen des Jahres 2001 hatte, wurde darüber hinaus ein eigener Datensatz zusammengestellt, der Bilanzdaten von 318 deutschen, im Jahr 2001 börsennotierten nichtfinanziellen Unternehmen mit Angaben über ihre Aktionärsstruktur verknüpft. Nicht in die Stichprobe aufgenommen wurden Unternehmen, die über einen Gewinnabführungs- oder Beherrschungsvertrag mit einer Muttergesellschaft verbunden waren.[88]

Die Zahlen zu Bilanzen, Gewinn- und Verlustrechnungen sowie den gezahlten Dividenden des Samples entstammen dem Hoppenstedt Aktienführer. Für die beobachteten 318 Firmen wurden die entsprechenden Werte, soweit verfügbar, für die Jahre 1996 bis 2003 erhoben. Abbildung 5.6 zeigt, wie viele Beobachtungen pro Jahr enthalten sind (schwarze Linie). Ferner ist aus der Abbildung abzulesen, wie hoch die

[88] Im Jahr 2001 waren insgesamt 912 inländische Aktien börsennotiert, davon 272 am Neuen Markt (Deutsches Aktieninstitut, 2004, S. 02-1). Am Neuen Markt notierte Aktien wurden wegen der hohen Volatilität nicht berücksichtigt, sodass von den übrigen rund 50 % aller Unternehmen im Sample enthalten sind.

gesamten durchschnittlichen Ausschüttungen über alle Firmen eines Jahres waren. In diesen Daten enthalten sind sämtliche Dividendenzahlungen auf Stamm- und Vorzugsaktien, ebenso wie Boni und Sonderausschüttungen. Die Werte pro Wertpapier wurden mit der Anzahl der jeweils ausstehenden Aktien multipliziert, um den gesamten Abfluss aus dem ausschüttenden Unternehmen zu errechnen.

Abbildung 5.6: Anzahl der Firmen und durchschnittliche Ausschüttungssumme



Quelle: Eigene Berechnung. Die Daten entstammen dem Hoppenstedt Aktienführer (verschiedene Jahre); die durchschnittlichen Ausschüttungssummen sind in Millionen Euro angegeben.

Wie aus der Abbildung deutlich wird, nimmt die Zahl der beobachteten Firmen vor und nach 2001 leicht ab. Dies ist darauf zurückzuführen, dass manche Unternehmen erst in den Jahren ab 1996 an der Börse notiert und damit in den Aktienführer aufgenommen wurden bzw. andere Firmen nach 2001 aus dem Handel ausgeschieden sind. Für jedes der im Sample enthaltenen Unternehmen sind aber mindestens über vier Jahre Zahlen vorhanden.

Die durchschnittlichen gesamten Ausschüttungen steigen zwischen 1997 und 2001 kontinuierlich an, um anschließend leicht zurückzugehen. Zwischen 2000 und 2001 ist ein verhaltener Anstieg von im Schnitt rund 1,3 Millionen Euro zu verzeichnen. Die gesamte Ausschüt-

tungssumme aller im Sample enthaltenen Firmen stieg also um gut 400 Millionen Euro. Unklar ist bis zu diesem Zeitpunkt allerdings, ob dieser Anstieg tatsächlich auf die Steuerreform zurückzuführen oder eher der guten Ertragslage in den Jahren bis 2000 und einem daraus abgeleiteten allgemeinen Trend zu höheren Dividendenzahlungen geschuldet ist.

Die Anteilseignerstruktur im Jahre 2001 für die im Datensatz enthaltenen Unternehmen wurde ebenfalls dem Hoppenstedt Aktienführer entnommen und durch die Publikation „Wer gehört zu wem?" der Commerzbank ergänzt. Dabei wurden die Aktionäre in die Kategorien „Einkommensteuerpflichtig" (inländische private Investoren und Personengesellschaften), „Körperschaftsteuerpflichtig" (inländische Kapitalgesellschaften), „Steuerausländer" und „Sonstige" (Staat, Genossenschaften, Stiftungen) eingeteilt. Tabelle 5.7 gibt einen Eindruck über die Häufigkeit der genannten Gruppen von Anteilseignern. Die erste Spalte (max(VR)[89]) gibt an, bei wie vielen Firmen der größte Aktionär in die entsprechende Kategorie fällt, unabhängig davon, wie groß dessen Anteil ist. Jeweils rund 130 Unternehmen hatten einen einkommen- bzw. körperschaftsteuerpflichtigen Hauptaktionär. Bei 13 Firmen war kein Anteilseigner mit einem Anteil von mehr als 5 % ausgewiesen; diese wurden der Gruppe „Streubesitz" zugeordnet.

Tabelle 5.7: Anteilseignerstruktur im Jahr 2001

	max(VR)	max(VR)>25%	max(VR)>50%
Einkommensteuer-pflichtig	130	119	78
Körperschaftsteuer-pflichtig	127	114	91
Ausländer	32	27	20
Streubesitz	13	45	119
Sonstige	16	13	10
Summe	318	318	318

Quelle: Eigene Berechnung. Die Daten entstammen dem Hoppenstedt Aktienführer und der Publikation „Wer gehört zu wem?" der Commerzbank. Die Spalte max(VR) enthält die Anzahl der Unternehmen mit dem größten Block an Stimmrechten. Bei den Spalten max(VR)>25 % bzw. max(VR)>50 % wird als zusätzliche Bedingung gefordert, dass der Hauptaktionär über mindestens 25 % (50 %) der Stimmrechte verfügt. Sollte es keinen solchen geben, wird die Firma in die Kategorie „Streubesitz" eingeordnet.

[89] VR steht für „Voting Rights" (Stimmrechte).

In der zweiten Spalte (max(VR)>25 %) erfolgt eine Zuordnung zu den entsprechenden Kategorien nur dann, wenn der Hauptanteilseigner über mindestens 25 % der Aktien und damit eine Sperrminorität verfügt oder mehrere Anteileigner aus der gleichen Kategorie gemeinsam auf mindestens 25 % der Anteile kommen und damit die größte Gruppe von Aktionären bilden. Entsprechendes gilt für die dritte Spalte, nur dass hier die Schwelle auf 50 % gesetzt wird. In diesem Fall überwiegen die Unternehmen, die in die Kategorie „Streubesitz" eingeordnet werden, also keinen Aktionär haben, der über mindestens 50 % der Stimmrechte verfügt.

Aus den obigen theoretischen Überlegungen (siehe insbesondere Tabelle 5.6) wurde klar, dass nicht für alle Unternehmen eine erhöhte Ausschüttung im Jahr 2001 auch tatsächlich vorteilhaft gewesen ist. Ein möglicher Einflussfaktor auf die Frage, ob eine Firma in diesem Jahr außergewöhnlich hohe Dividenden auszahlen sollte, ist die steuerliche Stellung des größten Anteilseigners. Für die erhobene Stichprobe wird daher im Folgenden untersucht, ob letztere einen signifikanten Einfluss auf die Ausschüttungspolitik im Jahr 2001 hatte. Einschränkend muss dabei erwähnt werden, dass es leider nicht möglich ist, die Anteilseignerstruktur mit den Steuerbilanzdaten zu verknüpfen, sodass die Frage, ob ein Unternehmen von einer Umgliederung und der dabei möglichen Vernichtung von Körperschaftsteuerguthaben aufgrund negativen EK 02 bedroht war, nicht geklärt werden und damit nicht in die Untersuchung einfließen kann. Tendenziell ist jedoch bei einem ausländischen Anteileigner mit einer Verschiebung der Ausschüttung in das Jahr 2002, also mit einer signifikant geringeren Dividendenzahlung im Jahr 2001 zu rechnen, da zumindest in den Fällen ohne negatives EK 0 diese Option in den Vorteilhaftigkeitskalkülen klar dominierte. Ebenso ist bei einkommensteuerpflichtigen Anteilseignern eine verringerte Ausschüttung im Jahr 2001 zu erwarten, wenn man davon ausgeht, dass Investoren, die über mindestens 5 % der Aktien einer börsennotierten Kapitalgesellschaft verfügen, tendenziell im oberen Bereich des Einkommensteuertarifs zu finden sind. In diesem Fall ist zumindest in drei von vier untersuchten Fällen (Zeilen 1 bis 3 in der Tabelle 5.6) eine Verschiebung der Dividendenzahlung in das Jahr 2002 vorteilhaft. Dem gegenüber ist bei Firmen, deren Aktien sich mehrheitlich im Streubesitz befinden, zu vermuten, dass eine vorzeitige Ausschüttung im Jahr 2001 angestrebt wurde. Dies gilt zumindest dann, wenn man die plausible Annahme trifft, dass diese Aktionäre nicht im oberen Bereich des Einkommens-

teuertarifs liegen. Bei körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseignern ist aufgrund der weitgehenden Indifferenz zwischen den Optionen 2001 und 2002 kein signifikanter Einfluss der Reform auf die Ausschüttungsentscheidung zu erwarten. Es wird zunächst eine Querschnitts- und anschließend eine Panelanalyse vorgenommen.

Querschnittsanalyse

Im ersten Schritt wird untersucht, welche Firmen im Jahr 2001 die Dividende im Vergleich zum Vorjahr erhöht, reduziert oder auf gleichem Niveau belassen haben. Tabelle 5.8 gibt an, wie viel Prozent der Firmen, die auf Basis des größten Anteilseigners (max(VR)) in eine der Aktionärskategorien eingeteilt wurden, sich entsprechend verhalten haben.

Tabelle 5.8: Änderung des Dividendenverhaltens 2001 nach Aktionärsgruppen

	Erhöhung	Kürzung	unverändert
Einkommensteuerpflichtig	40,00%	25,38%	34,62%
Körperschaftsteuerpflichtig	49,61%	20,47%	29,92%
Ausländer	12,50%	46,88%	40,63%
Streubesitz	30,77%	23,08%	46,15%
Summe	42,45%	24,84%	32,70%

Quelle: Eigene Berechnung. Die Daten entstammen dem Hoppenstedt Aktienführer und der Publikation „Wer gehört zu wem?" der Commerzbank. Die Einteilung in die Anteilseignerkategorien erfolgt nach dem Kriterium, welche Gruppe über den größten Stimmrechtsanteil verfügt.

Betrachtet man zunächst die Werte über alle Unternehmen, zeigt sich, dass 42,25 % die Ausschüttungssumme im Vergleich zum Jahr 2000 erhöht, knapp 25 % reduziert und 32,7 % sie unverändert belassen haben. Besonders Firmen im Besitz von körperschaftsteuerpflichtigen Unternehmen erhöhten die Dividenden (fast 50 %), während Firmen im Besitz von Ausländern sehr häufig die Ausschüttung reduzierten (knapp 47 %).

Die rein deskriptive Betrachtung ignoriert bislang andere firmenspezifische Größen, die einen Einfluss auf die Dividendenpolitik haben. Aus diesem Grunde wird die Analyse im Folgenden durch eine Ordered-Probit-Schätzung für das Jahr 2001 ergänzt, die weitere erklärende Va-

riablen für die Veränderung der Dividendenzahlung berücksichtigt.[90] Die Vorgehensweise lehnt sich an die Studie von Goergen, Renneboog und Correia da Silva, 2005, an, die die Dividendenpolitik für 221 deutsche Firmen im Zeitraum von 1984 bis 1993 analysierten und dabei zu dem Ergebnis kamen, dass Dividendenkürzungen meist nur ein sehr temporäreres Ereignis sind, welches jedoch bei Unternehmen, deren Hauptaktionär eine Bank ist, häufiger vorkommt als bei anderen Eigentumskonstellationen (Goergen, Renneboog und Correia da Silva, 2005, S. 397).

Die abhängige Variable der folgenden Schätzung ist eine kategoriale Variable (DIVID_CHANGE), die folgende Werte annehmen kann:

$$\text{DIVID_CHANGE} = \begin{cases} 2 & \text{wenn} \quad \Delta\text{DIVID} > 0 \\ 1 & \text{wenn} \quad \Delta\text{DIVID} = 0, \\ 0 & \text{wenn} \quad \Delta\text{DIVID} < 0 \end{cases} \tag{5.1}$$

wobei ΔDIVID als Differenz zwischen der gesamten Ausschüttungssumme im Jahr 2001 und der im Jahr 2000 definiert ist. Als erklärende Variablen werden, angelehnt an Goergen, Renneboog und Correia da Silva, 2005, die zeitverzögerte endogene Variable ($\text{DIVID_CHANGE}_{t-1}$) sowie ein Maß für Profitabilität (PROFIT) aufgenommen.[91]

Da der von den Firmen ausgewiesene Jahresüberschuss den Gewinn nach Steuern misst, kann dieser nicht ohne Weiteres verwendet werden, weil aufgrund der unterschiedlichen steuerlichen Behandlung von einbehaltenen und ausgeschütteten Gewinnen bis zum Jahr 2000 ein potenzielles Endogenitätsproblem besteht: Die Höhe der Dividende beeinflusst den Jahresüberschuss nach Steuern. Daher wird folgende Umrechnung auf die bereinigte Größe PROFIT vorgenommen:

$$\text{PROFIT}_t = \frac{\text{DIVID}_{t+1} \cdot (1-\tau)}{(1-\tau_m)} + \left[\text{JÜ}_t - \text{DIVID}_{t+1}\right] \tag{5.2}$$

---

[90] Zum Verfahren einer Ordered-Probit-Schätzung siehe Wooldridge, 2002, S. 504ff.

[91] Die genannten Autoren verwenden in alternativen Schätzansätzen noch weitere erklärende Variablen wie beispielsweise eine zeitverzögerte Gewinngröße oder einen Verlustdummy (Goergen, Renneboog und Correia da Silva, 2005, S. 387). Diese waren in den vorliegenden Schätzungen jedoch nicht signifikant und wurden daher nicht weiter berücksichtigt.

Dabei steht JÜ für den in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Jahresüberschuss, DIVID bezeichnet die gesamte gezahlte Dividende, τ ist der Körperschaftsteuersatz auf einbehaltene und τ_m derjenige auf ausgeschüttete Gewinne. Die Gewinngrößen des Jahres t werden zu den Dividenden des Folgejahres (t+1) in Bezug gesetzt, da die Ausschüttung in der Regel im Jahr nach Bilanzaufstellung erfolgt. Durch diese Umrechnung werden thesaurierte und ausgekehrte Gewinne steuerlich fiktiv gleich gestellt, trotzdem bleibt nach wie vor der Nachsteuergewinn die relevante Größe (Goergen, Renneboog und Correia da Silva, 2005, S. 381f.). Ab dem Jahr 2001 (also ab der Dividendenzahlung 2002) wird diese Umrechnung überflüssig, da die unterschiedliche steuerliche Behandlung der Gewinne im neuen Recht entfällt. Die Gewinngröße PROFIT wird zudem durch die Bilanzsumme des Vorjahres dividiert, um die unterschiedlichen Firmengrößen zu berücksichtigen.

Neben diesen beiden werden in vier der fünf durchgeführten Schätzungen zusätzliche erklärende Variablen verwendet, welche die Anteilseignerstruktur der Unternehmen abbilden. In Schätzung (2) gehen die Stimmrechte, die den Aktionärsgruppen zugerechnet werden, direkt ein, die Schätzungen (3) bis (5) enthalten Dummy-Variablen, je nachdem, zu welcher Kategorie die Firmen gemäß der oben eingeführten Definitionen gezählt werden. Dabei dienen die körperschaftsteuerpflichtigen Unternehmen als Referenzgruppe, weil diese gemäß Tabelle 5.6 am wenigsten in ihrer Dividendenpolitik durch die Steuerreform beeinflusst worden sein dürften. Tabelle 5.9 gibt die Schätzergebnisse wieder.

Insgesamt enthalten die Regressionen 311 Firmen. Sieben Unternehmen gehen verloren, weil der Jahresüberschuss oder die Bilanzsumme der benötigten Jahre nicht verfügbar waren. In allen Regressionen ist die Profitabilitätsvariable hoch signifikant und hat das erwartete positive Vorzeichen: Je höher der Gewinn, desto größer die Wahrscheinlichkeit, dass ein Unternehmen seine Dividendenzahlung erhöht. Bei den Variablen, die die Anteilseignerstruktur abbilden, ist in allen Spezifikationen ausschließlich die Größe AUSLÄNDER statistisch signifikant, und der Koeffizient trägt ein negatives Vorzeichen: Firmen, die mehrheitlich im Besitz von Steuerausländern gewesen sind, haben also tendenziell die Dividende im Vergleich zum Jahr 2000 gekürzt. Dies deckt sich mit den Ergebnissen aus der rein deskriptiven Betrachtung (Tabelle 5.8) und entspricht zumindest für die Fälle, in denen keine Umrechnung aufgrund negativen unbelasteten Eigenkapitals (EK 0) drohte,

auch den theoretischen Erwartungen (Tabelle 5.6). Für einkommensteuerpflichtige Anteilseigner und Unternehmen im Streubesitz ergeben sich hingegen keine signifikanten Koeffizienten.

Tabelle 5.9: Ordered-Probit-Schätzung zur Änderung der Dividendenzahlung im Jahr 2001

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
		VR	max(VR)	max(VR) >25%	max(VR) >50%
DIVID_CHANGE$_{t-1}$	0,052	0,0197	0,0016	0,0188	0,0389
	[0,594]	[0,841]	[0,987]	[0,849]	[0,693]
PROFIT$_{t-1}$	1,3972	1,5288	1,5045	1,4664	1,4825
	[0,037]**	[0,007]***	[0,008]***	[0,012]**	[0,010]***
EST		-0,2384	-0,1639	-0,1544	-0,1704
		[0,300]	[0,270]	[0,313]	[0,343]
AUSLÄNDER		-1,0524	-0,8737	-0,7629	-0,8292
		[0,002]***	[0,000]***	[0,001]***	[0,002]***
STREUBESITZ		-0,0514	0,6535	0,5625	0,3615
		[0,841]	[0,131]	[0,165]	[0,454]
SONSTIGE		0,8364	-0,2846	-0,059	-0,1903
		[0,126]	[0,339]	[0,777]	[0,245]
Beobachtungen	311	311	311	311	311
Log-likelihood	-320,00	-321,37	-318,73	-321,98	-323,81
Pseudo R^2	4,28%	3,88%	4,66%	3,69%	3,15%

Anmerkungen: *** signifikant auf 1 %-Niveau, ** signifikant auf 5 %-Niveau, * signifikant auf 10 %-Niveau. P-Werte in Klammern basieren auf robusten Standardfehlern. Alle Regressionen beinhalten eine Konstante, deren Koeffizient nicht dargestellt ist.

Die reine Querschnittsbetrachtung greift indes möglicherweise zu kurz, weil sie längerfristige Trends in der Dividendenpolitik der Firmen nicht berücksichtigt. Aus diesem Grunde werden die bisherigen Ergebnisse im Folgenden um eine Panelanalyse ergänzt.

Panelanalyse

Im Rahmen einer Panelanalyse werden die gesamten Informationen, die in der zusammengesellten Stichprobe über acht Jahre zusammengetragen wurden, verwertet. In einem ersten Schritt wird versucht, die Dividendenhöhe in Abhängigkeit von verschiedenen abhängigen Variablen in einem dynamischen Panel-Modell zu erklären. Darauf folgt im zweiten Schritt die Untersuchung der Abweichungen im Jahr 2001 und die Frage, ob diese mit der Eigentümerstruktur zusammenhängen.

Grundlage für die Erklärung der Dividendenzahlungen eines Jahres ist die wegweisende Studie von Lintner, 1956, die als Ausgangspunkt für die folgende umfangreiche empirische Forschung zu Dividendenzahlungen anzusehen und trotz ihres Alters nach wie vor von großer Bedeutung ist. Lintner befragte 28 amerikanische Unternehmen nach den Bestimmungsgründen ihrer Ausschüttungsentscheidung und fand heraus, dass die wichtigste Rolle für die Frage, welche Dividende in einem Jahr gezahlt werden sollte, die Dividende des Vorjahres spielt (Lintner, 1956, S. 99). Anpassungen nehmen die Unternehmen nur vor, wenn sie eine dauerhafte Änderung der laufenden Nettogewinne erwarten. Dem gegenüber vermeiden sie es, eine Anpassung vorzunehmen, wenn sie damit rechnen, dass schon bald darauf eine Rücknahme dieser Änderung nötig werden könnte. Insbesondere hegen sie eine Abneigung gegenüber Dividendenkürzungen. Daraus resultiert das bekannte „dividend smoothing", also eine allmählich Anpassung der Dividendenzahlung an sich verändernde Gewinne. Andere Faktoren spielen für die Ausschüttungspolitik nur eine untergeordnete Rolle (Lintner, 1956, S. 100ff.). Rund zwei Drittel der befragten Manager beschrieben ihre Dividendenpolitik auf diese Art und Weise, während das andere Drittel angab, keine festen Regeln bei ihren Ausschüttungsentscheidungen zu befolgen. Allerdings verhielten sich auch diese Firmen de facto wie die übrigen (Lintner, 1956, S. 106). Aus diesen Beobachtungen entwickelt Lintner die folgende Gleichung zur Beschreibung des Dividendenverhaltens:

$$\Delta D_{it} = a_i + c_i\left(D_{it}^{*} - D_{it-1}\right) + u_{it} \qquad (5.3)$$

Im Mittelpunkt der Theorie steht die Annahme, dass jede Firma über eine „Zielausschüttungsquote" r_i verfügt, also einen bestimmten Anteil der laufenden Gewinne P_{it}, den dieses Unternehmen an seine Anteilseigner auszahlen möchte. Aus dieser Zielausschüttungsquote ergibt sich die Zieldividende $D_{it}^{*} = r_i \cdot P_{it}$, die das Unternehmen i in Periode t zahlen würde, wenn es seine Dividendenentscheidung ausschließlich auf Basis der Zielausschüttungsquote treffen würde. Die tatsächliche Dividendenzahlung der Firma i in Periode t wird hingegen mit D_{it} bezeichnet, ΔD_{it} ist entsprechend die Veränderung der Dividendenzahlung zwischen den Perioden t-1 und t.

Lintners Beobachtung des „dividend smoothing" setzt er in Gleichung (5.3) um, indem er den Koeffizienten c_i einführt. Dieser gibt an, um welchen Anteil das Unternehmen i die Diskrepanz zwischen Zieldividende D_{it}^* und gezahlter Vorjahresdividende D_{it-1} verringern und in die Dividende des laufenden Jahres D_{it} übernehmen möchte. Die Konstante a_i sollte nach den gemachten Aussagen der Manager in der Regel positiv sein und damit deren grundsätzliche Abneigung gegen Dividendenkürzungen widerspiegeln. Schließlich fängt der Term u_{it} alle Einflüsse auf die Dividendenänderung ΔD_{it} ein, die nicht in den anderen in der Gleichung vorhandenen Parametern a_i, r_i und c_i enthalten sind (Lintner, 1956, S. 107f.). Nach einigem Umstellen gelangt man zur empirisch testbaren Gleichung (5.4) für die Höhe der Dividenden in Periode t:

$$D_{it} = a_i + b_i P_{it} + (1 - c_i) D_{it-1} + u_{it} \tag{5.4}$$

Fama und Babiak, 1968, untersuchten Lintners Hypothese anhand von amerikanischen Daten für 392 Firmen, die in den Jahren 1946 bis 1964 beobachtet werden, und bestätigen die Validität der Schätzgleichung. Gleichzeitig schlagen sie vor, als zusätzliche erklärende Variable die Gewinne des Vorjahres zu integrieren. Die empirische Überprüfung führt für ihren Datensatz zu noch besseren Ergebnissen als das reine Lintner-Modell (Fama und Babiak, 1968, S. 1160). Goergen, Renneboog und Correia da Silva, 2004a, kommen für 221 deutsche Unternehmen im Zeitraum von 1984 bis 1993 zu ähnlichen Ergebnissen (Goergen, Renneboog und Correia da Silva, 2004b, S. 16f.).

Basierend auf diese zuletzt genannte Arbeit, wird nun in einem ersten Schritt untersucht, ob die Lintner-Theorie auch für den hier vorliegenden Datensatz gültig ist. Die Schätzgleichung im Panel-Modell lautet daher wie folgt:

$$D_{it} = \beta_1 D_{it-1} + \beta_2 P_{it} + YEAR_t + \eta_i + u_{it} \tag{5.5}$$

Die Variablen $YEAR_t$ sind Zeitdummys, die einen zeitlichen Einfluss auf die Höhe der Dividenden für alle Firmen einfangen, während η_i unbeobachtbare firmenspezifische Effekte repräsentieren, die als konstant über die Zeit angenommen werden („Fixed effects"). Da die verzögerte endogene Variable D_{it-1} mit η_i korreliert ist, ist ein standardmäßiger Fixed-effects-Schätzer inkonsistent und verzerrt.

Eine mögliche Lösung für dieses Problem ist die Verwendung einer Instrumentvariablen. Dieser Ansatz wurde zuerst von Anderson und Hsiao, 1981, vorgeschlagen. In einem ersten Schritt wird dabei die erste Differenz der Schätzgleichung gebildet, wodurch η_i eliminiert wird:

$$D_{it} - D_{it-1} = \beta_1(D_{it-1} - D_{it-2}) + \beta_2(P_{it} - P_{it-1}) + (YEAR_t - YEAR_{t-1}) + (u_{it} - u_{it-1}) \qquad (5.6)$$

Trotzdem sind $(D_{it-1}-D_{it-2})$ und $(u_{it}-u_{it-1})$ nach wie vor korreliert. Anderson und Hsiao, 1981, schlagen daher vor, $(D_{it-1}-D_{it-2})$ entweder durch $(D_{it-2}-D_{it-3})$ oder D_{it-2} zu instrumentieren. Auf diese Art und Weise erhält man zwar eine unverzerrte, aber noch keine effiziente Schätzung.

Einen effizienteren Schätzer gewinnt man, wenn man nicht nur ein Instrument, sondern mehrere verfügbare Instrumente D_{it-2}, D_{it-3},...,D_{i1} sowie $(D_{it-2}-D_{it-3})$, $(D_{it-3}-D_{it-4})$,...,$(D_{it-4}-D_{i1})$, in die Schätzung einfließen lässt. Basierend auf Arellano und Bond, 1991, Arellano und Bover, 1995, sowie Blundell und Bond, 1998, erhält man einen konsistenten und effizienten System-GMM-Schätzer.[92]

Die folgende Tabelle 5.10 fasst die Ergebnisse für den vorliegenden Datensatz zusammen. Es wurden vier unterschiedliche Schätzungen vorgenommen. In allen Ansätzen ist die verzögerte endogene Variable ebenso enthalten wie der Gewinn des Vorjahres $PROFIT_{t-1}$.[93] In die Schätzungen (2) und (4) wurde zudem eine zusätzliche zeitverzögerte Gewinnvariable aufgenommen, angelehnt an Fama und Babiak, 1968. Als weitere erklärende Variable fungiert in den Ansätzen (3) und (4) die Bilanzsumme des Vorjahres ($BILANZ_{t-1}$), um für die unterschiedlichen Firmengrößen zu kontrollieren. Alle Schätzungen enthalten zudem Zeitdummies, wobei lediglich der für die Fragestellung interessante Koeffizient für das Jahr 2001 angegeben wird.

---

[92] Eine sehr übersichtliche und verständliche Zusammenfassung über die verschiedenen Schätzmethoden mit dynamischen Panel-Modellen gibt Bond, 2002.

[93] Da im vorliegenden Datensatz die Dividenden nicht dem Jahr der Entstehung, sondern dem der Ausschüttung zugeordnet wurden, muss der Gewinn des Vorjahres verwendet werden, um den gleichen Ansatz wie bei Lintner, 1956, bzw. Goergen, Renneboog und Correia da Silva, 2004a, anzuwenden.

Tabelle 5.10: System-GMM-Schätzungen zur Erklärung der Dividendenhöhe

	(1)	(2)	(3)	(4)
D_{it-1}	0,6201	0,7423	0,2223	0,4446
	[0,001]***	[0,000]***	[0,063]*	[0,000]***
$PROFIT_{it-1}$	0,0726	0,0623	0,0567	0,0587
	[0,004]***	[0,000]***	[0,000]***	[0,000]***
$PROFIT_{it-2}$		0,031		0,0044
		[0,375]		[0,847]
$BILANZ_{t-1}$			0,0071	0,0048
			[0,000]***	[0,000]***
$YEAR_{2001}$	1.88e+07	7734833	9020849	3485757
	[0,079]*	[0,197]	[0,187]	[0,663]
ANZAHL FIRMEN	318	318	318	318
BEOBACHTUNGEN	1918	1675	1912	1670
m_1	-1,60	-1,67	-1,58	-1,63
m_2	1,24	1,53	1,19	1,58

Anmerkungen: *** signifikant auf 1 %-Niveau, ** signifikant auf 5 %-Niveau, * signifikant auf 10 %-Niveau. P-Werte in Klammern basieren auf robusten Standardfehlern und die von Windmeijer, 2005, vorgeschlagene Korrektur für endliche Stichproben. Alle Regressionen beinhalten Zeitdummies, wobei nur die Koeffizienten für das für die Fragestellung relevante Jahr 2001 dargestellt sind. Die Zeilen m_1 und m_2 geben die Teststatistiken für Autokorrelation in den Residuen wieder (Erläuterung siehe Fußnote 94).

Die Ergebnisse der Spalten (1) und (2) stimmen hinsichtlich Vorzeichen und Größenordnung der Koeffizienten mit denen aus Goergen, Renneboog und Correia da Silva, 2004a, nahezu überein. Die Dividende des Vorjahres hat demnach den größten Einfluss auf die aktuelle Ausschüttung. Der Gewinn hat in allen Schätzkonfigurationen den erwarteten signifikant positiven Einfluss auf die Dividendenhöhe, während die zusätzliche zeitverzögerte Gewinnvariable nicht statistisch signifikant von null verschieden ist. Die Koeffizienten zur Variable Bilanzsumme sind ebenfalls positiv und signifikant. Der Dummy für das Jahr 2001 hat hingegen nur in der Schätzspezifikation (1) einen leicht signifikanten positiven Einfluss, während die entsprechenden Koeffizienten in den anderen Spalten jeweils nicht signifikant von null verschieden sind. Der aus der deskriptiven Analyse gewonnene Eindruck, nachdem es im Jahr 2001 zu keinem allgemeinen, deutlichen Anstieg der Dividendenzah-

lungen in der Stichprobe gekommen ist, wird durch dieses Resultat bestätigt.[94]

Die bisherigen Resultate beantworten noch nicht die Frage, welche Firmen nun im Jahr 2001 eine besonders hohe oder eine außergewöhnlich niedrige Dividende gezahlt haben. So ist beispielsweise der Einfluss der Anteilseignerstruktur auf die Dividendenhöhe noch nicht in die Schätzungen eingeflossen, da diese zeitinvariante Größe bei der verwendeten Schätzmethode herausgefallen wäre.[95] Aus diesem Grunde folgt nun ein weiterer Analyseschritt, der auf Schätzung (4) aus Tabelle 5.10 aufbaut. Basierend auf dieser Regression werden die Residuen u_{it} des dynamischen Panel-Modells gebildet, wobei $\hat{D}_{it}$ für die aus Regressionsgleichung (4) geschätzten Werte der endogenen Variable steht:

$$u_{it} = D_{it} - \hat{D}_{it} \tag{5.7}$$

Diese erfassen alle Einflüsse auf die Dividendenhöhe, die nicht durch die explizit aufgenommenen Regressoren in der dynamischen Panel-Schätzung aufgefangen werden. Um nun den Einfluss der Eigentümerstruktur auf die Dividendenhöhe zu ermitteln, wird eine OLS-Schätzung vorgenommen, in der die Residuen für das Jahr 2001 als abhängige und die bekannten Eigentümervariablen (siehe Tabelle 5.9) als unabhängige Variablen fungieren. Wiederum dienen die Firmen im Besitz von körperschaftsteuerpflichtigen Unternehmen als Referenzgruppe. Tabelle 5.11 fasst die Resultate zusammen.

Die Ergebnisse der Panelanalyse bestätigen im Wesentlichen die der Querschnittsbetrachtung. Auch hier ist lediglich die Variable AUSLÄNDER statistisch signifikant und negativ. Der Eindruck, dass Unternehmen im Besitz von Steuerausländern im Jahr 2001 besonders

---

[94] Für die Konsistenz der Arellano/Bond-Schätzer ist die Annahme, dass die Fehlerterme u_{it} nicht autokorreliert sind, von enormer Bedeutung. Wenn die Terme u_{it} keiner seriellen Korrelation unterliegen, weisen die Residuen der geschätzten Gleichung Δu_{it} keine Autokorrelation zweiten Grades auf (Arellano und Bond, 1991, S. 281). Diese Annahme wird in allen vier Schätzungen mit Hilfe des von Arellano und Bond selbst vorgeschlagenen Tests auf Autokorrelation überprüft. Die Teststatistiken für serielle Korrelation ersten bzw. zweiten Grades werden in den Zeilen m_1 bzw. m_2 angegeben. Entscheidend sind die Werte in der Zeile m_2. Die Teststatistiken in allen Spezifikationen zeigen an, dass die Nullhypothese keiner vorliegenden Autokorrelation zweiten Grades nicht verworfen werden kann.

[95] Einen Überblick über die vorhandene empirische Literatur zum Einfluss der Corporate Governance auf die Dividendenpolitik geben Goergen, Renneboog und Correia da Silva, 2004a, Kapitel 2.

wenig ausgeschüttet haben, verfestigt sich. Bei den anderen Anteilseignergruppen ergeben sich hingegen keine klaren Ergebnisse. Zwar tragen die Koeffizienten der Variablen EST das erwartete negative Vorzeichen, allerdings sind sie nicht statistisch signifikant. Die Koeffizienten des Regressors STREUBESITZ haben weder ein einheitliches (positives) Vorzeichen, noch sind sie signifikant. Offensichtlich verhindert die Datenlage aufgrund der sich überlagernden Effekte (Gliederung des verwendbaren Eigenkapitals und Eigentümerstruktur) hier eindeutigere Resultate.

Tabelle 5.11: Einfluss der Eigentümerstruktur auf die erwartete Dividendenhöhe im Jahr 2001

	(1)	(2)	(3)	(4)
	VR	Max(VR)	max(VR) >25%	max(VR) >50%
EST	-2507600	-6407400	-6419100	-11989000
	[0.917]	[0.676]	[0.690]	[0.528]
AUSLÄNDER	-102210000	-57416000	-64851000	-82804000
	[0.004]***	[0.016]**	[0.012]**	[0.006]***
SONSTIGE	15412000	25535000	29473000	10462000
	[0.749]	[0.456]	[0.424]	[0.796]
STREUBESITZ	1638740.78	-13376000	-6821100	-9226400
	[0.952]	[0.705]	[0.752]	[0.591]
BEOBACHTUNGEN	311	311	311	311
R^2	3,2 %	2,3 %	2,5 %	2,6 %

Anmerkungen: *** signifikant auf 1 %-Niveau, ** signifikant auf 5 %-Niveau, * signifikant auf 10 %-Niveau. P-Werte in Klammern. Alle Regressionen beinhalten eine Konstante, deren Koeffizient nicht dargestellt ist.

Insgesamt deutet einiges darauf hin, dass es im Jahr 2001 bei den börsennotierten Unternehmen tatsächlich einen leichten Anstieg der Dividendentätigkeit gegeben haben dürfte, wie die Zahlen des Deutschen Aktieninstituts vermuten lassen. In der zusammengestellten Stichprobe zeigt sich diese Erhöhung jedoch nicht. Vieles spricht dafür, dass insbesondere die nicht-börsennotierten Firmen für den kräftigen Anstieg der Ausschüttungen, wie er sich aus den Einnahmen aus der Kapitalertragsteuer und den Zahlen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung vermuten lässt, verantwortlich gewesen sein dürften. Die ad-hoc-Berechnungen von Bundesbank, Bundesministerium der Finanzen und Sachverständigenrat über die exakte Höhe der außergewöhnlichen Ausschüttungen und der daraus resultierenden Steuerausfälle können indes weder eindeutig bekräftigt noch widerlegt werden.

Überraschend ist vor diesem Hintergrund allerdings die Tatsache, dass die Bundesregierung mit dieser Ursache für Rückgänge bei den Steuereinnahmen offensichtlich überhaupt nicht gerechnet hat. Wie aus Tabelle 5.1 deutlich wird, sind in der Kategorie „Übergangsregeln bei Ausschüttung von Altkapital" erst ab dem Jahr 2002 Steuerausfälle eingeplant gewesen, nicht jedoch für das Jahr 2001. Dabei war ein solches Verhalten der Unternehmen aufgrund der Übergangsregelungen durchaus vorhersehbar. Zum einen zeigten die Überlegungen, die in der Tabelle 5.6 zusammengefasst sind, dass gerade in den Fällen, in denen durch eine Umgliederung des verwendbaren Eigenkapitals Steuerguthaben verloren ging, häufig ein klarer Anreiz zu einer vorzeitigen Ausschüttung des Altkapitals im Jahr 2001 gegeben war. Dass diese Fälle keine Ausnahmen, sondern eher die Regel waren, ließ sich den Angaben der Körperschaftsteuerstatistik entnehmen. Zum anderen hatte man durchaus Erfahrungen mit ähnlichen Regelungen bei den Steuerreformen 1994 und 1999 gemacht. Auch damals kam es im Zuge der Steuersatzsenkungen zu Sonderausschüttungen, einem Anstieg des Kapitalertragsteuer- und einem Rückgang des Körperschaftsteueraufkommens, wenn auch in einem nicht so großem Ausmaß wie im Jahr 2001 (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 1995, S. 148f., Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 1998, S. 132f.). Über die Gründe, warum der Gesetzgeber und die Bundesregierung trotzdem keine Steuerausfälle einplanten, soll hier nicht spekuliert werden.

5.7 Zusammenfassung

Ein Rückgang der Körperschaftsteuereinnahmen im Zuge der Steuerreform war nicht nur erwartet worden, er war vom Gesetzgeber sogar beabsichtigt. Überraschend war hingegen das Ausmaß: Aus fast 24 Milliarden Euro Steuereinnahmen im Jahr 2000 wurde ein Minus von 400 Millionen ein Jahr darauf. Gerechnet hatte man dagegen mit positiven Einahmen in Höhe von rund 12 bis 14 Milliarden Euro. Die Vermutung, dass ein Großteil dieser Diskrepanz auf sinkende laufende Gewinne zurückzuführen ist, hat sich nicht bestätigt. Die präsentierten Zahlen lassen eher vermuten, dass die Ertragssituation der deutschen Unternehmen im Jahr 2001 noch recht gut war und sich erst danach verschlechterte. Wahrscheinlicher ist, dass zahlreiche Firmen Verluste aus Wertbe-

richtigungen auf Beteiligungsvermögen verbuchten, um letztmals deren steuerliche Wirksamkeit in Anspruch nehmen zu können; dies lassen einige markante Beispiele vermuten. Die Angabe einer exakten Größenordnung ist aufgrund der Datenlage jedoch nicht möglich.

Recht genau quantifizieren lassen sich hingegen die Einnahmeverluste, die aus der Senkung der Steuersätze resultieren. Knapp 12 Milliarden Euro nahm der Fiskus deswegen weniger ein, gerechnet hatte er hingegen lediglich mit einem Rückgang um gut acht Milliarden Euro. Etwa ein Drittel der Diskrepanz zwischen erwarteten und tatsächlichen Steuereinnahmen lässt sich also hierauf zurückführen.

Schließlich spielte die Ausschüttungswelle als Reaktion auf den Systemwechsel eine bedeutende Rolle. Offensichtlich nahmen zahlreiche Firmen die Gelegenheit wahr, belastetes Altkapital trotz einer gewährten 15jährigen Übergangsfrist vermehrt im Jahr 2001 auszuschütten und darauf ruhende Steuergutschriften einzulösen. Ursächlich hierfür waren zum einen die drohende Umgliederung des verwendbaren Eigenkapitals und die damit für zahlreiche Firmen verbundene effektive Vernichtung von Ausschüttungsguthaben und zum anderen die letztmalige Möglichkeit, auf Ebene des Anteilseigners das Anrechnungsverfahren anzuwenden. Zumindest einige Aktionäre präferierten dieses gegenüber dem künftigen Halbeinkünfteverfahren. Die empirische Evidenz zur Ausschüttungswelle bleibt aufgrund der nur spärlich verfügbaren Zahlen unvollständig. Viel deutet darauf hin, dass etwa fünf bis sieben Milliarden Euro Steuerausfälle auf die außerordentlich hohen Dividendenzahlungen zurückzuführen sind. Das Gros dieser besonders kräftigen Ausschüttungen nahmen dabei vermutlich nicht-börsennotierte Kapitalgesellschaften vor, für die die verfügbare Datenlage noch schlechter ist. Bei der Gruppe der börsennotierten Firmen zeigte sich, dass Unternehmen im Besitz ausländischer Anteilseigner auf vorgezogene Ausschüttungen tendenziell verzichtet haben, was auch mit der theoretischen Voraussage übereinstimmt.

Unverständlich ist, dass die Bundesregierung die Ausschüttung von Altkapital bei der Berechnung der Steuerausfälle im Jahr 2001 vollkommen außer Betracht gelassen hat. Somit geht etwa die Hälfte der Lücke zwischen Prognose- und Ist-Zahlen bei den Körperschaftsteuereinnahmen hierauf zurück. Zwar wurden diese Einnahmeverluste vordergründig durch höhere Einnahmen bei der Kapitalertragsteuer kom-

pensiert[96], für die Zuverlässigkeit der Schätzungen der finanziellen Auswirkungen von Steuerreformgesetzen ist dies hingegen alles andere als ein Vertrauen erweckendes Beispiel.

5.8 Anhang

In diesem Kapitelanhang werden die Ergebnisse der Vorteilhaftigkeitskalküle, die in der Tabelle 5.6 zusammengefasst sind, ausführlich hergeleitet und erläutert. Unterschieden werden vier Fälle von vorhandenem Eigenkapital: EK 45 (EK 02 positiv), EK 45 (EK 02 negativ), EK 40 (EK 01 bis EK 03 positiv) und EK 40 (EK 01 bis EK 03 negativ). Innerhalb dieser vier Konstellationen wird jeweils aus Sicht eines einkommensteuerpflichtigen, eines ausländischen und eines körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigners untersucht, ob diese eine schnelle Ausschüttung von vorhandenem Altkapital im Jahr 2001 oder eine spätere Ausschüttung ein Jahr darauf bevorzugten.

Ausschüttung von EK 45 bei ausreichend positivem EK 02

Zur Veranschaulichung wird folgendes einfaches Beispiel betrachtet, das in seinen Grundzügen auch in den kommenden zu untersuchenden Fällen beibehalten wird. Ein Unternehmen besitze zum Ende des Jahres 2000 genau einen Euro EK 45 und 5/22 Euro EK 02. Der Topf EK 40 sei komplett leer. Es stehen nun zwei Alternativen zur Diskussion:

1. Das Unternehmen nimmt eine Ausschüttung des gesamten verfügbaren Eigenkapitals in Höhe von 27/22 Euro im Jahr 2001 vor. Dadurch entgeht es der Umgliederung zum 31.12.2000. Zum Ende des Jahre 2001 sind damit alle drei EK-Positionen leer. Der ausgeschüttete Betrag von 27/22 Euro verzinst sich anschließend auf Ebene des Anteilseigners.
2. Das Unternehmen entscheidet sich für eine Ausschüttung im Jahr 2002. In diesem Fall erfolgt zum 31.12.2000 eine Umgliederung: Der Wert des EK 40 erhöht sich um 27/22 Euro, das EK 02 wird im Gegenzug um 5/22 Euro reduziert. Anschließend stehen in unserem Musterunternehmen nun wiederum 27/22 Euro aus dem EK 40 zur Ausschüttung zur Verfügung. Darüber hinaus hat sich dieser Betrag

[96] Dabei ist natürlich zu beachten, dass höhere Kapitalertragsteuerzahlungen bei der späteren Einkommensteuererklärung auch zu höheren Anrechungen und damit dort wiederum zu geringeren Steuerzahlungen führen.

auf Unternehmensebene verzinst. Es wird angenommen, dass auch die Zinsen an die Anteilseigner ausgeschüttet werden.

Im Folgenden wird für die drei genannten Gruppen von Anteilseignern untersucht, ob sie eine Ausschüttung im Jahr 2001 (Variante 1) oder im Jahr 2002 (Variante 2) bevorzugten.

(i) Einkommensteuerpflichtiger Anteilseigner

Im Fall der Ausschüttung von einem Euro EK 45 und 5/22 Euro EK 02 im Jahr 2001 ergibt sich für einen einkommensteuerpflichtigen Aktionär mit dem Steuersatz τ_P folgende Nettodividende:

$$\left[\frac{(1-\tau_p)}{(1-0{,}45)}+\frac{5}{22}(1-\tau_p)\right]\cdot\left[1+(1-\tau_p)i\right]=\frac{45}{22}(1-\tau_p)\cdot\left[1+(1-\tau_p)i\right] \qquad (5.8)$$

Der erste Term in der eckigen Klammer der Gleichung (5.8) gibt die Nettodividende an, die sich aus der Ausschüttung von einem Euro EK 45 ergibt. Die auf Unternehmensebene gezahlte Körperschaftsteuer wird angerechnet (Division durch (1-0,45)), und anschließend entscheidet nur der persönliche Einkommensteuersatz über die Höhe der Nettodividende, da im Jahr 2001 auf Ebene des Aktionärs ja noch einmal das Anrechnungsverfahren angewendet werden konnte. Der zweite Term ist der Nettozufluss bei Ausschüttung von 5/22 Euro EK 02. Die auf Unternehmensebene bei Ausschüttung zu zahlende Steuer von 30 % kann vom Aktionär angerechnet werden, sodass auch hier nur die persönliche Einkommensteuer über die Höhe des Nettobetrages entscheidet. Der gesamte ausgeschüttete Betrag verzinst sich anschließend beim Aktionär mit dem Bruttozinssatz i, auf welchen wiederum Einkommensteuer zu entrichten ist.

Die Alternative zu diesem Vorgehen ist die Umgliederung und anschließende Ausschüttung von 27/22 Euro EK 40 im Jahr 2002. Ab diesem Jahr konnte auf Ebene des Unternehmens die Körperschaftsteuergutschrift wahrgenommen werden, wodurch sich der maximal ausschüttbare Betrag auf 6/5 des im EK 40 liegenden Wertes erhöhte (siehe Abschnitt 4.4.1). Darüber hinaus verzinst sich im Unternehmen der Betrag von 27/22 Euro mit dem Bruttozinssatz i. Auf die Zinseinkünfte ist allerdings die (nun endgültige) Körperschaftsteuer in Höhe von 25 % zu entrichten. Der gesamte Betrag einschließlich Nettozinsen wird im Jahr

2002 ausgeschüttet. Beim Anteilseigner wurde erstmals das Halbeinkünfteverfahren angewendet: Eine Hälfte der Bruttodividende konnte steuerfrei vereinnahmt werden, die andere Hälfte unterlag noch einmal der Einkommensteuer. Die Nettodividende ist daher:

$$\left[\frac{27}{22}\cdot\frac{6}{5}+\frac{27}{22}\cdot(1-0{,}25)i\right]\cdot(1-0{,}5\tau_p)=\left[\frac{81}{55}+\frac{27}{22}\cdot(1-0{,}25)i\right](1-0{,}5\tau_p) \quad (5.9)$$

Beim Vergleich der beiden Alternativen ergibt sich ein Vorteil für die Ausschüttung im Jahr 2001, wenn gilt:

$$\frac{45}{22}(1-\tau_p)\cdot[1+(1-\tau_p)i]>\left[\frac{81}{55}+\frac{81}{88}i\right](1-0{,}5\tau_p) \quad (5.10)$$

Für unterschiedliche Werte von i ergibt sich als kritischer Einkommensteuersatz:

$$i=0{,}10 \Rightarrow \tau_p<43{,}27\,\%$$
$$i=0{,}05 \Rightarrow \tau_p<43{,}49\,\%$$
$$i=0{,}01 \Rightarrow \tau_p<43{,}70\,\%$$

Da der Einkommensteuerspitzensatz in den Jahren 2001 und 2002 bei 48,5 % lag[97], war zumindest für die Anteilseigner des oberen Steuersegments eine Verschiebung der Ausschüttung vorteilhaft – in diesem Fall bestand also kein Anreiz für eine verstärkte Dividendenaktivität im Jahr 2001.

(ii) Ausländischer Anteilseigner

Bei Ausschüttung von einem Euro EK 45 und 5/22 Euro EK 02 im Jahr 2001 beträgt die Nettodividende eines ausländischen Anteilseigners in Abhängigkeit seines ausländischen Steuersatzes auf Dividendeneinkünfte τ_f[98], des Bruttozinssatzes i und des ausländischen Steuersatzes auf Zinseinkommen τ_a:

---

[97] Inklusive Solidaritätszuschlag lag der Spitzensteuersatz sogar bei rund 51,1 %.

[98] In t_f sind dabei auch mögliche Anrechnungsregeln im Sitzland des ausländischen Aktionärs oder mögliche spezielle Regelungen aus Doppelbesteuerungsabkommen enthalten. Diese Variable ist also als ein effektiver Steuersatz zu verstehen, der von Land zu Land variiert und daher allgemein nicht näher beschrieben werden kann.

$$\left[\frac{(1-0{,}3)}{(1-0{,}45)}(1-\tau_f)+\frac{5}{22}(1-0{,}3)(1-\tau_f)\right]\cdot[1+(1-\tau_a)i]=\left[\frac{63}{44}(1-\tau_f)\right]\cdot[1+(1-\tau_a)i] \quad (5.11)$$

Da ein Ausländer nicht vom Anrechnungsverfahren profitierte, wirkt sich der Ausschüttungssteuersatz von 30 % voll auf die Nettodividende aus.

Im Fall der Ausschüttung von 27/22 Euro EK 40 im Jahr 2002 erhält der Steuerausländer:

$$\left[\frac{27}{22}\cdot\frac{6}{5}+\frac{27}{22}\cdot(1-0{,}25)i\right](1-\tau_f)=\left[\frac{81}{55}+\frac{27}{22}\cdot(1-0{,}25)i\right](1-\tau_f) \qquad (5.12)$$

Beim Vergleich der beiden Alternativen wird angenommen, dass τ_f über beide betrachtete Perioden unverändert bleibt. Es ergibt sich, dass für einen Bruttozinssatz von weniger als 8 % eine Ausschüttung im Jahr 2002 immer vorzuziehen ist. Für i = 10 % ist eine Ausschüttung im Jahr 2002 bereits für $\tau_a > 7{,}11\%$ günstiger. In den meisten Fällen kann man daher davon ausgehen, dass ausländische Anteilseigner kein Interesse an einer schnellen Ausschüttung von EK 45 im Jahr 2001 hatten, sofern ausreichend positives EK 02 im Unternehmen zur Verfügung stand.

(iii) Körperschaftsteuerpflichtiger Anteilseigner

Für einen körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigner ist zu beachten, dass bei einer Ausschüttung von EK 45 im Jahr 2001 ein Sondersteuersatz von 45 % galt. Ausschüttungen aus dem EK 02 konnten steuerfrei vereinnahmt werden. Die gesamte Nettodividende inklusive Verzinsung ist daher:

$$\left[\frac{(1-0{,}45)}{(1-0{,}45)}+\frac{5}{22}\right]\cdot[1+(1-0{,}25)i]=\frac{27}{22}\cdot[1+0{,}75i] \qquad (5.13)$$

Bei einer Dividendenzahlung in Höhe von 27/22 Euro im Jahr 2002 aus dem EK 40 musste die empfangende Körperschaft eine Nachsteuer in Höhe von 1/6 der Bruttodividende entrichten. Die im Jahr 2002 entstandenen und mit 25 % versteuerten Zinseinkünfte waren hingegen beim Unternehmen, das die Ausschüttung erhielt, steuerfrei.

Daher beträgt die Nettodividende beim körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigner:

$$\frac{27}{22}\cdot\frac{6}{5}(1-\frac{1}{6})+\frac{27}{22}(1-0{,}25)i=\frac{27}{22}\cdot[1+0{,}75i] \qquad (5.14)$$

Der Vergleich zeigt, dass ein körperschaftsteuerpflichtiger Anteilseigner hinsichtlich einer Ausschüttung von EK 45 im Jahr 2001 oder im Jahr 2002 indifferent war.

Ausschüttung von EK 45 ohne ausreichend positives EK 02

Zur Veranschaulichung wird auch für diesen Fall ein einfaches Beispiel betrachtet. Ein Unternehmen besitze zum Ende des Jahres 2000 wiederum genau einen Euro EK 45, diesmal aber kein EK 02. Der Topf EK 40 sei erneut komplett leer. Auch hier stehen nun zwei Alternativen zur Diskussion:

1. Das Unternehmen schüttet das gesamte zur Verfügung stehende Eigenkapital im Jahr 2001 aus; es erfolgt eine Dividendenzahlung in Höhe von einem Euro aus dem EK 45. Dadurch entgeht das Unternehmen der Umgliederung zum 31.12.2000.
2. Eine Dividendenzahlung im Jahr 2001 unterbleibt, weshalb zum 31.12.2000 umgegliedert werden muss: Aus einem Euro EK 45 werden im ersten Schritt 27/22 Euro EK 40 und negatives EK 02 im Umfang von 5/22 Euro. Im nächsten Schritt wird der negative Bestand im EK 02 dann aber mit dem positiven EK 40 verrechnet, sodass am Ende lediglich ein Euro EK 40 übrig bleibt. Dieser Euro wird dann im Jahr 2002 ausgeschüttet.

(i) Einkommensteuerpflichtiger Anteilseigner

Gleichung (5.15) gibt die Nettodividende des einkommensteuerpflichtigen Anteilseigners an, sofern das Unternehmen Alternative 1 wählt. Der Aktionär konnte in diesem Fall noch das Anrechnungsverfahren anwenden. Anschließend hat sich die Nettodividende auf Ebene des Aktionärs verzinst, der auf die Zinseinnahmen wiederum Einkommensteuer zu entrichten hatte.

$$\left[\frac{(1-\tau_p)}{(1-0{,}45)}\right]\cdot[1+(1-\tau_p)i]=\frac{20}{11}(1-\tau_p)\cdot[1+(1-\tau_p)i] \qquad (5.15)$$

Alternative 2 hingegen bedeutet, dass das Unternehmen sein verwendbares Eigenkapital zum 31.12.2000 wie beschrieben umgliedern musste, demzufolge aus einem Euro EK 45 gerade ein Euro EK 40 wurde. Dieser Euro verzinste sich noch ein Jahr auf Ebene des Unternehmens, ehe er dann im Jahr 2002 nach Wahrnehmung der Körperschaftsteuergutschrift und unter Anwendung des Halbeinkünfteverfahrens an den Anteilseigner ausgeschüttet wurde. Die Nettodividende ergibt sich daher aus Gleichung (5.16).

$$\left[\frac{6}{5}+(1-0{,}25)\cdot i\right]\cdot(1-0{,}5\tau_p)=(1{,}2+0{,}75i)\cdot(1-0{,}5\tau_p) \qquad (5.16)$$

Der Vergleich der beiden Alternativen ergibt Folgendes: Eine Ausschüttung im Jahr 2001 ist vorteilhaft, wenn:

$$\frac{20}{11}(1-\tau_p)\cdot\left[1+(1-\tau_p)i\right]>\left(\frac{6}{5}+0{,}75i\right)\cdot(1-0{,}5\tau_p) \qquad (5.17)$$

Erneut hängt der kritische Einkommensteuersatz, unterhalb dessen der Anteilseigner eine Ausschüttung im Jahr 2001 bevorzugte, vom Zinssatz i ab. Für unterschiedliche Werte von i ergeben sich folgende Werte:

$$i=0{,}10 \;\Rightarrow\; \tau_p<49{,}88\,\%$$
$$i=0{,}05 \;\Rightarrow\; \tau_p<50{,}29\,\%$$
$$i=0{,}01 \;\Rightarrow\; \tau_p<50{,}65\,\%$$

Der kritische Steuersatz liegt gerade noch im Rahmen des im Jahr 2001 geltenden Einkommensteuertarifs, dessen Höchstsatz inklusive Solidaritätszuschlag bei rund 51,1 % lag. Für nahezu alle Anteilseigner, die der Einkommensteuer unterliegen, ist also in diesem Fall eine Ausschüttung im Jahr 2001 vorteilhaft. Ursächlich hierfür ist, dass durch die Umgliederung von EK 45 und der anschließenden Verrechnung des entstehenden negativen EK 02 Anrechnungsguthaben effektiv verloren ging (siehe oben). Diesem Effekt läuft die erstmals mögliche Anwendung des Halbeinkünfteverfahrens im Jahr 2002 entgegen, das von Einkommensteuerpflichtigen mit einem hohen Steuersatz über 40 % präferiert wurde (siehe Kapitel 4.3.2).

(ii) Ausländischer Anteilseigner

Der Steuerausländer erhält bei Ausschüttung von einem Euro EK 45 im Jahr 2001 die in Gleichung (5.18) beschriebene Nettodividende.

$$\left[\frac{(1-0{,}3)}{(1-0{,}45)}(1-\tau_f)\right]\cdot\left[1+(1-\tau_a)i\right]=\left[\frac{14}{11}(1-\tau_f)\right]\cdot\left[1+(1-\tau_a)i\right] \qquad (5.18)$$

Ein Jahr später, bei einer Dividende in Höhe eines Euros aus dem EK 40 zuzüglich der Zinseinnahmen nach Unternehmenssteuern, beträgt der Nettozufluss beim ausländischen Aktionär:

$$\left[\frac{6}{5}+(1-0{,}25)i\right](1-\tau_f) \qquad (5.19)$$

Beim Vergleich der beiden Alternativen wird wiederum angenommen, dass t_f über die Zeit konstant bleibt. Eine Ausschüttung im Jahr 2001 wird vom ausländischen Anteilseigner präferiert, sofern gilt, dass $\tau_a < \frac{2}{35i}+\frac{23}{56}$ ist. Für alle relevanten Fälle sollte ein ausländischer Anteilseigner in einer solchen Konstellation an einer schnellen Ausschüttung von EK 45 noch im Jahr 2001 interessiert gewesen sein, denn selbst ein möglicherweise noch realistischer Indifferenzsteuersatz von 50 % wird nur dann erreicht, sofern der Bruttozins i einen Wert von 64 % annimmt: Bei einer solchen Verzinsung und einem Steuersatz von 50 % präferierte ein ausländischer Anteilseigner gerade noch eine Ausschüttung im Jahr 2001. Bei niedrigeren Steuersätzen wird eine Dividendenzahlung im Jahr 2002 bevorzugt. Für kleinere Werte von i steigt der Steuersatz τ_a, ab dem eine Ausschüttung noch im Jahr 2001 zu einer höheren Nettodividende führt, schnell über 50 % an.

(iii) Körperschaftsteuerpflichtiger Anteilseigner

Bei einer Ausschüttung von EK 45 im Jahr 2001 galt für einen körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigner, wie oben bereits erwähnt, ein Sondersteuersatz in Höhe von 45 %, sodass sich als Nettodividende ergibt:

$$\left[\frac{(1-0{,}45)}{(1-0{,}45)}\right]\cdot\left[1+(1-0{,}25)i\right]=1+(1-0{,}25)i \qquad (5.20)$$

Erfolgte hingegen eine Dividendenzahlung im Jahr 2002, musste für die empfangene Dividende aus dem EK 40 eine Nachsteuer von 1/6 des Ausschüttungsbetrags gezahlt werden, womit die Körperschaftsteuergutschrift beim zahlenden Unternehmen wieder ausgeglichen wurde. Die ausgeschütteten Zinsen konnten hingegen steuerfrei vereinnahmt werden. Daraus resultiert die in Gleichung (5.21) dargestellte Nettodividende:

$$\frac{6}{5}(1-\frac{1}{6})+1\cdot(1-0{,}25)i=1+(1-0{,}25)i \qquad (5.21)$$

Der Vergleich zeigt, dass auch in diesem Fall ein körperschaftsteuerpflichtiger Anteilseigner indifferent hinsichtlich einer Ausschüttung von EK 45 im Jahr 2001 oder im Jahr 2002 war. Ursache für dieses Resultat ist, dass es bei Dividendenzahlungen auf Unternehmensebene bei beiden Alternativen zu keiner effektiven Anrechnung von Körperschaftsteuerguthaben kam. Der Verlust von Anrechnungsguthaben durch die Umgliederung aufgrund des negativen EK 02 hat hier also keine Auswirkungen. Allerdings könnte ein Zweitrundeneffekt eintreten, sofern das Unternehmen, das die Dividende empfängt, selbst wiederum nicht über ausreichend positives EK 02 verfügt. In diesem Fall waren eine Umgliederung und ein Verlust an Anrechnungsguthaben schließlich unvermeidlich. Zusammenfassend lässt sich demnach festhalten, dass ein körperschaftsteuerpflichtiger Anteilseigner zumindest keine ausdrückliche Präferenz für eine spätere Ausschüttung im Jahr 2002 hatte, aber auch nicht zwingend eine schnelle Dividendenzahlung im Jahr 2001 bevorzugte.

Ausschüttung von EK 40 bei positivem EK 01 bis EK 03

Hinsichtlich der Ausschüttung von EK 40 sei zunächst der Fall betrachtet, dass beim ausschüttenden Unternehmen zum Zeitpunkt der Umgliederung des verwendbaren Eigenkapitals die Summe der Teilbeträge EK 01, EK 02 und EK 03 positiv war. In dieser Situation wurde das vorhandene EK 40 im Rahmen der Umrechnungsschritte nicht reduziert. Es standen somit folgende zwei Alternativen hinsichtlich der Dividendenzahlung zur Verfügung:

1. Das Unternehmen nimmt eine Ausschüttung in Höhe von einem Euro im Jahr 2001 vor, und für diese Ausschüttung gilt EK 40 als ver-

wendet. Auf Ebene des Anteilseigners gilt noch das Anrechnungsverfahren und die empfangene Dividende verzinst sich anschließend beim Aktionär.

2. Das Unternehmen entscheidet sich für eine Ausschüttung im Jahr 2002. Auf dem dann gezahlten Euro liegt ein Körperschaftsteuerguthaben, sodass de facto 1,20 Euro als Bruttodividende gezahlt werden können. Zusätzlich können auch noch die Nettozinsen ausgeschüttet werden, die im Laufe des Jahres mit dem Euro im Unternehmen erwirtschaftet wurden. Auf Ebene des Anteilseigners unterliegt die gesamte empfangene Dividende dem Halbeinkünfteverfahren.

(i) Einkommensteuerpflichtiger Anteilseigner

Bei Ausschüttung eines Euros EK 40 im Jahr 2001 ergibt sich die Nettodividende des Aktionärs aus Gleichung (5.22). Angewendet wird das Anrechnungsverfahren. Die gesamte Nettodividende verzinst sich dann beim Anteilseigner, wobei die Zinseinnahmen wiederum der Einkommensteuer unterliegen.

$$\left[\frac{(1-\tau_p)}{(1-0{,}4)}\right]\cdot\left[1+(1-\tau_p)i\right]=\left[\frac{5}{3}(1-\tau_p)\right]\cdot\left[1+(1-\tau_p)i\right] \qquad (5.22)$$

Erfolgte die Ausschüttung erst im Jahr 2002, wurde diese auf Seiten des Anteilseigners vollständig nach dem Halbeinkünfteverfahren behandelt. Der Nettoertrag des Aktionärs ergab sich daher gemäß Gleichung (5.23).

$$\left[\frac{6}{5}+(1-0{,}25)i\right]\cdot(1-0{,}5\tau_p)=\left[\frac{6}{5}+\frac{3}{4}i\right]\cdot(1-0{,}5\tau_p) \qquad (5.23)$$

Beim Vergleich der Alternativen ergibt sich, dass eine Ausschüttung von EK 40 noch im Jahr 2001 für alle Anteilseigner attraktiv war, für deren Steuersatz – in Abhängigkeit vom Bruttozinssatz i - galt:[99]

[99] Dieses Ergebnis deckt sich im Wesentlichen mit dem Resultat aus Homburg und Theisen, 2000. Die Autoren ermitteln als kritischen Steuersatz allerdings 46,2 %, was darauf zurückzuführen ist, dass sie die wiederholte Ausschüttungsmöglichkeit des Steuerguthabens in Höhe von 1/6 des ausgeschütteten Betrags nicht berücksichtigen (siehe Kapitel 4.3.2).

$$i = 0{,}10 \;\Rightarrow\; \tau_p < 43{,}27\,\%$$
$$i = 0{,}05 \;\Rightarrow\; \tau_p < 43{,}49\,\%$$
$$i = 0{,}01 \;\Rightarrow\; \tau_p < 43{,}70\,\%$$

Es gelten damit die gleichen Indifferenzsteuersätze wie im Fall einer Ausschüttung von EK 45 bei ausreichend positivem EK 02 (siehe oben). Auch hier bestand für Anteilseigner, die im oberen Bereich des Einkommensteuertarifs angesiedelt sind, kein Anreiz zu einer vorzeitigen Ausschüttung von Altkapital noch im Jahr 2001.

(ii) Ausländischer Anteilseigner

Ein ausländischer Anteilseigner vereinnahmt bei Ausschüttung im Jahre 2001 netto den Betrag, der sich aus Gleichung (5.24) ergibt.

$$\left[\frac{(1-0{,}3)}{(1-0{,}4)}\cdot(1-\tau_f)\right]\cdot\left[1+(1-\tau_a)i\right]=\left[\frac{7}{6}(1-\tau_f)\right]\cdot\left[1+(1-\tau_a)i\right] \qquad (5.24)$$

Bei Ausschüttung im Jahr darauf beträgt die Nettodividende.

$$\left[\frac{6}{5}+(1-0{,}25)i\right]\cdot(1-\tau_f)=\left[\frac{6}{5}+0{,}75i\right]\cdot(1-\tau_f) \qquad (5.25)$$

Beim Vergleich der beiden Alternativen wird wiederum angenommen, dass t_f über beide betrachtete Perioden unverändert bleibt. Erneut ergibt sich, dass für einen Bruttozinssatz von weniger als 8 % eine Ausschüttung im Jahr 2002 immer vorzuziehen ist. Für i = 10 % ist eine Ausschüttung im Jahr 2002 bereits für $\tau_a < 7{,}11\,\%$ günstiger. In den meisten Fällen kann man daher davon ausgehen, dass ausländische Anteilseigner kein Interesse an einer schnellen Ausschüttung von EK 40 im Jahr 2001 hatten, sofern ausreichend positives EK 01 bis EK 03 im Unternehmen zur Verfügung stand.

(iii) Körperschaftsteuerpflichtiger Anteilseigner

Einem körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigner fließt bei Ausschüttung im Jahr 2001 folgender Betrag zu:

$$\left[\frac{(1-0{,}3)}{(1-0{,}4)}\cdot\frac{(1-0{,}4)}{(1-0{,}3)}\right]\cdot\left[1+(1-0{,}25)i\right]=1+0{,}75i \qquad (5.26)$$

Bei Ausschüttung im Jahr 2002 musste die Dividende, die bei der ausschüttenden Körperschaft zu einer Körperschaftsteuerreduktion geführt hat, mit 1/6 des Ausschüttungsbetrages nachversteuert werden, sodass sich der Nettozufluss gemäß Gleichung (5.27) ergibt:

$$\frac{6}{5}\cdot(1-\frac{1}{6})+(1-0{,}25)i=1+0{,}75i \qquad (5.27)$$

Für den körperschaftsteuerpflichtigen Anteilseigner besteht demnach erneut Indifferenz hinsichtlich einer Ausschüttung von EK 40.

Ausschüttung von EK 40 ohne positives EK 01 bis EK 03

Für den Fall, dass durch die Umgliederung zum 31.12.2000 EK 40 verrechnet und somit dort ruhendes Körperschaftsteuerguthaben vernichtet wird, ändern sich die bisherigen Ergebnisse. Zur Illustration sei folgendes Beispiel angenommen: Am 31.12.2000 verfügt das betrachtete Unternehmen über einen EK 40-Bestand in Höhe eines Euros und über einen negativen Bestand an EK 01 bis EK 03 von x Euro, sodass die Entscheider vor der Wahl standen, einen Euro EK 40 im Jahr 2001 auszuschütten oder (1-x) Euro im Jahr 2002.

Eine ausführliche Darstellung der zufließenden Nettodividenden ist nicht erforderlich, da sich gegenüber der eben diskutierten Situation bei der Alternative „Ausschüttung im Jahr 2001" nichts, und bei der Alternative „Ausschüttung im Jahr 2002" lediglich der Ausgangsbetrag von einem Euro auf (1-x) Euro reduziert wird. Dadurch verschiebt sich beim Vergleich die Vorteilhaftigkeit in Richtung vorzeitige Ausschüttung. Für den körperschaftsteuerlichen Anteilseigner wird diese jetzt in jedem Fall günstiger, für die beiden anderen Aktionärsgruppen hängt das Ausmaß der Verschiebung entscheidend davon ab, wie viel EK 40 und damit wie viel Anrechnungsguthaben durch die Umgliederung vernichtet wird. Allgemein gültige Aussagen sind aufgrund der zahlreichen Variablen (Steuersatz, Zinssatz, Ausmaß des vernichteten Anrechnungsguthabens) nun nicht mehr zu treffen.

6 Umstellungen des Geschäftsjahres als Folge der Reform[100]

6.1 Überblick

Aus den komplexen Übergangsvorschriften (siehe Kapitel 4.4) und dabei insbesondere aufgrund des Zeitpunkts, ab dem das neue Recht erstmalig anzuwenden war, ergab sich ein Gestaltungsanreiz für die Unternehmen, deren Geschäftsjahr nicht mit dem Kalenderjahr übereinstimmte. Die Regelungen sahen nämlich vor, dass für solche Firmen mit einem „ungeraden" Wirtschaftsjahr das KStG neuer Fassung erst für das Geschäftsjahr galt, das nach dem 1. Januar 2001 begann. Hieraus ergab sich für manche dieser Unternehmen die Möglichkeit, durch eine Anpassung des Geschäftsjahres an das Kalenderjahr Steuern zu sparen. Mit diesem Phänomen beschäftigt sich das folgende Kapitel.

Im Abschnitt 6.2 werden zunächst die steuerlichen Anreize zum Geschäftsjahrwechsel aus theoretischer Sicht herausgearbeitet. Kapitel 6.3 beschreibt den erhobenen Datensatz und die empirische Vorgehensweise, Abschnitt 6.4 stellt schließlich die Ergebnisse vor.

6.2 Steuerliche Anreize zum Wechsel des Geschäftsjahres

Während das staatliche Haushaltsjahr mit dem Kalenderjahr übereinstimmt, sind Unternehmen in Deutschland mit ihrem Geschäftsjahr nicht an das Kalenderjahr gebunden. So hatten zu Beginn des Jahres 2000 immerhin 157 von 989 börsennotierten deutschen Unternehmen (fast 16 %) ein vom Kalenderjahr abweichendes Wirtschaftsjahr. In der Regel entstehen solche „ungeraden" Geschäftsjahre dadurch, dass eine Firma im Laufe eines Kalenderjahres neu gegründet wird und dabei bestimmt, das Wirtschaftsjahr vom Gründungsdatum beginnend zwölf Monate lang laufen zu lassen. Ein solches „ungerades" Geschäftsjahr kann das Unternehmen dann theoretisch für immer beibehalten (Orth, 2000, S. 2136).

Möchte eine Firma jedoch später einmal ihr Geschäfts- dem Kalenderjahr (und damit dem Steuerjahr) anpassen, muss sie ein zusätzliches „Rumpfwirtschaftsjahr" einlegen, das kürzer als zwölf Monate ist. Ein solches zusätzliches Rumpfjahr verursacht jedoch Kosten, denn

[100] Die Ausführungen in diesem Abschnitt basieren auf dem Papier von Blasch und Weichenrieder, 2007.

auch für ein verkürztes Geschäftsjahr ist ein vollständiger Jahresabschluss aufzustellen, für den die üblichen gesetzlichen Regelungen (§§ 266ff. HGB und §§ 170ff. AktG) anzuwenden sind: Das Unternehmen muss beispielsweise eine zusätzliche Bilanz, eine Gewinn- und Verlustrechnung sowie einen Geschäftsbericht veröffentlichen. Dafür müssen Steuerberater und Wirtschaftsprüfer vergütet werden. Darüber hinaus könnten Entscheidungskosten anfallen, da die Zustimmung der Aktionärshauptversammlung eingeholt werden muss und das veränderte Geschäftsjahr im Handelsregister einzutragen ist.

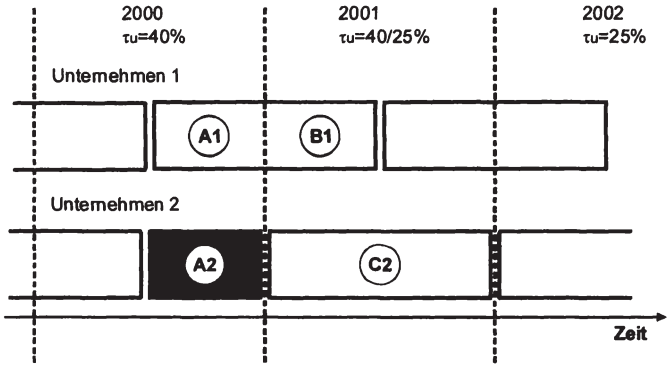
Untersuchungen, die die Kosten des Jahresabschlusses systematisch analysieren, existieren zwar nicht, aber die Aufwendungen können durchaus beträchtliche Größenordnungen annehmen. Da die Kosten des Jahresabschlusses für das laufende Geschäftsjahr für gewöhnlich erst im darauf folgenden Jahr anfallen, müssen deutsche Unternehmen dafür Rückstellungen bilden. Meistens verschwinden diese jedoch im Posten „Sonstige Rückstellungen" und sind daher nicht ersichtlich. Jedoch gibt es einige Ausnahmen, in denen Firmen die Rückstellungen für die Jahresabschlusskosten explizit angeben. Einige Beispiele seien im Folgenden angeführt: Das IT-Unternehmen Wincor-Nixdorf nennt Rückstellungen in Höhe von 220.000 Euro für das Geschäftsjahr 2003/2004. Andreae Noris-Zahn, ein Unternehmen aus der Gesundheitsbranche, gibt die Jahresabschlusskostenrückstellungen für das Wirtschaftsjahr 2005/2006 mit 478.000 Euro an, und der Postbank-Konzern weist im Geschäftsjahr 2002 sogar drei Millionen Euro für diesen Zweck aus. Diese Zahlen geben einen Eindruck dafür, dass ein Geschäftsjahreswechsel tatsächlich signifikante Kosten verursacht, zumal sie wahrscheinlich noch nicht einmal die gesamten Kosten einer Umstellung enthalten, da die oben erwähnten Entscheidungskosten bei einem gewöhnlichen Jahresabschluss nicht anfallen. Entsprechend sind Anpassungen des Geschäftsjahres ein eher selten zu beobachtendes Ereignis, zumindest im Bereich großer, börsennotierter Kapitalgesellschaften (Orth, 2000, S. 2137f.).[101]

Die Übergangsregelungen im Rahmen der Steuerreform 2000/2001 sorgten nun allerdings für einen speziellen Anreiz zum Angleichen des Wirtschaftsjahres: Ein Unternehmen, dessen Geschäftsjahr im Jahr 2000 begann und bis in das Jahr 2001 hinein ragte, musste sei-

[101] Im umgekehrten Fall, in dem ein Unternehmen von einem kalenderjahrgleichen auf ein kalenderjahrungleiches Wirtschaftsjahr umstellt, benötigt die Firma zudem die ausdrückliche Erlaubnis des Finanzamts (§ 4, Absatz I, Satz 2, Nr. 2 EStG).

ne Gewinne noch für das komplette Wirtschaftsjahr den alten Körperschaftsteuersätzen von 40 % bzw. 30 % unterwerfen und kam erst mit dem Start des Geschäftsjahrs, das im Laufe des Jahres 2001 begann, in den Genuss des reduzierten Steuersatzes von 25 %. Ein Teil der im Jahr 2001 generierten Profite war also noch der höheren alten Steuer zu unterwerfen. Im Gegensatz dazu konnten Firmen mit einem „geraden" Geschäftsjahr bereits ab dem 1. Januar 2001 das neue Körperschaftsteuerrecht und damit auch den geringeren Steuersatz anwenden (Dötsch und Pung, 2000, S. 22).[102]

Abbildung 6.1: Zeitliche Anwendbarkeit des neuen Körperschaftsteuerrechts



Quelle: Eigene Darstellung

Abbildung 6.1 illustriert die mit dieser Regelung einhergehenden Anreize, das Geschäftsjahr zu ändern. Es sei angenommen, dass die Unternehmen 1 und 2 einen über die Zeit konstanten Gewinnzufluss haben. Die Gewinne werden durch die Größe der Rechtecke illustriert. Das Geschäftsjahr des Unternehmens 1 beginnt in der Mitte des Jahres 2000 und endet im Laufe des Jahres 2001. Die Folge: Nicht nur die im Kalenderjahr 2000 erwirtschafteten Gewinne (Fläche A1), sondern auch die

[102] Bei früheren Reformen des Körperschaftsteuergesetzes wurde meist anders verfahren: Das neue Körperschaftsteuergesetz konnte auch rückwirkend für ein schon begonnenes „ungerades" Geschäftsjahr angewendet werden. Als Beispiel sei die Senkung des Körperschaftsteuersatzes auf einbehaltene Gewinne ab dem 1. Januar 1999 von 45 % auf 40 % genannt. Unternehmen mit einem „ungeraden" Wirtschaftsjahr konnten den geringeren Steuersatz bereits für das gesamte Geschäftsjahr 1998/99 anwenden (Dötsch und Pung, 2000, S. 3).

Profite des Kalenderjahres 2001 (Fläche B1) sind dem höheren Steuersatz von 40 % zu unterwerfen. Im Gegensatz dazu entscheidet sich Unternehmen 2, das Wirtschafts- dem Kalenderjahr anzupassen und zu diesem Zwecke ein Rumpfgeschäftsjahr einzulegen, welches am 31. Dezember 2000 endet. Die Gewinne, die im Rumpfgeschäftsjahr erwirtschaftet wurden (Fläche A2) unterliegen, wie im Fall des Unternehmens 1, dem alten Steuersatz von 40 %. Allerdings kann das Unternehmen 2 nun sämtliche im Jahr 2001 entstandenen Profite (Fläche C2) dem geringeren Steuersatz von 25 % unterwerfen.

Die Übergangsregelungen der Steuerreform konnten demnach zu einem Anreiz für Unternehmen 1 führen, sich wie Unternehmen 2 zu verhalten und ebenfalls das Geschäftsjahr anzugleichen. Dieser Anreiz war dabei umso größer, je höher der erwartete Gewinn des Unternehmens in Periode B1 war. Zudem erhöhten sich die Vorteile aus der Umstellung – für den Fall positiver Gewinne – mit der Länge der Periode B1.[103] Den Vorteilen geringerer Steuerzahlungen standen andererseits die Kosten eines zusätzlichen Rumpfjahres gegenüber.

Einige Einschränkungen zur bisherigen Argumentation sind zu machen. Für den Fall, dass ein Unternehmen Dividenden einer ausländischen Tochtergesellschaft vereinnahmte, ergaben sich durch einen Geschäftsjahreswechsel keine steuerlichen Vorteile, da solche Einkünfte – wie bereits erwähnt – sowohl vor als auch nach der Reform steuerfrei vereinnahmt werden konnten. Auch bei Dividenden von inländischen Tochtergesellschaften gab es keine Vorteile durch Umstellung des Wirtschaftsjahres. Nach der Reform konnten diese ebenfalls steuerfrei vereinnahmt werden. Vor der Reform unterlagen sie zwar auf Ebene des empfangenden Unternehmens der Körperschaftsteuer; die von der Tochter gezahlte Steuer konnte aber angerechnet werden, sodass de facto auch vor der Reform die Mutter keine zusätzliche Steuer mehr zahlen musste. Eine Umstellung des Geschäftsjahres bringt für solche Arten von Einkünften also keine Vorteile.[104] Schließlich sei noch einmal daran er-

---

[103] Dadurch, dass der Bundesrat das Steuersenkungsgesetz am 14. Juli 2000 endgültig verabschiedete (siehe Kapitel 4.2.3), bestand für die Unternehmen ein ausreichendes Zeitfenster von rund einem halben Jahr, um die Vorbereitungen für ein zusätzliches Rumpfgeschäftsjahr zu treffen bzw. das laufende Wirtschaftsjahr zum Rumpfjahr umzudeklarieren.

[104] Anders verhält es sich allerdings, wenn Tochter und Mutter aufgrund eines Ergebnisabführungsvertrags eine steuerrechtliche Organschaft bilden. In diesem Fall werden die Gewinne der Tochter operativ bei der Mutter versteuert, was wiederum für die Mutter einen Anreiz zu einer möglichst frühzeitigen Anwendung des neuen Körperschaftsteuerrechts bot.

innert, dass durch das neue Recht die Steuerfreistellung auf Veräußerungserlöse eingeführt wurde (siehe Kapitel 4.3.3). Für Firmen, die sich dringend von Beteiligungen trennen wollten und dabei mit Verkaufsgewinnen rechneten, könnte sich daraus ein Anreiz ergeben haben, das Geschäftsjahr umzustellen.

6.3 Datensatz und empirische Vorgehensweise

Um die beschriebenen Anreize zur Umstellung des Geschäftsjahres empirisch zu untersuchen, wurde ein Datensatz auf Basis der deutschen börsennotierten Unternehmen zusammengesellt. Als Datenquelle diente der Hoppenstedt Aktienführer.[105] Insgesamt wurden 157 Körperschaften in den Datensatz aufgenommen, die im Jahr 2000 über ein „ungerades" Geschäftsjahr verfügten und daher potenziell die Möglichkeit hatten, ein Rumpfgeschäftsjahr einzulegen und das Wirtschafts- dem Kalenderjahr anzugleichen. Tabelle 6.1 enthält ausgewählte deskriptive Statistiken zu den wichtigsten verwendeten Variablen dieser Firmen.

Tabelle 6.1: Deskriptive Statistiken der wesentlichen Variablen

Variable	Mittelwert	Median	Standard-abweichung	Minimum	Maximum
CHANGE	0,2357	0	0,4258	0	1
PROFITS2001	107.142,1	2.245,3	647.717,5	-2.004.726	5.335.504
ASSETS2001	3.245.287	160.528,7	16.200.000	758,86	176.000.000
DAYS	217,5	273	76,1	58	334
SAVE 2001	65.117,5	637,1	418.136,4	-1.499.425	3.917.522
HOLDING	0,1274	0	0,3345	0	1

Anmerkung: PROFITS2001, ASSETS2001 und SAVE2001 werden in Tausend D-Mark gemessen.

CHANGE ist eine Dummy-Variable, die den Wert eins annimmt, falls eine Firma ihr Geschäfts- dem Kalenderjahr zum 1. Januar 2001 angepasst hat. Insgesamt machten 37 Unternehmen (23,57 %) von dieser Möglichkeit Gebrauch. CHANGE ist die abhängige Variable in den späteren Regressionen. Aus diesem Grunde wird als Schätzmethode ein Probit-Ansatz gewählt.

PROFITS2001 misst die ausgewiesenen Gewinne (in Tausend D-Mark) der Unternehmen in dem 12monatigen Geschäftsjahr, das im

[105] Es wurden die konsolidierten Konzernabschlüsse erfasst.

Jahr 2001 endet: Bei Firmen, die umgestellt haben, also die Gewinne im Kalenderjahr 2001; bei den Unternehmen, die ihr „ungerades" Geschäftsjahr beibehielten entsprechend die Profite des Wirtschaftsjahres 2000/2001. Die Medianfirma machte demnach einen leicht positiven Gewinn von etwas über 2 Millionen D-Mark, die Standardabweichung dieser Variable ist allerdings sehr groß.

Tabelle 6.2: Endzeitpunkte des Geschäftsjahres 2000/01 und die Wechselentscheidung

Datum	DAYS	CHANGE=0	CHANGE=1	Summe
29.02.	59	5	0	5
		100%	0%	
31.03.	90	18	4	22
		81,8%	18,2%	
30.04.	120	3	0	3
		100%	0%	
31.05.	151	2	1	3
		66,7%	33,3%	
30.06.	181	21	8	29
		72,4%	27,6%	
31.07.	212	6	2	8
		75,0%	25,0%	
31.08.	243	5	1	6
		83,3%	16,7%	
30.09.	273	47	20	67
		70,1%	29,9%	
31.10.	304	9	1	10
		90,0%	10,0%	
30.11.	334	4	0	4
		100%	0%	
Summe		120	37	157
		76,40%	23,60%	

Wie bereits erwähnt, spielt es für die Vorteilhaftigkeit eines Geschäftsjahreswechsels auch eine Rolle, wie weit das „ungerade" Wirtschaftsjahr in das Jahr 2001 hineinragt; wie lang also der Bereich B1 in Abbildung 6.1 ist. Um diesen Effekt einzufangen, wird die Variable DAYS definiert. DAYS misst die Anzahl der Tage des unveränderten Wirtschaftsjahres 2000/2001, die im Kalenderjahr 2001 liegen bzw. gelegen hätten. Die Verteilung der Endzeitpunkte des Wirtschaftsjahres 2000/2001 und damit der Variablen DAYS kann der Tabelle 6.2 entnommen werden. Für

die meisten Unternehmen nimmt DAYS den Wert 273 an, da für insgesamt 67 Firmen (42,68 %) das Geschäftsjahr 2000/2001 am 30. September 2001 endete bzw. geendet hätte. Weitere kleinere Spitzen gibt es jeweils zu den Quartalsenden im März und im Juni; die restlichen Zeitpunkte spielen nur eine untergeordnete Rolle.

Die Variable SAVE2001 ist wie folgt definiert:

$$\text{SAVE2001} = \frac{\text{DAYS}}{365} \cdot \text{PROFITS2001} \tag{6.1}$$

Sie ergibt daher – unter der Annahme eines konstanten Gewinnstroms – einen Proxy für die Profite, die bei einem Geschäftsjahreswechsel von dem geringeren Körperschaftsteuersatz betroffen waren bzw. gewesen wären (Fläche B1 in Abbildung 6.1).

Die Variable ASSETS2001 gibt die Bilanzsumme der Firmen (wiederum gemessen in Tausend D-Mark) in dem 12monatigen Geschäftsjahr an, das im Jahr 2001 endet. Diese Variable ist ein Proxy für die Kosten einer eventuellen Geschäftsjahresumstellung: Je größer die Firma ist, desto größer dürfte auch der (finanzielle) Aufwand zur Aufstellung eines zusätzlichen Jahresabschlusses und zur Ausrichtung einer zusätzlichen Aktionärshauptversammlung sein. Daher wird in den Schätzungen ein negatives Vorzeichen für diese Variable erwartet.

Schließlich wird eine weitere Dummy-Variable HOLDING definiert, die den Wert eins annimmt, sofern die betreffende Firma eine Holding-Gesellschaft ist. Insgesamt wurden zwanzig der im Datensatz vorhanden Unternehmen (12,74 %) als Holdings klassifiziert. Wie bereits erwähnt, gab es einen besonderen Anreiz zur Umstellung des Geschäftsjahres, wenn man möglichst schnell steuerfreie Veräußerungsgewinne auf Beteiligungen realisieren wollte. Da die Haupttätigkeit einer Holding-Gesellschaft das Halten von Beteiligungen ist, konnten diese vom neuen Körperschaftsteuerrecht besonders profitieren. Daher ist ein positiver Effekt dieser Dummy-Variablen in den Schätzungen zu erwarten. Ein Indiz dafür liefert auch die deskriptive Analyse; denn 55 % der Holdings änderten das Geschäftsjahr, während bei allen anderen Firmen dieser Anteil lediglich bei 19 % lag. Andererseits war durch einen Geschäftsjahreswechsel keine Steuerersparnis zu erwarten für Dividendeneinkünfte von Tochterunternehmen (siehe Abschnitt 6.2), und diese Art von Einkünften dürfte für Holdings ebenfalls eine bedeutende Rolle spielen.

Die Variable SAVE2001 ist zwar ein plausibler Proxy für die zu erwartenden Steuerersparnisse, allerdings nur für den Fall, dass ein Unternehmen auch Gewinne macht. Schreibt eine Firma hingegen Verluste, ist dies nicht mehr gegeben. In diesem Fall ist der Vorteil eines Geschäftsjahreswechsels unabhängig von der Höhe der Verluste. Zudem sind, wie erwähnt, unterschiedliche Reaktionen von Holdings und Nicht-Holdings zu erwarten. Aus diesem Grunde werden vier zusätzliche interagierende Variablen gebildet:

- $\text{SAVE2001_POS} = \begin{cases} \text{SAVE2001 wenn SAVE2001} > 0 \wedge \text{HOLDING} = 0 \\ 0 \text{ sonst} \end{cases}$
- $\text{SAVE2001_NEG} = \begin{cases} \text{SAVE2001 wenn SAVE2001} < 0 \wedge \text{HOLDING} = 0 \\ 0 \text{ sonst} \end{cases}$
- $\text{SAVE2001_POS_HDG} = \begin{cases} \text{SAVE2001 wenn SAVE2001} > 0 \wedge \text{HOLDING} = 1 \\ 0 \text{ sonst} \end{cases}$
- $\text{SAVE2001_NEG_HDG} = \begin{cases} \text{SAVE2001 wenn SAVE2001} < 0 \wedge \text{HOLDING} = 1 \\ 0 \text{ sonst} \end{cases}$

Diese vier Variablen erlauben es, ökonometrische Modelle zu schätzen, in denen der Einfluss von SAVE2001 differiert, je nachdem, ob Gewinne oder Verluste vorliegen und ob ein Unternehmen eine Holding ist oder nicht.

6.4 Ergebnisse

In den ersten beiden Spalten der Tabelle 6.3 werden die Ergebnisse zweier Probit-Schätzungen vorgestellt. Das Modell in Spalte (1) enthält alle erklärenden Variablen. Wie erwartet, ist der Koeffizient der Variable SAVE2001 für profitable Nicht-Holdings positiv und signifikant auf dem 5 %-Niveau. Ebenfalls positiv und signifikant von null verschieden ist der Holding-Dummy: Im Schnitt wechselten Holdings öfter als Nicht-Holdings. Dies deutet auf die besondere Bedeutung der eingeführten Steuerfreiheit auf Veräußerungsgewinne hin. Auf der anderen Seite ist der Koeffizient der Variablen SAVE2001_POS_HDG nicht signifikant. Dies ist nicht überraschend, wenn man annimmt, dass Holdings besonders viele Einkünfte aus Dividenden von anderen Unternehmen vereinnahmen. Holdings reagierten demnach vergleichsweise gering auf die Variable SAVE2001.

Tabelle 6.3: Determinanten der Geschäftsjahreswechselwahrscheinlichkeit

	PROBIT		IV-PROBIT
	(1)	(2)	(3)
SAVE2001_POS	1,18E-06	1,24E-06	1,78E-06
	[0,017]**	[0,014]**	[0,008]***
SAVE2001_NEG	7,27E-07		
	[0,561]		
SAVE2001_ POS _HDG	4,27E-05		
	[0,369]		
SAVE2001_NEG_HDG	-1,24E-05		
	[0,362]		
HOLDING	0,87031	1,1026	1,0951
	[0,026]**	[0,000]***	[0,000]***
ASSETS2001	-2,53E-08	-2,69E-08	-3,99E-08
	[0,040]**	[0,030]**	[0,011]**
Beobachtungen	157	157	157
Log-likelihood	-77,6	-78,08	-2123,0
Korrekte Vorhersagen	77,71 %	78,98 %	78,34 %
Pseudo R^2	9,48 %	8,93 %	

Anmerkungen: *** signifikant auf 1 %-Niveau, ** signifikant auf 5 %-Niveau, * signifikant auf 10 %-Niveau. Abhängige Variable: CHANGE. P-Werte in Klammern basieren auf robusten Standardfehlern. Alle Regressionen beinhalten eine Konstante, deren Koeffizient nicht dargstellt ist.

Im Verlustfall, in dem von einem Unternehmen auch keine Steuern zu zahlen sind, dürfte kein Einfluss der Höhe des Verlustes auf die Wechselwahrscheinlichkeit zu erwarten sein. Diese These wird durch die Insignifikanz der Variablen SAVE2001_NEG und SAVE2001_NEG_HDG erhärtet. Der Koeffizient des Proxies für die Umstellkosten ASSETS2001 ist hingegen wie erwartet negativ und signifikant auf dem 5 %-Niveau.

In Spalte (2) sind die Schätzergebnisse eines etwas sparsameren Modells angegeben. Die Hypothese, dass die gegenüber Modell (1) ausgeschlossenen Variablen gemeinsam von null verschieden sind, wird im Rahmen eines durchgeführten F-Tests nicht verworfen. Der Vergleich der Modelle (1) und (2) zeigt, dass die Ergebnisse robust gegen den Ausschluss der insignifikanten Variablen sind. Beide Modelle sagen die Entscheidung zum Geschäftsjahreswechsel in etwa 78 % der Fälle korrekt voraus.

In den einfachen Probit-Modellen (1) und (2) kann möglicherweise ein Endogenitätsproblem auftreten. Ein Unternehmen, das sich dazu entschieden hat, das Geschäftsjahr nicht zu ändern und deshalb im Jahr

2001 teilweise noch einem höheren Steuersatz unterliegt, könnte andere Instrumente einsetzen, um Steuern zu sparen. Die Verfügbarkeit solcher Steuersparinstrumente beeinflusst umgekehrt aber wiederum die Entscheidung zum Geschäftsjahreswechsel. Ein denkbares Beispiel ist das folgende: Eine Firma versucht, einen Teil seiner Gewinne in das nächste Geschäftsjahr 2001/2002 zu verschieben, um diese verlagerten Profite dem geringeren Steuersatz unterwerfen zu können. Wenn diese Möglichkeit besteht, ist die Neigung größer, im alten Geschäftsjahresrhythmus zu bleiben, um sich die Unannehmlichkeiten einer Umstellung zu ersparen. Es besteht also nicht nur ein Einfluss von der Höhe der Gewinne im Jahr 2001 auf die Wechselwahrscheinlichkeit sondern umgekehrt auch ein Einfluss von der Wechselentscheidung auf die Gewinne im Jahr 2001 und damit auf die Variable SAVE2001.

Die potenzielle Endogenität könnte die bisherigen Ergebnisse verzerren. Aus diesem Grunde wird eine zusätzliche Schätzung durchgeführt, in welcher die Variable SAVE2001_POS durch die Gewinne des Geschäftsjahres 1999/2000 und deren Quadrat instrumentiert wurde. Diese beiden Variablen sind hoch korreliert mit dem potenziellen endogenen Regressor SAVE2001, selbst aber nicht betroffen von einem möglichen Einfluss der Wechselentscheidung. In die Regression auf der ersten Stufe wurde zudem eine zusätzliche Dummy–Variable INFINEON eingeführt, die nur für die Firma Infineon den Wert eins annimmt. Dieses Unternehmen realisierte im Geschäftsjahr 2000/2001 sehr hohe Verluste, obwohl es im Wirtschaftsjahr zuvor noch deutliche Gewinne eingefahren hatte. Der zusätzliche Dummy fängt den Einfluss dieses „Ausreißers" ein. Die Ergebnisse der Regression auf der ersten Stufe sind in Tabelle 6.4 im Anhang zu diesem Kapitel dargstellt.[106]

Die Ergebnisse der Instrumentvariablen-Probit-Schätzung (IV-PROBIT) sind der Spalte (3) aus Tabelle 6.3 zu entnehmen.[107] Die Vorzeichen der Koeffizienten entsprechen denen der Schätzung (2), das Signifikanzniveau liegt aber sogar noch höher als bei der nicht instrumentierten Probit-Schätzung. So ist beispielsweise der Koeffizient der zentralen Variable SAVE2001_POS nun signifikant auf dem 1 %-Niveau. Eine mögliche Erklärung für diese verbesserten Ergebnisse ist,

---

[106] Die Durchführung eines Sargan-Tests zur Überprüfung der Gültigkeit der Instrumente war nur möglich, wenn man den Infineon-Dummy nicht berücksichtigte. In dieser Spezifikation bestätigt der Test die Gültigkeit der Instrumente.

[107] Zur Vorgehensweise einer Instrumentvariablen-Probit-Schätzung siehe Wooldridge, 2002, S. 472ff.

dass die Firmen ihre Wechselentscheidung auch auf Basis prognostizierter Gewinne treffen mussten; die am Ende tatsächlich realisierten Profite waren zum Zeitpunkt der Entscheidung ja noch gar nicht bekannt. Vor diesem Hintergrund korrigieren die instrumentierten Variablen nicht nur für ein mögliches Endogenitätsproblem, sie zeichnen den Entscheidungsprozess in den Firmen möglicherweise sogar passender nach. Diese These wird dadurch unterstützt, dass ein Hausman-Test keine systematischen Unterschiede in den Koeffizienten der Modelle (3) und (2) fand und daher keine Verzerrung suggeriert.[108]

Die Steuerpolitik führte im Ergebnis also dazu, dass eine Reihe von Firmen zu einer Maßnahme getrieben wurde, die sie ohne die geänderten steuerlichen Rahmenbedingungen mit großer Wahrscheinlichkeit nicht durchgeführt hätte. Diese Maßnahme, die Anpassung des Geschäftsjahres, war dabei mit Kosten verbunden, die die umstellenden Unternehmen auf sich nahmen, um andererseits Steuern sparen zu können. Unter der Annahme, dass auf dem Markt für Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Wettbewerb herrscht, stellen diese Kosten einen realen volkswirtschaftlichen Ressourcenverbrauch (zum Beispiel zusätzlicher Arbeitseinsatz der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer, Kosten für eine zusätzliche Aktionärshauptversammlung) dar und nicht bloß einen reinen monetären Transfer innerhalb des privaten Sektors. Wir haben es daher mit einem Excess Burden zu tun, der - kurioserweise – aufgrund einer Steuersenkung entstanden ist.

Zur Abschätzung einer Größenordnung dieses Wohlfahrtsverlustes aus der Steuersenkung dient die folgende Überschlagsrechnung. Betrachtet werden in einem ersten Schritt die 22 Unternehmen, die das Geschäftsjahr gewechselt und darüber hinaus im Jahr 2001 positive Gewinne verbucht haben. Diese Firmen haben durch die Umstellung des Wirtschaftsjahres tatsächlich Steuern gespart. Die Höhe der erwarteten gesparten Körperschaftsteuer lässt sich abschätzen, indem man die durch die erste Stufe der Instrumentvariablenschätzung prognostizierten Werte für die Variable SAVE2001 zunächst um die zu zahlende Gewerbesteuer bereinigt. Unter der Annahme eines typischen kommunalen Hebesatzes von 400 % ergibt sich ein effektiver Gewerbesteuersatz von 16,67 %.[109] Der verbleibende (erwartete) Gewinn nach Gewerbesteuer wird dann mit der Steuersatzdifferenz bei der Körperschaftsteuer von 15

[108] Der Hausman-Test wurde durchgeführt unter der Annahme, dass Modell (3) das unverzerrte aber ineffiziente Modell ist.
[109] Zur Berechnung des effektiven Gewerbesteuerhebesatzes siehe Kapitel 2.4.

Prozentpunkten (40 % minus 25 %) multipliziert. Für die 22 betroffenen Unternehmen ergibt sich dadurch eine Ersparnis von im Schnitt 24,86 Millionen D-Mark (12,71 Millionen Euro), insgesamt also eine Summe von 546,96 Millionen D-Mark (279,66 Millionen Euro). Unter der Annahme, dass eine Anpassung nur erfolgte, wenn die erwartete Steuerersparnis größer als die Umstellkosten war, ist dieser Betrag gleichzeitig die Obergrenze der gesamten Kosten des zusätzlichen Jahresabschlusses. Lägen die Kosten darüber, hätte sich die Anpassung des Geschäftsjahres nämlich nicht gelohnt. Umgestellt haben aber nicht nur diese 22 Firmen, sondern noch 15 weitere Unternehmen, die im Jahr 2001 dann jedoch Verluste einfuhren und deshalb keine Steuern sparen konnten. Die Kosten für das zusätzliche Rumpfjahr sind indes natürlich trotzdem angefallen. Unter der Annahme, dass sich die Umstellkosten dieser Verlustfirmen nicht systematisch von denen der Gewinnunternehmen unterschieden, erhöht sich die Schätzung für die Obergrenze des Excess Burdens auf gut 919,87 Millionen D-Mark (471,33 Millionen Euro).

Dem gegenüber hätte die durchschnittliche Ersparnis der 69 Firmen, die ihr Geschäftsjahr nicht geändert haben und im Jahr 2001 einen Gewinn realisierten, bei 14,77 Millionen D-Mark (7,55 Millionen Euro) gelegen, also deutlich unter dem Betrag der Firmen, die umgestellt haben. Für diese Unternehmen hat sich die Umstellung offenbar nicht mehr gelohnt, da die Kosten des zusätzlichen Jahresabschlusses über der erwarteten Ersparnis lagen. Multipliziert man diesen Betrag mit der Anzahl der umstellenden Firmen (37), ergibt sich als Untergrenze des Excess Burdens ein Wert von 546,53 Millionen D-Mark (279,43 Millionen Euro).

Berücksichtigt man, dass den Berechnungen dieses Kapitels lediglich die börsennotierten Unternehmen zu Grunde liegen, die wiederum nur einen Bruchteil aller durch die Steuerreform betroffenen Körperschaften ausmachen (siehe Kapitel 5.3), dürften die gesamten Kosten aus der Geschäftsjahresumstellung deutlich über der geschätzten Bandbreite liegen. Natürlich ist diese Überschlagsrechnung mit einigen Unsicherheiten behaftet, aber immerhin bietet sie einen groben Anhaltspunkt für die Größenordnung der durch den Anreiz zum Geschäftsjahreswechsel induzierten Effizienzkosten. Den entstandenen Excess Burden hätte man vermeiden können, wenn man die vormals übliche Übergangsregelung, nach der der verringerte Steuersatz auch für bereits laufende „ungerade" Geschäftsjahre galt, wieder angewendet hätte.

Auch wenn aufgrund der zahlreichen Umstellungen dieses Problem in Zukunft vermutlich nicht mehr in dieser Größenordnung auftritt, ist zu empfehlen, bei künftigen Steuerreformen diese entstehenden Anreizwirkungen zu berücksichtigen.

6.5 Anhang

Tabelle 6.4: Ergebnisse der Regression auf der 1. Stufe der IV-Probit-Schätzung

	SAVE2001_POS
PROFITS2000	0,8761
	[0,001]***
$(PROFITS2000)^2$	-4,14E-08
	[0,025]**
INFINEON	-2425071
	[0,000]***
ASSETS2001	-0,0039
	[0,395]
HOLDING	5947,512
	[0,728]
Beobachtungen	157

Anmerkungen: *** signifikant auf 1 %-Niveau, ** signifikant auf 5 %-Niveau, * signifikant auf 10 %-Niveau. P-Werte in Klammern. Abhängige Variable: SAVE2001_POS. Die Regression beinhaltet eine Konstante, deren Koeffizient nicht dargstellt ist.

7 Der Aufbruch der „Deutschland AG"

7.1 Überblick

Als kurz vor Weihnachten des Jahres 1999 das Bundesministerium der Finanzen erstmals bekannt gab, dass die Bundesregierung plant, im Zuge der anvisierten Steuerreform die Veräußerungsgewinne auf Unternehmensebene von der Körperschaftsteuer frei zu stellen, überschlugen sich die Analysten und Firmenvertreter förmlich vor Begeisterung. So schrieb die WestLB in einer Blitzinformation von einem „Sylvester-Knaller in der Vorweihnachtszeit". Ein Analyst des Bankhauses Metzler sprach von „purem Wahnsinn". Die Münchener Rück kommentierte etwas zurückhaltender, man sei „sehr positiv überrascht" (alle Zitate aus: Handelsblatt, 1999, S. 19). Die Börsen-Zeitung schrieb von „geradezu sensationellen Erleichterungen für die deutsche Wirtschaft" (Börsen-Zeitung, 1999, S. 1), und die BHF-Bank in Frankfurt konstatierte, es sei „als falle Weihnachten und Ostern auf einen Tag" (Der Spiegel, 2000, S. 23). Auch die Anleger waren offenbar tief beeindruckt: Innerhalb von zwei Tagen schossen die Aktienkurse einiger Bank- und Versicherungsunternehmen (zum Beispiel Münchener Rück, Allianz, Deutsche Bank, Dresdner Bank) um zum Teil über zehn Prozent nach oben (Höpner, 2000, S. 655).

Die Akteure am Kapitalmarkt sahen in den Plänen der Regierung ein „milliardenschweres Steuergeschenk". Sie verbanden damit die Erwartung, dass sich die Unternehmen nun leichter von ihren zahlreichen Beteiligungen trennen würden. Die mögliche Folge wäre ein „gewaltiger Strukturwandel" (Der Spiegel, 2000, S. 22f.). Ein Partner der Beratungsgesellschaft McKinsey fasste diese Erwartung wie folgt zusammen: „Uns steht die Initialzündung zur Auflösung der Deutschland AG bevor." (Dorfs, 2001, S. 2).

Ziel dieses Kapitels ist es, vor dem Hintergrund der zitierten Erwartungen die tatsächlichen Konsequenzen der Reform für die „Deutschland AG" genauer zu untersuchen. In einem ersten Schritt wird zunächst explizit auf die Absichten des Gesetzgebers, die dieser mit der Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen verband, eingegangen (Abschnitt 7.2). Das anschließende Kapitel 7.3 bewertet diese Neuregelung aus steuersystematischer Sicht. Abschnitt 7.4 beschäftigt sich mit dem Begriff der „Deutschland AG", deren Entstehung und Entwicklung.

Schließlich diskutiert Kapitel 7.5 die eingetretenen Veränderungen der „Deutschland AG" und welche Rolle die Steuerreform dabei gespielt hat.

7.2 Begründung und Ziele des Gesetzgebers

Wie in Kapitel 4.3.3 bereits ausführlich erläutert wurde, können deutsche Kapitalgesellschaften seit dem 1. Januar 2002 Gewinne, die aus der Veräußerung von Anteilen an anderen inländischen Kapitalgesellschaften entstehen, steuerfrei vereinnahmen. Steuerfreiheit galt bis zu diesem Zeitpunkt nur für Gewinne aus dem Verkauf ausländischer Beteiligungen. Im Gegenzug zur Steuerfreiheit der Gewinne bestimmt die neue gesetzliche Regelung, dass Veräußerungsverluste, die sich aus der Beteiligung an einer anderen Kapitalgesellschaft ergeben, nicht mehr steuerlich geltend gemacht werden können.[110]

Im Gesetzentwurf der Bundesregierung wird die Einführung der Steuerfreiheit auf Veräußerungsgewinne dadurch begründet, dass „Dividenden aus diesen Beteiligungen steuerfrei sind und die Veräußerung einer Beteiligung einer Totalausschüttung gleichkommt" (Deutscher Bundestag, 2000, S. 96). Die Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen auf Unternehmensebene kann demzufolge als ein Nebenprodukt der Einführung des Halbeinkünfteverfahrens charakterisiert werden (Keen, 2002, S. 613; Krawitz, 2000, S. 1722; Wenger, 2000, S. 178).

Neben dieser aus der Steuersystematik abgeleiteten Begründung, die auch Eingang in die Gesetzesvorlagen fand, gab es aber noch einen zweiten Argumentationsstrang. Demnach sollte die Steuerfreistellung von Veräußerungsgewinnen auch dazu dienen, die „in den Depots von Kapitalgesellschaften schlummernden Beteiligungen zu neuem Leben zu erwecken" (Gerhard Schröder)[111]. Das Bundesministerium der Finanzen führte aus: „Diese Änderung wird wichtige Impulse für die notwendige

---

[110] An dieser Stelle sei noch einmal an die im Jahre 2003 eingeführte Sonderregelung für Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen erinnert: Für die Unternehmen dieser Branche wurde die Neuregelung im Hinblick auf die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen weitgehend wieder zurückgenommen. Veräußerungsgewinne sind demnach seit dem 1. Januar 2004 wieder voll zu versteuern, während für Veräußerungsverluste und Betriebsausgaben, die mit den Beteiligungserträgen einhergehen, eine vollständige Abzugsfähigkeit von der Körperschaftsteuer besteht (siehe Kapitel 4.3.3).

[111] Gerhard Schröder während einer Rede anlässlich des 150jährigen Bestehens der Heidelberger Druckmaschinen AG, Pressemitteilung Nr. 173/00 des Bundespresseamtes vom 14.4.2000.

Modernisierung und Restrukturierung der deutschen Wirtschaft geben" (Bundesministerium der Finanzen, 1999). Der Bundesfinanzminister sprach davon, dass die „Deutschland AG" erstarrt sei, globale Märkte aber flexible Unternehmen erforderten. Daher sei der An- und Verkauf von Unternehmen zu fördern (Höpner, 2000, S. 655).

7.3 Beurteilung der Steuerfreiheit auf Veräußerungsgewinne

Im Zentrum der Beurteilung der Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen aus steuersystematischer Sicht steht die Frage, warum sich der Wert einer Unternehmensbeteiligung erhöht. Im Prinzip kommen drei mögliche Quellen in Betracht:

Gewinnthesaurierungen
Wenn ein Tochterunternehmen Gewinne erwirtschaftet und diese einbehält, erhöht sich sein Marktwert. Veräußert die Mutter die auf diese Weise schwerer gewordene Tochter und muss sie auf den Veräußerungsgewinn Steuern zahlen, kann es zu einer Mehrfachbelastung der Gewinne kommen: Zunächst werden sie bei ihrer Entstehung im Tochterunternehmen der Besteuerung unterworfen, dann erfolgt ein zweiter Zugriff des Fiskus beim Veräußerungsertrag der Mutter und schließlich wird noch einmal bei Ausschüttung der Gewinne an die Anteilseigner besteuert. Ähnlich wie Dividenden zwischen Unternehmen müssen daher auch Veräußerungsgewinne auf Unternehmensebene steuerfrei gestellt werden, wenn man diese (teilweise)[112] Dreifachbelastung vermeiden, die verschiedenen Gewinnverwendungsalternativen steuerlich gleich behandeln und eine Benachteiligung der Thesaurierungs- gegenüber der Beteiligungsfinanzierung beim Tochterunternehmen verhindern möchte (Hillebrandt, 2001, S. 713; van Lishaut, 2000, S. 192; Rose, 2000, S. 1063f.).[113] Die Formulierung im Gesetzentwurf (siehe oben) legt nahe, dass der Gesetzgeber gerade dieser Argumentation folgte.

---

[112] Da im Halbeinkünfteverfahren lediglich die Hälfte der ausgeschütteten Dividende noch einmal der persönlichen Einkommensteuer unterworfen wird, findet hier keine vollständige Dreifachbesteuerung statt.
[113] Da im alten System Wertsteigerungen steuerpflichtig, Dividenden zwischen Unternehmen aber de facto steuerfrei waren (siehe Kapitel 6), bestand vor der Reform eine solche Ungleichbehandlung, die durch die eingeführte Steuerfreiheit schließlich beseitigt wurde (Eggert und Weichenrieder, 2002, S. 544ff.).

Erwartung künftiger Gewinne

Der Wert einer Unternehmensbeteiligung steigt auch, wenn zukünftig Gewinne erwartet werden, die bislang aber noch nicht eingetreten sind. Beim Verkauf der Tochter realisiert die Mutter demnach einen Wertzuwachs, der gemäß der Theorie von Schanz, Haig und Simons einen Reinvermögenszugang darstellt (Bareis, 2000, S. 142; Keen, 2002, S. 614).

Stammen Veräußerungsgewinne aus dieser Quelle, ändert sich die Beurteilung im Vergleich zur Thesaurierung nicht: Werden Veräußerungsgewinne, die sich aufgrund zukünftig erwarteter Gewinne ergeben, auf Unternehmensebene versteuert, ergäbe sich im Halbeinkünfteverfahren erneut eine Dreifachbelastung: Die heutige Wertsteigerung wird beim Verkauf durch die Mutter versteuert, die zukünftigen Gewinne unterliegen dann bei ihrer Realisierung erneut der Steuerpflicht und schließlich erfolgt bei Ausschüttung an die Anteilseigner ein dritter (teilweiser) Zugriff des Fiskus. Die Steuerfreistellung der Veräußerungsgewinne auf Unternehmensebene kann dann mit den gleichen Argumenten, die bereits genannt wurden, auch hier begründet werden (Eggert und Weichenrieder, 2002, S. 546).

Hebung stiller Reserven und potenzieller Synergieeffekte

Resultieren Wertsteigerungen aus den beiden bisher genannten Quellen, kann die Steuerfreiheit demnach als durchaus gerechtfertigt angesehen werden. Allerdings ist es möglich, dass Wertsteigerungen auch aus anderen Gründen entstehen: Wenn im Tochterunternehmen stille Reserven liegen, können diese den Wert der Beteiligung über den Buchwert heben. Ebenso könnte ein höherer Verkaufspreis erzielt werden, weil der Käufer auf die Realisierung von Synergieeffekten hofft. In diesen Fällen resultiert der Veräußerungsgewinn also nicht aus bereits versteuerten oder noch zu versteuernden Gewinnen. Hier liegt nach der Reform eine tatsächliche Steuerbefreiung vor (Hillebrandt, 2001, S. 713).

Einer Steuergestaltungsoption hat der Gesetzgeber indes einen Riegel vorgeschoben. Wenn die Bilanz eines Unternehmens ein Asset enthält, das mit stillen Reserven belegt ist, ist der Gewinn, der dem Unternehmen beim direkten Verkauf dieses Assets (Asset Deal) entsteht, zu versteuern. Nach der Reform hätte es attraktiv sein können, die betroffenen Assets zunächst zum Buchwert in eine eigenständige Kapitalgesellschaft auszugliedern und dann die komplette Kapitalgesellschaft zu veräußern (Share Deal). Der entstandene Veräußerungsgewinn wäre in

diesem Fall steuerfrei gewesen (Bareis, 2000, S. 142; Eggert und Weichenrieder, 2002, S. 547f.). Um diese Steuergestaltung zu verhindern, hat der Gesetzgeber eine Sperrfrist von sieben Jahren in das Gesetz eingebaut: Erst nach dieser Zeit können Veräußerungsgewinne, die aus in eine separate Tochtergesellschaft eingebrachten Unternehmensteilen entstehen, steuerfrei vereinnahmt werden (Hillebrandt, 2001, S. 712; Neufang, 2000, S. 1291).

7.4 Die „Deutschland AG" vor der Steuerreform 2000/2001

7.4.1 Begriff und Entstehung der „Deutschland AG"

Unter dem Begriff „Deutschland AG" werden im Allgemeinen zwei wesentliche Charakteristiken des deutschen Systems der Corporate Governance subsumiert: Zum einen die durch wenige Großaktionäre und geringen Streubesitz gekennzeichneten Eigentümerstrukturen und zum anderen die starken Verflechtungen und Überkreuzbeteiligungen der großen Konzerne untereinander. Man spricht in diesem Zusammenhang auch vom „netzwerkorientierten Modell" der Corporate Governance, im Gegensatz zum „marktorientierten Modell" mit wenigen dominierenden Anteilseignern und hohem Streubesitz, das man hauptsächlich in den angelsächsischen Ländern vorfindet (Hillebrandt, 2001, S. 712).

Die Wurzeln der „Deutschland AG" mit ihren genannten Eigenschaften liegen in den Zeiten der Industrialisierung des ausgehenden 19. Jahrhunderts. Damals finanzierten die Banken große Investitionen der sich neu gründenden Firmen, später wurden dann zahlreiche Kredite in Beteiligungen umgewandelt. Zwei weitere solche Wellen während der Weimarer Republik und nach dem Zweiten Weltkrieg festigten die engmaschigen Strukturen der „Deutschland AG".[114]

Neben der Historie gibt es weitere Argumente dafür, warum in Deutschland auch bis in die 1990er Jahre hinein noch eine verhältnismäßig hohe Eigentümerkonzentration vorlag. So führen beispielsweise La Porta et al., 1997, in einer vergleichenden Studie für 49 Länder den schwachen Einfluss des Kapitalmarkts in Deutschland auf den gesetzlich gering ausgeprägten Investorenschutz zurück (La Porta et al., 1997,

[114] Einen ausführlichen historischen Überblick über Entstehung und Entwicklung der „Deutschland AG" geben Höpner und Krempel, 2004, ferner Kogut und Walker, 2001.

S. 1139ff.).[115] Roe, 1998, sieht in den deutschen Mitbestimmungsregeln eine Ursache für die geringe Bedeutung des Streubesitzes. Gegen den relativ starken Einfluss der Arbeitnehmer auf die Unternehmenspolitik können die Eigentümer nur bestehen, wenn sie entsprechend hohe Anteile halten (Roe, 1998, S. 364).

Einige empirische Studien untersuchen für Deutschland den Einfluss der Eigentümerkonzentration auf die Unternehmensperformance, wobei diese häufig durch das Verhältnis vom Markt- zum Buchwert des vorhandenen Eigenkapitals (Market-to-Book-Ratio, MTR) approximiert wird. Gorton und Schmid, 2000, analysieren 54 börsennotierte Aktiengesellschaften im Jahr 1975 und weitere 42 im Jahr 1986. Sie finden einen positiven Zusammenhang zwischen der Eigentümerkonzentration und der MTR, wobei dieser Effekt besonders ausgeprägt ist, wenn die betrachteten Unternehmen von Banken besessen werden. Tendenziell gleiche, aber im Detail leicht divergierende Ergebnisse erhalten Edwards und Nibler, 2000, die einen Datensatz, bestehend aus 103 deutschen börsennotierten Kapitalgesellschaften im Jahre 1992, analysieren. Auch sie verwenden die MTR als Maß für Unternehmenserfolg. Sie betonen insbesondere die Abhängigkeit der Resultate von der Art des Hauptaktionärs. Ist dieser eine Privatperson/Familie, eine Großbank oder ein ausländisches Unternehmen, steigt die MTR tendenziell mit der Größe des Anteilsbesitzes, während sich ein solch positiver Zusammenhang für andere Typen von Aktionären (bspw. eine nicht-finanzielle Firma oder ein staatliches Unternehmen) nicht aufzeigen lässt.[116] Franks und Mayer, 2001, analysieren ein Panel aus 75 deutschen Aktiengesellschaften im Zeitraum zwischen 1989 und 1994. Sie finden zumindest keinen negativen Zusammenhang zwischen der Eigentümerkonzentration und dem Firmenerfolg.

Die Auswirkungen der Verflechtungen und Überkreuzbeteiligungen auf die Unternehmensperformance untersucht Beyer, 1998, mit Hilfe eines Datensatzes, der knapp 700 deutsche Firmen im Jahr 1992 enthält. Er findet keinen negativen Zusammenhang zwischen der Vernetzung und der Profitabilität der Firmen.

---

[115] Ähnlich argumentieren auch La Porta et al., 1998, S. 1126ff.

[116] Edwards und Weichenrieder, 2007, zeigen, dass die Ergebnisse solcher Studien essenziell von der Frage abhängen, in welcher Art und Weise die Kontrollrechte der Anteilseigner gemessen werden, weshalb die bisher existierenden Ergebnisse in dieser Frage mit einer gewissen Vorsicht zu genießen sind.

7.4.2 Entwicklung der „Deutschland AG" in den 1990er Jahren

Die erste wichtige Eigenschaft der deutschen Unternehmenslandschaft ist die starke Stellung einzelner Großaktionäre in Verbindung mit einem vergleichsweise geringen Streubesitz. Edwards und Nibler, 2000, analysieren die Eigentumsverhältnisse von 156 der 200 größten deutschen nicht-finanziellen Firmen im Jahr 1992.[117] Sie zeigen, dass mehr als die Hälfte der größten industriellen deutschen Unternehmen einen Eigentümer hat, der über mehr als 50 % der Anteile verfügt. Lediglich bei knapp 20 % der Firmen hält der Hauptaktionär weniger als 25 % der Aktien und nur selten liegen nennenswerte Teile des Kapitals in Streubesitz (Edwards und Nibler, 2000, S. 246). Ähnliche Zahlen nennen Franks und Mayer, 2001, für das Jahr 1990.[118]

Allerdings schien sich gegen Ende der 1990er Jahre dieser Zustand etwas zu verändern. Wójcik, 2003, vergleicht die Eigentümerstruktur von über 400 deutschen börsennotierten Firmen zu den Zeitpunkten 31. Dezember 1997 und 2. Mai 2001. Er kommt zu dem Schluss, dass die Eigentümerkonzentration innerhalb dieses Zeitraums leicht gesunken ist. So ist beispielsweise der Medianwert der Stimmrechte des größten Aktionärs von 65 % auf 60 % zurückgegangen. Trotzdem ist die Eigentümerkonzentration in Deutschland im internationalen Vergleich nach wie vor hoch (Wójcik, 2003, S. 1437ff.).[119]

Das zweite zentrale Charakteristikum der „Deutschland AG" ist der hohe Verflechtungsgrad der großen Unternehmen untereinander. Dabei spielen die Banken und sonstigen Finanzunternehmen eine zentrale Rolle. Abbildung 7.1 von Höpner und Krempel, 2006, visualisiert das Netzwerk der hundert größten deutschen Unternehmen im Jahre 1996. Jeder Kreis steht für eine Firma, jeder Pfeil kennzeichnet eine Beteiligung. Je breiter der Pfeil, desto größer ist der gehaltene Anteil. Die Größe des Kreises symbolisiert das Ausmaß der Einbindung des Unterneh-

---

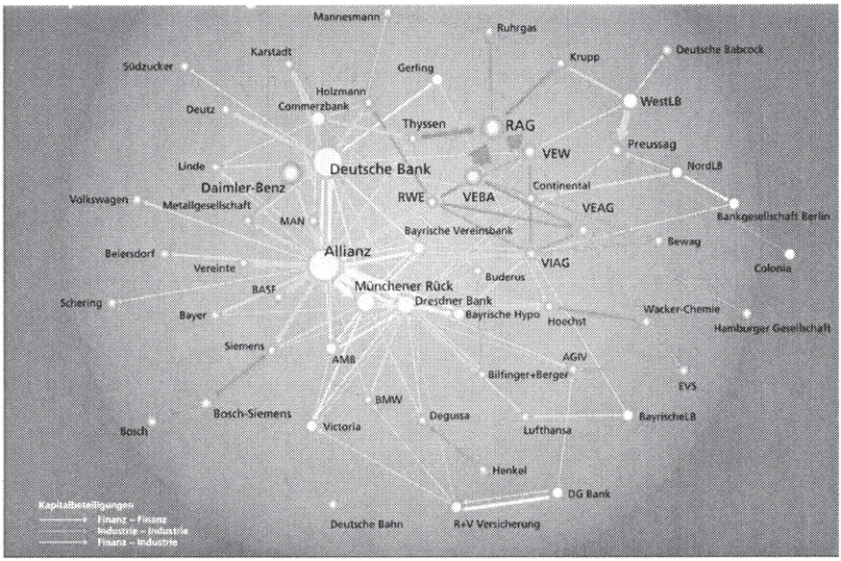
[117] Als Größenkriterium ziehen sie die jährlichen Umsätze heran. Das Sample enthält sowohl börsennotierte als auch nicht-börsennotierte Unternehmen (Edwards und Nibler, 2000, S. 244f.).

[118] Im Gegensatz dazu hielt Mitte der 1990er Jahre in den USA der Hauptaktionär bei 95 % der börsennotierten Unternehmen weniger als 25 %; bei mehr als der Hälfte der amerikanischen Firmen hatte der größte Anteilseigner sogar weniger als 5 % der Stimmrechte in seinen Händen. Dies ist in Deutschland nur bei einem Prozent der Unternehmen gegeben (Becht und Röell, 1999, S. 1051ff.).

[119] Zu ähnlichen Ergebnissen kommt auch van der Elst, 2000, der die Jahre 1990 und 1999 miteinander vergleicht (van der Elst, 2000, S. 27ff.).

mens in die „Deutschland AG", gemessen anhand der Anzahl der ab- bzw. eingehenden Pfeile.[120]

Abbildung 7.1: Die „Deutschland AG" im Jahre 1996



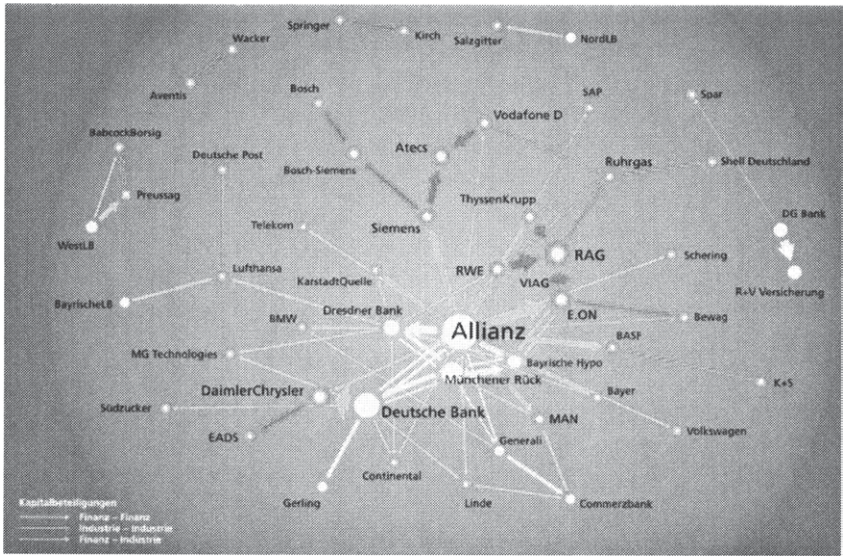
Quelle: Höpner und Krempel, 2006, S. 2. Dargestellt sind alle Firmen, die – gemessen anhand der inländischen Wertschöpfung - im Jahre 1996 zu den einhundert größten deutschen Unternehmen gehörten und gleichzeitig über eine Kapitalbeteiligung mit anderen Firmen aus dieser Gruppe verbunden waren. Die Kreise symbolisieren die Firmen, die Pfeile kennzeichnen eine Kapitalbeteiligung. Dabei gilt: Je breiter der Pfeil, desto größer ist die gehaltene Beteiligung. Die Größe der Kreise steht für den Grad der Verwicklung der Firma in das Netzwerk, gemessen anhand der Anzahl der ab- bzw. eingehenden Pfeile.

Das Schaubild zeigt eindrucksvoll die enge Verstrickung der deutschen Unternehmenslandschaft Mitte der 1990er Jahre. Von den einhundert größten Firmen waren sechzig im Jahr 1996 Bestandteil eines großen Netzwerkes, wobei das Zentrum dieses Netzwerkes in erster Linie aus Banken und Versicherungen (Deutsche Bank, Allianz, Dresdner Bank, Münchener Rück) bestand.[121] Sie hielten mit Abstand die meisten Betei-

[120] Die Autoren übernehmen bei der Definition der hundert größten Unternehmen den Firmenkreis wie er von der Monopolkommission anhand der inländischen Wertschöpfung in ihren alle zwei Jahre erscheinenden Hauptgutachten ermittelt wird. Zur detaillierten Vorgehensweise siehe Monopolkommission, 2005, S. 210ff.
[121] Daher spricht man häufig auch vom „bankenorientierten System" der Corporate Governance (Hillebrandt, 2001, S. 712).

ligungen an anderen deutschen Unternehmen. Innerhalb der Finanzfirmen waren auch Überkreuzbeteiligungen üblich; so hielt zum Beispiel die Allianz Aktien an der Deutschen Bank und die Deutsche Bank wiederum Aktien an der Allianz. Ähnliche Verhältnisse bestanden zwischen Allianz und Dresdner Bank, Allianz und Bayerischer Hypo oder Münchener Rück und Dresdner Bank.[122] Außerhalb des engen Kreises der Finanzunternehmen dominierten aber nicht die Überkreuzverflechtungen, sondern so genannte hierarchische Beteiligungsformen („Pyramiden"), bei denen ein Unternehmen A Anteile an einem Unternehmen B hält, welches wiederum Aktionär des Unternehmens C ist usw. (Hillebrandt, 2001, S. 715; Höpner, 2000, S. 656; Kogut und Walker, 2001, S. 318).

Abbildung 7.2: Die „Deutschland AG" im Jahre 2000



Quelle: Höpner und Krempel, 2006, S. 4. Dargestellt sind alle Firmen, die – gemessen anhand der inländischen Wertschöpfung - im Jahre 2000 zu den einhundert größten deutschen Unternehmen gehörten und gleichzeitig über eine Kapitalbeteiligung mit anderen Firmen aus dieser Gruppe verbunden waren. Die Kreise symbolisieren die Firmen, die Pfeile kennzeichnen eine Kapitalbeteiligung. Dabei gilt: Je breiter der Pfeil, desto größer ist die gehaltene Beteiligung. Die Größe der Kreise steht für den Grad der Verwicklung der Firma in das Netzwerk, gemessen anhand der Anzahl der ab- bzw. eingehenden Pfeile.

[122] Zur Bedeutung der Überkreuzverflechtungen siehe auch Wójcik, 2003, S. 1449ff.

In der zweiten Hälfte der 1990er Jahre setzte bereits ein Entflechtungsprozess ein. Deutlich wird dies beim Vergleich der Abbildung 7.1 mit der Abbildung 7.2, welche wiederum der Studie von Höpner und Krempel, 2006, entnommen ist. Sie zeigt die Verflechtung der einhundert größten deutschen Unternehmen im Jahr 2000, also vier Jahre nach der ersten Bestandsaufnahme und kurz vor Inkrafttreten der Steuerfreistellung auf Veräußerungsgewinne.

Klar erkennbar sind die signifikanten Veränderungen, die innerhalb der „Deutschland AG" bereits in diesem vergleichsweise kurzen Zeitraum stattgefunden haben. Die Anzahl der Kapitalbeziehungen innerhalb der betrachteten Unternehmensgruppe sank von 168 auf 80; dies entspricht einem Rückgang von über 52 %. Auch waren nur noch 52 der einhundert größten Firmen Teil der „Deutschland AG", verglichen mit 60 Firmen vier Jahre zuvor. Der Kern des Netzwerkes ist deutlich kleiner geworden, die Verflechtungen wurden merklich reduziert (Höpner und Krempel, 2004, S. 349).

Offensichtlich gab es also bereits gegen Ende der 1990er Jahre Tendenzen in Richtung einer Abschwächung der wesentlichen Charakteristiken der „Deutschland AG", sowohl hinsichtlich der Eigentümerkonzentration als auch bezüglich der Netzwerkbildung. In diesen laufenden Prozess hinein kam dann mit der Steuerreform ein zusätzlicher exogener Einfluss, dessen Auswirkungen Gegenstand des folgenden Abschnittes sind.

7.5 Auswirkungen der Steuerreform auf die „Deutschland AG"

Wie bereits erwähnt, war mit der Steuerfreistellung auf Veräußerungsgewinne die Erwartung eines verstärkten Anreizes zum Verkauf von Unternehmensbeteiligungen verbunden (siehe Kapitel 7.1). Hillebrandt, 2001, untersucht die direkten Handlungsanreize auf der Käufer- und der Verkäuferseite anhand eines investitionstheoretischen Kalküls. Sie kommt zu dem Ergebnis, dass durch die Neuregelung sowohl der für einen Verkauf erforderliche Mindestveräußerungserlös sinkt als auch der für einen Ankauf maximale rentable Anschaffungspreis steigt. Die Steuerfreistellung wirkt wie eine Reduktion von Transaktionskosten, die für das marginale Unternehmen durchaus entscheidungsrelevant sein kann.

Im Ergebnis ist es daher möglich, dass es tatsächlich zu einem erhöhten Transaktionsvolumen am Markt kommt (Hillebrandt, 2001, S. 715ff.).[123]

Zwei Studien analysieren die Auswirkungen der Steuerfreistellung auf die „Deutschland AG" aus empirischer Sicht. Weber, 2005, untersucht die Folgen der Reform für die Eigentümerkonzentration. Sie verwendet einen Datensatz, der zu den vier Zeitpunkten 1999, 2001, 2003 und 2005 (jeweils zum Stichtag 1. Januar) alle inländischen am Amtlichen Handel gelisteten Firmen sowie deren (direkte und indirekte) Anteilseigner, die über mindestens fünf Prozent der Stimmrechte verfügen, erfasst. Betrachtet werden somit zwei Zeitpunkte vor Inkrafttreten der Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen und zwei Zeitpunkte danach. Die Anzahl der im Datensatz enthaltenen Unternehmen erhöhte sich dabei von 425 im Jahre 1999 auf 753 sechs Jahre später (Weber, 2005, S. 4). Die zentralen Ergebnisse der Untersuchung sind in der Tabelle 7.1 zusammengefasst.

Tabelle 7.1: Entwicklung der Stimmrechtsblöcke vor und nach der Steuerreform

	max(VR)		Σ(VR)	
	Mittelwert	**Median**	**Mittelwert**	**Median**
1999	59.76%	61.40%	73.29%	79.00%
2001	60.16%	62.81%	73.59%	80.99%
2003	54.84%	52.90%	67.45%	73.80%
2005	52.62%	50.10%	66.80%	70.63%

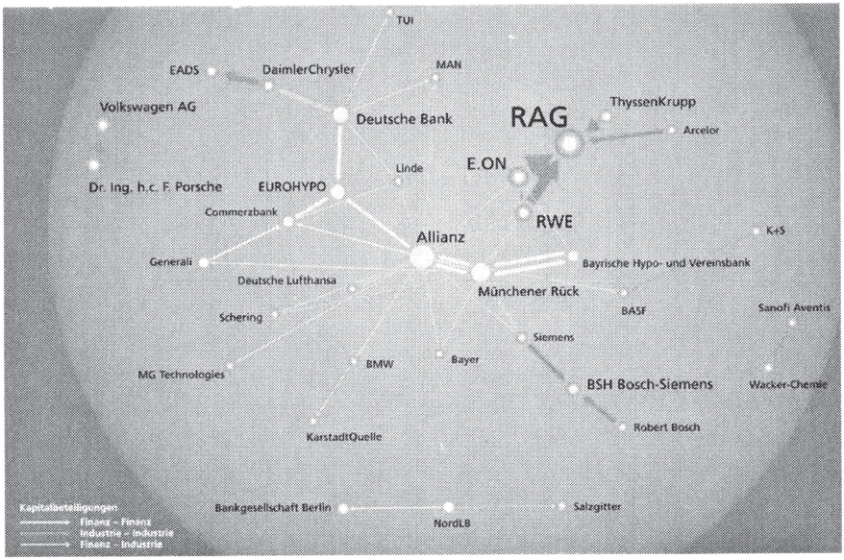
Quelle: Weber, 2005, S. 15. Die Spalten max(VR) geben Mittelwert und Median der Stimmrechte an, die der Hauptanteilseigner auf sich vereinigt. Die Spalten Σ(VR) geben Mittelwert und Median aller Stimmrechtsblöcke einer Firma über 5 % an.

Die Tabelle zeigt in den Spalten max(VR) die Entwicklung des arithmetischen Mittels und des Medians der Stimmrechte, die der Hauptanteilseigner einer Firma auf sich vereinigt. Deutlich wird, dass der größte Aktionär im Schnitt nach wie vor über mehr als die Hälfte der Stimmrechte verfügt. Diese Beobachtung deckt sich mit den Ergebnissen von Edwards

[123] Eine Zunahme der Unternehmenskäufe und -verkäufe ist jedoch noch nicht zwingend gleichbedeutend mit einer tatsächlichen Entflechtung des Netzwerkes. So ist es auch denkbar, dass Unternehmensanteile wieder an andere Unternehmen verkauft werden oder dass die Veräußerungserlöse in neue Unternehmensanteile reinvestiert werden. In diesen Fällen führen die zunehmenden Transaktionen lediglich zu Eigentümerwechseln, nicht aber zu einer Entflechtung (Hillebrandt, 2001, S. 719).

und Nibler, 2000, sowie Wójcik, 2003. Allerdings ging die mittlere Größe des Hauptstimmrechtsblocks zwischen 2001 und 2005 zurück, wobei zwischen 2001 und 2003, also unmittelbar nach Inkrafttreten der Steuerreform 2000/2001, eine besonders deutliche Reduktion von im Schnitt 60,2 % auf 54,8 % zu verzeichnen war. Dieses Muster zeigt sich auch in den Spalten Σ(VR), die die Entwicklung des arithmetischen Mittels und des Medians aller Stimmrechtsblöcke einer Firma über 5 % angeben (Weber, 2005, S. 6f.). Die von Wójcik, 2003, beschriebene Entwicklung, wonach die Eigentümerkonzentration zwischen 1997 und 2001 leicht abgenommen hat, hat sich also auch in den darauf folgenden Jahren fortgesetzt.

Abbildung 7.3: Die „Deutschland AG" im Jahre 2004



Quelle: Höpner und Krempel, 2006, S. 5. Dargestellt sind alle Firmen, die – gemessen anhand der inländischen Wertschöpfung - im Jahre 2004 zu den einhundert größten deutschen Unternehmen gehörten und gleichzeitig über eine Kapitalbeteiligung mit anderen Firmen aus dieser Gruppe verbunden waren. Die Kreise symbolisieren die Firmen, die Pfeile kennzeichnen eine Kapitalbeteiligung. Dabei gilt: Je breiter der Pfeil, desto größer ist die gehaltene Beteiligung. Die Größe der Kreise steht für den Grad der Verwicklung der Firma in das Netzwerk, gemessen anhand der Anzahl der ab- bzw. eingehenden Pfeile.

Höpner und Krempel, 2006, visualisieren das Netzwerk der „Deutschland AG" auch nach der Steuerreform 2000/2001 in der schon bekann-

ten Weise. Abbildung 7.3 zeigt die Vernetzung der einhundert größten deutschen Unternehmen im Jahre 2004, also zwei Jahre nach Inkrafttreten der Steuerfreistellung auf Veräußerungsgewinne. Beim Vergleich dieses Netzwerkes mit dem aus den Jahren 1996 und 2000 wird deutlich, dass die Entflechtung der „Deutschland AG" weiter vorangeschritten ist. Die Anzahl der Kapitalbeziehungen sank erneut von 80 im Jahr 2000 auf nun nur noch 44, ein Rückgang von nochmals 45 %. Die Zahl der am Netzwerk beteiligten Unternehmen reduzierte sich von 51 im Jahre 2000 auf nunmehr lediglich noch 35.

Die Ergebnisse der genannten Studien belegen zweifelsohne, dass seit Mitte der 1990er Jahre wesentliche Veränderungen eingetreten sind, die die Gestalt der „Deutschland AG" nachhaltig verändert haben. Kogut und Walker, 2001, sowie Höpner und Krempel, 2004, diskutieren die Ursachen dieses Auflösungsprozesses. Beide Studien betonen, dass bereits seit den 1970er Jahren eine Änderung der Unternehmenspolitik hinsichtlich der gehaltenen Beteiligungen erfolgte. Als erste begannen die Banken, Anteile an Industrieunternehmen zu veräußern: Die Deutsche Bank beispielsweise verkaufte Anteile an Mercedes-Benz (1975), Stollwerck (1972 und 1973) und Continental (1978), die Commerzbank große Teile ihrer Hochtief-Aktien (1981). Dieser Prozess setzte sich in den 1990er Jahren beschleunigt fort. Als Gründe für diese Entwicklung werden die Globalisierung und damit die Internationalisierung des Kapitals (zunehmende Öffnung der Kapitalmärkte für ausländische Firmen) angeführt sowie die verstärkte Ausrichtung der Banken zum Investment-Banking in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre, für welches zu enge Verbindungen zu heimischen Industrieunternehmen wenig vorteilhaft sind (Höpner und Krempel, 2004, S. 348ff.; Kogut und Walker, 2001, S. 328).

Die Steuerreform 2000/2001 reduzierte im Laufe dieser Entwicklung zusätzlich die Transaktionskosten der Beteiligungsveräußerung und dürfte daher in der jüngsten Vergangenheit ebenfalls einen Beitrag zur Entflechtung geleistet haben (Höpner und Krempel, 2006, S. 6). Beide vorgestellten, rein deskriptiven Studien haben jedoch das Manko, dass sie den isolierten Einfluss der Steuerreform nicht explizit herausarbeiten. Weitere Analysen zu dieser Thematik existieren bislang leider nicht. So müssen Interpretationen im Vagen bleiben; doch spricht vieles dafür, dass die Steuerfreistellung von Veräußerungsgewinnen kein wesentlicher Faktor zur Initialisierung der Entflechtung war, sondern lediglich einen Prozess, der bereits in vollem Gange war, noch unterstützt hat.

7.6 Zusammenfassung

Unter der „Deutschland AG" versteht man im Allgemeinen zwei besondere Eigenschaften der deutschen Corporate Governance: Eine besonders konzentrierte Eigentümerstruktur verbunden mit vergleichsweise geringem Streubesitz einerseits und starke Kapitalverflechtungen zwischen den großen deutschen Unternehmen andererseits. Ein erklärtes Ziel der mit der Steuerreform 2000/2001 eingeführten Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen auf Unternehmensebene war das Aufbrechen dieser Strukturen.

Sowohl hinsichtlich der Eigentümerkonzentration als auch bezüglich der Netzwerkstrukturen war die Entflechtung der „Deutschland AG" zum Zeitpunkt der Steuerreform allerdings bereits in vollem Gange. Der Prozess setzte sich danach zwar fort; inwiefern dies jedoch ursächlich auf die Steuerreform zurückzuführen ist, lässt sich nicht eindeutig beantworten. Allerdings kann durchaus vermutet werden, dass die Reform für die Entflechtung der „Deutschland AG" lediglich wie ein Katalysator gewirkt hat, verursacht hat sie sie sicher nicht. Vor diesem Hintergrund erscheint die Maßnahme der völligen Steuerfreistellung von Veräußerungsgewinnen – zumindest im Hinblick auf das Ziel, die „in den Depots von Kapitalgesellschaften schlummernden Beteiligungen zu neuem Leben zu erwecken" – fraglich. Man könnte die Strategie mit „Öl ins Feuer gießen" beschreiben: Ein Prozess, der ohnehin auf Hochtouren lief, wurde durch die Steuerbefreiung noch weiter angetrieben. Insofern ist die Interpretation als „Initialzündung zur Auflösung der Deutschland AG" wenig überzeugend. Stattdessen dürfte es sich tatsächlich um ein „milliardenschweres Steuergeschenk" gehandelt haben, das zwar systembedingt durchaus gerechtfertigt werden kann, aber für die „Modernisierung und Restrukturierung der deutschen Wirtschaft" kaum „wichtige Impulse" gegeben hat.

8 Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen

8.1 Überblick

Der Gesetzgeber verband mit der Steuerreform 2000/2001 auch einige Ziele, die mit den Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen von Unternehmen zusammenhängen. So heißt es im Gesetzentwurf, dass mit der Reform eine „Stärkung der Innenfinanzierung der Unternehmen" beabsichtigt sei. Insbesondere sollten „die schlechte Eigenkapitalstruktur der deutschen Wirtschaft" und die daraus resultierende „Anfälligkeit der Unternehmen in Krisenzeiten" beseitigt werden. Zudem wird ausgeführt, dass die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gestärkt werden müsse mit dem Ziel, Investitionen zu fördern, die „das Wirtschaftswachstum stärken und die notwendigen Arbeitsplätze schaffen" (Deutscher Bundestag, 2000, S. 93).

Dass diese Ziele für den Gesetzgeber von besonderer, grundlegender Bedeutung waren, zeigt die Tatsache, dass sie innerhalb des Zielkatalogs in der Begründung zum Gesetzentwurf an der Spitze stehen. Aus diesem Grunde werden in diesem abschließenden Kapitel nun noch genauer die Auswirkungen der Reform auf die unternehmerischen Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen betrachtet. Zunächst untersucht Abschnitt 8.2 die Konsequenzen des neuen Steuerrechts für die Unternehmensfinanzierung. Dabei wird gedanklich von einem gegebenen Investitionsvolumen ausgegangen. Anschließend befasst sich Kapitel 8.3 mit dem Einfluss der Reform auf die Investitionsentscheidungen und der Stellung Deutschlands im internationalen Standortwettbewerb. Abschnitt 8.4 fasst die wesentlichen Ergebnisse zusammen.

8.2 Finanzierungsentscheidungen

Wie bereits erwähnt, beabsichtigte der Gesetzgeber mit den Reformmaßnahmen eine Stärkung der Innenfinanzierung. Aus ökonomischer Sicht stellt sich zunächst die Frage, wie die Zielsetzung, die im Unternehmen belassenen Gewinne zu begünstigen, zu beurteilen ist. Die Brühler Kommission führte dazu aus: „Die Besserstellung des einbehaltenen Gewinns ist tendenziell geeignet, die auch im Interesse der Gesellschaft liegende betriebliche Investitionstätigkeit anzuregen" (Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung, 1999, S. 15). Offensicht-

lich hatte der Gesetzgeber eine gedankliche Unterscheidung zwischen „guten" Gewinnen, die im Unternehmen verbleiben und „schlechten" Gewinnen, die an die Gesellschafter ausgeschüttet werden, im Sinn (Maiterth und Sureth, 2006, S. 233).

Ob eine solche Klassifizierung tatsächlich gerechtfertigt ist, darf getrost in Frage gestellt werden. So ist beispielsweise vorstellbar, dass aufgrund einer steuerlichen Begünstigung der Thesaurierung eine Ausschüttung an die Anteilseigner unterbleibt, auch wenn diese über Anlagemöglichkeiten verfügen, die höhere Erträge versprechen. Die Lenkungsfunktion des Kapitalmarkts würde dann beeinträchtigt (Maiterth und Sureth, 2006, S. 233).[124] Die klassische ökonomische Theorie fordert im Unternehmensbereich stattdessen vielmehr, das Steuersystem „entscheidungsneutral" auszugestalten. Ableiten lässt sich diese Forderung aus dem Produktionseffizienztheorem von Diamond und Mirrlees, 1971. Dieses besagt, kurz gefasst, dass Inputpreise (und damit die Produktionsentscheidungen) nicht verzerrt werden sollen. Aus der Forderung des Theorems, die Produktionsentscheidungen steuerlich nicht zu beeinflussen, lässt sich eine Reihe weiterer untergeordneter Ziele ableiten, so zum Beispiel auch die Forderung nach Finanzierungsneutralität: Das Steuersystem sollte die unternehmerische Entscheidung, auf welchem Weg ein gegebenes Investitionsvolumen finanziert wird, nicht verzerren (Homburg, 2003, S. 346; Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2003, S. 324).[125] Tatsächlich findet sich die Forderung nach Finanzierungsneutralität auch in späteren Wahlprogrammen (CDU/CSU, 2005, S. 16; SPD, 2005, S. 25, 56) wieder und wurde in den Koalitionsvertrag der großen Koalition nach der Bundestagswahl im Jahr 2005 übernommen (CDU/CSU und SPD, 2005, S. 69).

Die Frage, welche Auswirkungen das Steuersystem auf die unternehmerischen Finanzierungsentscheidungen hat, ist demnach von hohem Interesse, unabhängig davon, ob man Finanzierungsneutralität herstellen oder einen Finanzierungsweg besonders fördern möchte. Dieses Unterkapitel beschäftigt sich daher im ersten Schritt zunächst damit, welche Rolle die Besteuerung für die Unternehmensfinanzierung in

---

[124] Auf diesen Umstand wurde auch im Rahmen der Diskussion über die Steuerreform 2000/2001 mehrfach hingewiesen; siehe hierzu beispielsweise Bareis, 2000, S. 142, Siegel et al., 2000, S. 1269f. sowie Sigloch, 2000, S. 175.

[125] Zur Frage, inwieweit ein Steuersystem, das nicht finanzierungsneutral ist, zu realwirtschaftlichen Verzerrungen führt, siehe zum Beispiel Kiesewetter und Lachmund, 2004, S. 402f. sowie Weichenrieder, 2006, S. 26ff.

Theorie und Empirie allgemein spielt (Abschnitt 8.2.1). Zur Untersuchung des Einflusses der Reform ist es erforderlich, einen einfachen Analyserahmen für steuerliche Finanzierungspräferenzen zu entwickeln (Kapitel 8.2.2), anhand dessen schließlich die Auswirkungen der geänderten Steuergesetzgebung dargestellt werden (Abschnitt 8.2.3).

8.2.1 Besteuerung und Unternehmensfinanzierung

Finanzierungsentscheidungen betreffen die Passivseite eines Unternehmens. Zur Finanzierung verschiedener Investitionsprojekte stehen einer Firma prinzipiell drei Wege zur Verfügung (Sinn, 1985, S. 72): Die Ausgabe von Beteiligungskapital (Neuemission von Aktien), die Einbehaltung von Gewinnen (Thesaurierung) und die Verschuldung durch Ausgabe von Wertpapieren oder Aufnahme eines Bankkredits (Fremdkapital).

Modigliani und Miller, 1958, zeigen, dass in einer Welt ohne Steuern und Bankrottkosten sowie unter der Annahme eines perfekten Kapitalmarkts die Finanzierungsstruktur irrelevant ist: Für den Marktwert eines Unternehmens spielt es keine Rolle, ob Investitionen mit Eigen- oder mit Fremdkapital finanziert werden. Entscheidend ist stattdessen vielmehr die Frage, wie hoch der erwirtschaftete Cash-Flow insgesamt ist und nicht, wie dieser später bei Ausschüttung aufgeteilt wird (Modigliani und Miller, 1958, S. 268).

Diese Irrelevanzthese war der Ausgangspunkt für eine folgende umfangreiche theoretische und später auch empirische Literatur zur Frage, ob die Finanzierungsstruktur nicht doch eine Rolle spielt, sofern man die strikten Annahmen des Modigliani-Miller-Theorems aufhebt. So erhöht beispielsweise der übermäßige Einsatz von Fremdkapital die Wahrscheinlichkeit eines Bankrotts. Die Existenz von Bankrottkosten spricht daher gegen einen übermäßig hohen Anteil der Verschuldung an der Finanzierungsstruktur. Auch Informationsasymmetrien können dazu führen, dass bestimmte Finanzierungsformen anderen vorgezogen werden (Graham, 2003, S. 1079).[126]

Für diese Arbeit besonders interessant ist aber natürlich die Frage, inwiefern die Existenz von Steuern die unternehmerischen Finanzierungsentscheidungen beeinflusst. Modigliani und Miller, 1963, selbst be-

[126] Einen Überblick über die nicht-steuerlichen Einflussfaktoren auf die Unternehmensfinanzierung gibt beispielsweise Myers, 1984, S. 580ff.

sprechen in einer Korrektur zu ihrem ursprünglichen Aufsatz die Rolle der Besteuerung, wobei sie allerdings ausschließlich auf die Steuern auf Ebene des Unternehmens, nicht aber auf die des Anteilseigners eingehen. Sie argumentieren, dass aus der Abzugsfähigkeit der Schuldzinsen auf Unternehmensebene bei gleichzeitiger Nichtabzugsfähigkeit von Dividenden eine strikte Dominanz der Fremdkapitalfinanzierung folgt (Modigliani und Miller, 1963, S. 438f.) Miller, 1977, zog in seine Betrachtung schließlich auch die Anteilseigner mit ein und relativierte das vorherige Ergebnis, das aus steuerlicher Sicht eine vollständige Schuldenfinanzierung angeraten hätte (Miller, 1977, S. 267f.; Graham, 2003, S. 1080).

Die empirische Forschung versuchte lange Zeit vergebens, einen Einfluss der Besteuerung auf die Unternehmensfinanzierung herauszuarbeiten. Insbesondere die Tatsache, dass sich in der Regel alle Firmen eines Landes den gleichen Steuersätzen gegenüber sehen, erschwert die Identifikation des steuerlichen Einflusses. So schrieb Stewart Myers im Jahr 1984: „I know of no study clearly demonstrating that a firm's tax status has predictable, material effects on its debt policy. I think the wait for such a study will be protracted" (Myers, 1984, S. 588). Eine alternative, empirisch testbare Hypothese entwickelten DeAngelo und Masulis, 1980. Sie weisen darauf hin, dass Firmen, die auf hohe sonstige Abzüge von der Steuerbemessungsgrundlage zurückgreifen können, zum Beispiel aufgrund von Verlustvorträgen, Abschreibungen oder Investitionsvergünstigungen, mit höherer Wahrscheinlichkeit steuerliche Verluste ausweisen als andere Unternehmen ohne solche Abzugsmöglichkeiten. In einem solchen Fall entfällt dann aber auch die Vorteilhaftigkeit, Fremdkapitalzinsen von der Steuer absetzen zu können. Empirisch sollte daher zu beobachten sein, dass Firmen mit geringeren sonstigen Steuerabzugsmöglichkeiten mehr Fremdkapital einsetzen (DeAngelo und Masulis, 1980, S. 17f.). Zahlreiche Studien scheiterten daran, diese „Substitutionshypothese" empirisch zu belegen. Exemplarisch seien hier Marsh, 1982, Titman und Wessels, 1988, sowie Fischer, Heinkel und Zechner, 1989, genannt.

Der Durchbruch gelang schließlich MacKie-Mason, 1990. Sein innovativer Ansatz bestand darin, den Einfluss von Investitionsvergünstigungen und Verlustvorträgen separat zu betrachten. Tatsächlich gelingt es ihm, in einer Probit-Schätzung für 1.747 Beobachtungen in den Jahren 1977-1987 zu zeigen, dass die Existenz eines Verlustvortrags die

Wahrscheinlichkeit einer marginalen Schuldenfinanzierung signifikant senkt (MacKie-Mason, 1990, S. 1482).

MacKie-Masons Ergebnisse wurden in der Folge mehrfach erfolgreich repliziert. Genannt seien hier die Studien von Dhaliwal, Trezevant und Wang, 1992, Givoly et al., 1992, Graham, 1996, Gropp, 1997, sowie Cloyd, Limberg und Robinson, 1997. Alle untersuchten die Substitutionshypothese anhand von amerikanischen Daten; aber auch für italienische (Alworth und Arachi, 2001) und kanadische Unternehmen (Shum, 1996) konnte sie bestätigt werden. Die wirtschaftspolitisch interessante Frage, wie Unternehmen ihre Finanzierungsstruktur anpassen würden, wenn man den Körperschaftsteuersatz variiert, ist damit bislang aber noch nicht beantwortet.

Der Schwierigkeit fehlender Steuersatzvarianz begegnen Gordon und Lee, 2001, indem sie zum einen die lange Zeitspanne von 1954 bis 1995 mit entsprechend häufigen Steuersatzänderungen betrachten, und indem sie zum anderen einen Datensatz verwenden, der auch kleine U.S.-Firmen enthält. Diese unterliegen aufgrund der Progressivität der amerikanischen Körperschaftsteuer in der Regel einem geringeren Steuersatz als Großunternehmen. Sie schätzen, dass eine Senkung des Körperschaftsteuersatzes um zehn Prozentpunkte den Fremdkapitalanteil an der Finanzierungsstruktur um drei bis vier Prozentpunkte reduziert (Gordon und Lee, 2001, S. 197f.). Die unterschiedlichen Gewerbesteuerhebesätze in den deutschen Gemeinden (siehe Kapitel 2.4) nutzt Gropp, 2002, zur Untersuchung der Frage, ob Firmen mit ihrer Kapitalstruktur auf Steuersatzdifferenzen reagieren. Er verwendet einen Datensatz von Creditreform, der 375 Firmen in den Jahren 1985 bis 1990 enthält und findet dabei ebenfalls einen signifikanten Einfluss der Steuersätze auf die Fremdfinanzierungsquote (Gropp, 2002, S. 54ff.).

Einige weitere Untersuchungen nutzen internationale Unterschiede in den Steuersätzen aus und verwenden ausländische Direktinvestitionen als Untersuchungseinheiten. Zu nennen ist hier insbesondere der Aufsatz von Altshuler und Grubert, 2003, die in eine Querschnittsanalyse für das Jahr 1996 knapp 6.000 amerikanische Tochterunternehmen im Ausland einbeziehen. Auch sie kommen zu dem Schluss, dass ein höherer nominaler Steuersatz im Sitzland der Tochter deren Fremdkapitalquote signifikant ansteigen lässt (Altshuler und Grubert, 2003, S. 95ff.). Zu ähnlichen Resultaten gelangen Desai, Foley und Hines, 2004, die ebenfalls das Finanzierungsverhalten amerikanischer Töchter im Ausland untersuchen, allerdings im Rahmen einer Panelbetrachtung

für die Jahre 1982, 1989 und 1994. Ihre Ergebnisse beruhen auf 30.000 Tochterunternehmen und betonen die stärkere Reagibilität konzerninterner Verschuldung verglichen mit von Externen aufgenommenen Krediten (Desai, Foley und Hines, 2004, S. 2452). Auch die Arbeiten von Jog und Tang, 2001, für kanadische sowie Huizinga, Laeven und Nicodème, 2006, für europäische Direktinvestitionen zeigen einen signifikanten Einfluss der Steuergesetzgebung auf die Finanzierungsstruktur von Tochterunternehmen.

Zwei neuere Studien verwenden den MiDi-Datensatz der Deutschen Bundesbank zur Untersuchung deutscher Direktinvestitionen. Ramb und Weichenrieder, 2005, betrachten die Inbound-Seite, also die deutschen Töchter ausländischer Mutterunternehmungen. In ihrer Panelstudie verwenden sie Daten von mehr als 8.000 Firmen in den Jahren 1996 bis 2002. Sie schlussfolgern, dass der Steuersatz im Heimatland der Mutter keinen signifikanten Einfluss auf die Finanzierungsstruktur der deutschen Tochter hat. Allerdings finden sie in der Teilgruppe der profitablen Töchter in Deutschland einen signifikanten Anstieg der konzerninternen Verschuldung bei einem Anstieg des deutschen Steuersatzes (Ramb und Weichenrieder, 2005, S. 672). Die Outbound-Seite, also die ausländischen Töchter deutscher Mütter untersuchen Mintz und Weichenrieder, 2005. Sie kommen zu dem Ergebnis, dass ein Anstieg des Steuersatzes im Sitzland der Tochter um zehn Prozentpunkte deren Fremdkapitalquote um drei bis 5,7 Prozentpunkte erhöht. Sie unterstreichen dabei die besondere Bedeutung konzerninterner Kredite, die bei deutschen Direktinvestitionen im Ausland offensichtlich eine größere Rolle spielen als in den genannten amerikanischen Studien (Mintz und Weichenrieder, 2005, S. 17).

Der Einfluss der Besteuerung auf die Unternehmensfinanzierung ist also mehrfach empirisch erhärtet worden. Vor diesem Hintergrund liegt es nahe, die Auswirkungen der Steuerreform 2000/2001 auf die Finanzierungsentscheidungen deutscher Unternehmen näher zu betrachten. Zu diesem Zweck wird im folgenden Abschnitt ein einfacher Analyserahmen vorgestellt.

8.2.2 Steuerliche Finanzierungspräferenzen

Betrachtet wird eine Kapitalgesellschaft, die ein gegebenes Investitionsvolumen auf die drei bereits genannten Wege finanzieren kann: Ausga-

be neuer Aktien (Neuemission), Aufnahme von Schulden (Fremdkapital) oder Einbehaltung von Gewinnen (Thesaurierung). Es sei angenommen, dass die Firma die steuerlichen Vor- und Nachteile aus Sicht der Anteilseigner bewertet.[127]

Folgende Steuersätze sind für die Beurteilung verschiedener Finanzierungsformen relevant: Der Einkommensteuersatz (inklusive Solidaritätszuschlag) des persönlichen Anteilseigners sei mit τ_p bezeichnet, während τ_d der Steuersatz ist, zu dem der Anteilseigner empfangene Dividenden versteuern muss. Im Anrechnungsverfahren waren beide Steuersätze identisch, im Halbeinkünfteverfahren liegt τ_d unter τ_p, da Dividenden ja nur zur Hälfte noch einmal der persönlichen Einkommensteuer unterworfen werden müssen. Auf Ebene des Anteilseigners ist ferner noch die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen relevant: Die Variable c repräsentiert den effektiven Steuersatz auf solche Veräußerungserlöse, der entscheidend von der Haltedauer der Aktie bis zum Verkauf durch den Anteilseigner abhängt.

Der Steuersatz, zu dem einbehaltene Unternehmensgewinne versteuert werden, wird mit τ_u bezeichnet, wobei τ_u sowohl die Körperschaft- als auch die Gewerbesteuer und den Solidaritätszuschlag berücksichtigt. Mit diesem nicht identisch ist der Steuersatz τ_g, zu dem auf Ebene des Unternehmens Schuldzinsen von der Bemessungsgrundlage abgezogen werden können. Der Grund dafür ist, dass (Dauer-)Schuldzinsen bei der Gewerbesteuer nur zur Hälfte abzugsfähig sind (siehe Abschnitt 2.4).

Schließlich berücksichtigt die Variable Θ die Art des Körperschaftsteuersystems. Sie gibt an, welchen Betrag der Aktionär vor persönlicher Einkommensteuer erhält, wenn das Unternehmen einen Euro aus versteuerten Gewinnen ausschüttet. Im klassischen System, in dem keine Anrechnung von auf Unternehmensebene gezahlter Steuer bei der persönlichen Einkommensteuer möglich ist, nimmt Θ den Wert eins an; das gilt folglich auch für das Halbeinkünfteverfahren. Bei einem Vollanrechnungsverfahren ist Θ hingegen größer als eins, da der Anteilseigner die vom Unternehmen entrichtete Steuer erstattet bekommt (siehe Kapitel 2.3.2).

---

[127] Die folgende Darstellung lehnt sich an Eggert und Weichenrieder, 2002, Kapitel 3 und Anhang 1 an.

Im Folgenden werden anhand dieser so definierten Steuersätze die Finanzierungskosten der drei genannten Finanzierungswege bestimmt. Die Finanzierungskosten υ sind dabei definiert als die Rendite nach Unternehmensteuern, die mindestens erforderlich ist, damit die Kapitalgeber gerade noch mit einer Investition einverstanden sind (Weichenrieder, 1995, S. 37).[128]

Im Falle der Finanzierung über *Fremdkapital* fordern die Kapitalgeber eine Rendite in Höhe des Marktzinses *i*. Da das Unternehmen die gezahlten Zinsen zum Steuersatz τ_g von der Bemessungsgrundlage abziehen kann, muss es lediglich $(1-\tau_g)\cdot i$ erwirtschaften, um die Fremdkapitalgeber zufrieden zu stellen. Die Kosten der Fremdkapitalfinanzierung υ_{FK} sind daher gegeben durch Gleichung (8.1).

$$\upsilon_{FK} = (1-\tau_g)\cdot i \tag{8.1}$$

Etwas komplexer ist die Herleitung der Kosten einer Finanzierung über eine *Neuemission*. Wenn ein Anteilseigner einen Euro nicht im Unternehmen, sondern alternativ am Kapitalmarkt anlegt, erhält er netto den Betrag $(1-\tau_p)\cdot i$. Im Falle einer Einlage im Unternehmen bekommt er die Rendite υ nach Unternehmensteuer, wobei er hierauf eine eventuelle Anrechnungsgutschrift Θ erhält. Den gesamten Betrag muss er anschließend dem Steuersatz τ_d unterwerfen. Somit ist der Nettobetrag des Aktionärs bei einer Investition im Unternehmen $\upsilon\cdot\Theta\cdot(1-\tau_d)$. Damit aus Sicht des Anteilseigners die Einlage mindestens genauso gut ist wie die Alternativanlage, muss das Unternehmen die Rendite υ_{Bet} erwirtschaften, wie sie sich aus Gleichung (8.2) ergibt.

$$\upsilon_{Bet} = \frac{(1-\tau_p)\cdot i}{\Theta\cdot(1-\tau_d)} \tag{8.2}$$

Schließlich sind die Finanzierungskosten der *Thesaurierung* zu ermitteln. Hierzu sei angenommen, dass dem Aktionär aufgrund einer zusätzlichen Einbehaltung gerade Kosten in Höhe von einem Euro entstehen.

---

[128] Paarweise Vergleiche der Präferenzen zwischen den drei möglichen Finanzierungswegen lassen sich auch aus dem Kapitalmarktgleichgewicht mit Hilfe dynamischer Optimierung ausführlich herleiten; siehe dazu Sinn, 1987, Kapitel 4.

Diese Kosten ergeben sich zum einen dadurch, dass ihm eine Dividende entgeht, zum anderen, weil er auf den durch die Thesaurierung gewachsenen Unternehmenswert bei Veräußerung eine Steuer auf den Wertzuwachs zahlen müsste. Um den Aktionär dafür zu kompensieren, muss der Wertzuwachs des Unternehmens dann auch einen Euro betragen. Wenn aber der Wert des Unternehmens um einen Euro wächst, dann beträgt die darauf zu zahlende effektive Steuer c Euro. Daraus folgt eine entgangene Nettodividende des Aktionärs in Höhe von (1-c) Euro. Beide Größen addieren sich auf die eingangs erwähnten Kosten von einem Euro aufgrund der zusätzlichen Thesaurierung.

Wenn die entgangene Nettodividende des Aktionärs (1-c) Euro beträgt, errechnet sich daraus eine vom Unternehmen nicht gezahlte Bruttodividende von $(1-c)/[\Theta\cdot(1-\tau_d)]$ Euro, die folglich der Firma als zusätzliche Mittel für Investitionen zur Verfügung stehen. Darauf erwirtschafte das Unternehmen die Rendite υ nach Unternehmensteuer, sodass dem Anteilseigner in allen zukünftigen Perioden eine erhöhte Nettodividende in Höhe von $v\cdot\Theta\cdot(1-\tau_d)\cdot(1-c)/[\Theta\cdot(1-\tau_d)]=v\cdot(1-c)$ zufließt. Alternativ hätte der Aktionär aber auch einen Euro am Kapitalmarkt anlegen können und dort Nettoerträge von $(1-\tau_p)\cdot i$ vereinnahmt. Damit die Thesaurierung genau so gut wie die Alternativanlage ist, muss das Unternehmen daher mindestens folgende Rendite υ_{Th} erzielen:

$$\upsilon_{Th}=\frac{(1-\tau_p)\cdot i}{(1-c)} \tag{8.3}$$

Mit Hilfe dieses Instrumentenkastens lassen sich nun die Auswirkungen der Steuerreform 2000/2001 auf die Finanzierungspräferenzen der Unternehmen untersuchen. Dies ist Gegenstand des folgenden Abschnitts.

8.2.3 Einfluss der Reform auf die Finanzierungspräferenzen

Im ersten Schritt müssen die verwendeten Steuersätze mit konkreten Zahlen für die Zeit vor der Reform bzw. nach der Reform gefüllt werden. Dabei sind einige vereinfachende Annahmen unentbehrlich. Zum einen werden die Finanzierungspräferenzen betrachtet unter der Hypothese, dass die Unternehmen und deren Anteilseigner davon ausgehen, dass das momentan geltende Recht unverändert bleibt, Steuerrechtsän-

derungen also nicht antizipieren. Betrachtet werden die Zeitpunkte 2000 (vor Inkrafttreten der Reform) und 2005 (vollständige Einführung der Reform abgeschlossen). Ferner wird angenommen, dass der persönliche Anteilseigner dem jeweiligen Spitzensteuersatz der Einkommensteuer unterliegt. Dieser betrug im Jahr 2000 noch 51 % und wurde im Zuge der Reform schließlich auf 42 % im Jahr 2005 gesenkt. Zudem sei unterstellt, dass die Gemeinden einen Gewerbesteuerhebesatz von 400 % setzen. Mit diesen Vorgaben lassen sich die benötigten Steuersätze berechnen.

Auf Ebene des Anteilseigners gilt es, zunächst den Steuersatz τ_p zu ermitteln, der neben der Einkommensteuer auch den Solidaritätszuschlag (5,5 % der Steuerzahlung) erfasst. Somit ergeben sich folgende Werte für τ_p:

Jahr 2000: $\tau_p = 0{,}51 \cdot (1 + 0{,}055) = 0{,}53805 \cong 53{,}81\%$

Jahr 2005: $\tau_p = 0{,}42 \cdot (1 + 0{,}055) = 0{,}4431 = 44{,}31\%$

Der Steuersatz τ_d, zu dem der Anteilseigner empfangene Dividenden versteuern muss, entspricht im Jahr 2000 dem Steuersatz τ_p. Im Jahr 2005 ist hingegen eine Ausschüttung gemäß dem Halbeinkünfteverfahren nur zur Hälfte noch einmal der Einkommensteuer zu unterwerfen, sodass sich Folgendes ergibt:

Jahr 2000: $\tau_d = 0{,}53805 \cong 53{,}81\%$

Jahr 2005: $\tau_d = 0{,}5 \cdot [0{,}42 \cdot (1 + 0{,}055)] = 0{,}22155 \cong 22{,}16\%$

Auf Unternehmensebene sei zuerst der Steuersatz τ_u errechnet, zu dem einbehaltene Gewinne versteuert werden. Einzubeziehen sind neben der Körperschaftsteuer (Steuersatz 40 % im Jahr 2000 bzw. 25 % im Jahr 2005) und dem Solidaritätszuschlag auch die Gewerbesteuer (Steuermesszahl 5 %, Hebesatz 400 %), wobei zu beachten ist, dass letztere sowohl von ihrer eigenen als auch von der Bemessungsgrundlage der Körperschaftsteuer abzugsfähig ist. Als effektiver Gewerbesteuersatz τ_{eff} ergibt sich daher $\tau_{eff} = 0{,}05 \cdot 4/(1 + 0{,}05 \cdot 4) = 0{,}1\overline{6}$ (siehe Kapitel 2.4).

Daraus leiten sich die folgenden Steuersätze τ_u ab:

Jahr 2000: $\tau_u = 0{,}4 \cdot (1 + 0{,}055) \cdot [1 - 0{,}1\overline{6}] + 0{,}1\overline{6} \cong 51{,}83\%$

Jahr 2005: $\tau_u = 0{,}25 \cdot (1 + 0{,}055) \cdot [1 - 0{,}1\overline{6}] + 0{,}1\overline{6} \cong 38{,}65\%$

Nicht mit τ_u identisch ist der Steuersatz τ_g, zu dem ein Unternehmen Schuldzinsen von der Steuer abziehen kann, da bei der Gewerbesteuer die Hälfte der (Dauer-) Schuldzinsen zur Bemessungsgrundlage addiert wird. Aus diesem Grunde ändert sich für Verluste der effektive Gewerbesteuersatz zu $\tau_{eff} = 0{,}5 \cdot 0{,}05 \cdot 4/(1 + 0{,}5 \cdot 0{,}05 \cdot 4) \cong 0{,}091$. Daraus ergeben sich folgende Werte für τ_g:

Jahr 2000: $\tau_g = 0{,}4 \cdot (1 + 0{,}055) \cdot [1 - 0{,}091] + 0{,}091 \cong 47{,}45\%$

Jahr 2005: $\tau_g = 0{,}25 \cdot (1 + 0{,}055) \cdot [1 - 0{,}091] + 0{,}091 \cong 33{,}07\%$

Die Variable Θ nimmt im Jahr 2005, wie bereits erwähnt, den Wert eins an. Im Anrechnungsverfahren, das im Jahr 2000 in Kraft war, ergibt sich $\Theta = 1/[1 - 0{,}4 \cdot 1{,}055] \cong 1{,}73$. Schließlich ist noch die Höhe des effektiven Steuersatzes auf Veräußerungserlöse c zu bestimmen. Hierfür sind einige ergänzende Annahmen erforderlich. Da Wertzuwächse erst zum Zeitpunkt der Realisation besteuert werden, hängt der effektive Steuersatz entscheidend von der Haltedauer der Kapitalanlage ab. In Anlehnung an Eggert und Weichenrieder, 2002, werden zwei Alternativen betrachtet: eine sieben- und eine zwanzigjährige Anlagedauer. Es wird angenommen, dass zum Zeitpunkt der Veräußerung der Wertzuwachs unter den gleichen Rahmenbedingungen versteuert wird, die auch zu Beginn der Halteperiode galten. Im alten Recht wurden Veräußerungsgewinne vollständig der persönlichen Einkommensteuer unterworfen, im neuen Recht greift auch hier das Halbeinkünfteverfahren. Relevant ist demnach der Steuersatz τ_d. Als Diskontierungszins werden brutto 6 % veranschlagt, der allerdings noch um die persönliche Einkommensteuer (inklusive Solidaritätszuschlag) korrigiert werden muss. Somit ergibt sich ein Diskontierungsfaktor von 1,0277 im Jahre 2000 bzw. 1,0334 im Jahre 2005. Daraus lassen sich folgende effektiven Steuersätze errechnen:

Jahr 2000 (Haltedauer 7 Jahre): $c = 0{,}538/[1{,}0277]^7 \cong 44{,}43\%$

Jahr 2000 (Haltedauer 20 Jahre): $c = 0{,}538/[1{,}0277]^{20} \cong 31{,}14\%$

Jahr 2005 (Haltedauer 7 Jahre): $c = 0{,}222/[1{,}0334]^7 \cong 17{,}64\%$

Jahr 2005 (Haltedauer 20 Jahre): $c = 0{,}222/[1{,}0334]^{20} \cong 11{,}50\%$

Die folgende Tabelle 8.1 fasst die zu verwendenden Steuersätze für die Jahre 2000 und 2005 zusammen.

Tabelle 8.1: Steuersätze vor und nach der Reform

Steuersatz	2000	2005
τ_p	53,81 %	44,31 %
τ_d	53,81 %	22,16 %
τ_u	51,83 %	38,65 %
τ_g	47,45 %	33,07 %
c (7 Jahre)	44,43 %	17,64 %
c (20 Jahre)	31,14 %	11,50 %
Θ	1,73	1

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Eggert und Weichenrieder, 2002, S. 538.

Mit diesen Werten lassen sich nun die Finanzierungskosten und deren Veränderungen durch die Reform berechnen; sie sind in der Tabelle 8.2 dargestellt. Bei den Kosten der Thesaurierung wurde neben der beabsichtigten Haltedauer noch eine weitere Fallunterscheidung getroffen. Die Steuer auf den Veräußerungsgewinn ist nämlich nur dann zu entrichten, wenn der Besitzanteil x mindestens 10 % (im alten Recht) bzw. mindestens 1 % (im neuen Recht) beträgt (siehe Kapitel 4.3.3.).

Beim Vergleich der Finanzierungskosten zwischen den Jahren 2000 und 2005 fällt zunächst auf, dass sich die Kosten fast aller Finanzierungswege erhöht haben. Dies liegt zum einen daran, dass der reduzierte Einkommensteuersatz die Alternativanlage attraktiver macht[129], zum anderen verteuert der reduzierte Körperschaftsteuersatz die Fremdkapitalfinanzierung, da der Schuldzinsenabzug an Wert verliert. Lediglich für Beteiligungen über 10 % wird die Thesaurierungsfinanzierung durch die Reform verbilligt. Ursache hierfür ist die Einführung des

[129] Ähnlich argumentiert Keen, 2002, S. 609.

Halbeinkünfteverfahrens auch auf Veräußerungsgewinne und daraus folgend die deutliche Senkung des Steuersatzes *c*.

Tabelle 8.2: Finanzierungskosten vor und nach der Reform

Finanzierungskosten	Besitzanteil	2000	2005
υ_{FK}		0,5255 i	0,6693 i
υ_{Bet}		0,6734 i	0,7090 i
υ_{Th} (7 Jahre)	$x < 1$ %	0,4619 i	0,5519 i
	$1 \% \leq x < 10$ %	0,4619 i	0,6701 i
	$x \geq 10$ %	0,8312 i	0,6701 i
υ_{Th} (20 Jahre)	$x < 1$ %	0,4619 i	0,5519 i
	$1 \% \leq x < 10$ %	0,4619 i	0,6236 i
	$x \geq 10$ %	0,6708 i	0,6236 i

Vor der Reform war die Thesaurierungsfinanzierung in dem Fall am günstigsten, in dem keine wesentliche Beteiligung über 10 % bestand. Für höhere Beteiligungen und einen Anlagehorizont unter 20 Jahren war die Thesaurierung hingegen der teuerste Finanzierungsweg. Auch nach der Reform ist die Thesaurierung für Besitzanteile bis zu einem Prozent die billigste Alternative. Bei Beteiligungen über zehn Prozent verbessert sich die relative Position der Einbehaltung deutlich.

Zu ähnlichen Ergebnissen kommen auch Locarek-Junge, Berge und Kaden, 2002, die in ihren Kalkulationen zudem die potenziellen unterschiedlichen Einkommensteuersätze der persönlichen Anteilseigner berücksichtigen. Sie ermitteln ebenfalls eine Besserstellung der Thesaurierungsfinanzierung nach der Reform; allerdings gilt für Anteilseigner mit geringen Steuersätzen eine grundsätzliche Dominanz der Fremdfinanzierung, die durch die Reform sogar noch verstärkt wurde (Locarek-Junge, Berge und Kaden, 2002, S. 724f.).

Alles in allem ist der Gesetzgeber seinem Ziel, die Innenfinanzierung der Unternehmen und damit deren Eigenkapitalbasis zu stärken, durchaus näher gekommen. Von einer Finanzierungsneutralität, die aus ökonomischer Perspektive wünschenswert wäre und vom Gesetzgeber mittlerweile auch angestrebt wird, ist das Unternehmensteuerrecht auch nach der Reform ein gutes Stück entfernt (Eggert und Weichenrieder, 2002, S. 542).

8.3 Investitionsentscheidungen

Unternehmerische Investitionsentscheidungen sind komplex und umfassen mehr als eine Dimension. So hat ein Unternehmen meist die Auswahl zwischen mehreren unterschiedlichen Investitionsprojekten. Hat es sich einmal für ein bestimmtes Projekt entschieden, ist darüber hinaus zu klären, an welchem Standort die Investition getätigt wird, in welchem Umfang investiert wird und schließlich wie die Investition finanziert werden soll. Aufgrund dieser Vielschichtigkeit sind unternehmerische Investitionsentscheidungen auch von zahlreichen Faktoren abhängig. Genannt seien exemplarisch die Größe und regionale Struktur des Absatzmarktes, die mit der Investition verbundenen Kosten, die Infrastruktur, politische und rechtliche Sicherheit oder die Verfügbarkeit von qualifizierten Arbeitskräften. Auch das Steuersystem eines Landes und die sich daraus ergebende steuerliche Belastung spielt dabei zweifelsohne eine Rolle. Den isolierten Einfluss der Steuerpolitik auf unternehmerische Investitionsentscheidungen herauszuarbeiten, ist vor diesem Hintergrund jedoch keine einfache Aufgabe. Dem entsprechend schwierig gestaltet sich die Beantwortung der Frage, ob die Steuerreform 2000/2001 ihre Ziele einer Förderung der Investitionstätigkeit und einer Attraktivierung des Standorts Deutschland erreichen konnte.

In diesem Unterabschnitt soll dieser Frage nachgegangen werden, indem die in durchaus nennenswertem Umfang existierende Literatur strukturiert und verständlich wiedergegeben wird. In einem ersten Schritt muss dabei zunächst geklärt werden, welche steuerliche Kennziffer zur Beurteilung der Investitionsfreundlichkeit eines Steuersystems die relevante ist. Dabei stellt sich heraus, dass es einen wesentlichen Unterschied macht, ob man eine rein inländische Betrachtungsweise vornimmt, also von den bereits im Land tätigen Unternehmen ausgeht, oder auch grenzüberschreitende Standortentscheidungen einbezieht. Im zweiten Schritt muss dann noch weiter differenziert werden: Die Ergebnisse hängen nämlich entscheidend davon ab, welche steuerliche Stellung der Investor besitzt, welcher Typ von Investitionsprojekt betroffen ist und wie die Investition finanziert werden soll (Keen, 2002, S. 607; Bond und Chennells, 2000, S. 21).

Der weitere Verlauf dieses Unterkapitels ist daher wie folgt strukturiert. Abschnitt 8.3.1 geht auf die Bedeutung von nominalen und effektiven Steuersätzen zur Beurteilung der Investitionsfreundlichkeit eines Steuersystems ein. Darauf aufbauend diskutiert Kapitel 8.3.2 die

Auswirkungen der Steuerreform 2000/2001 auf die Investitionsentscheidungen aus theoretischer Sicht. Im abschließenden Abschnitt 8.3.3 wird eine Studie vorgestellt, die den Einfluss der Reform empirisch untersucht.

8.3.1 Nominale und effektive Steuersätze

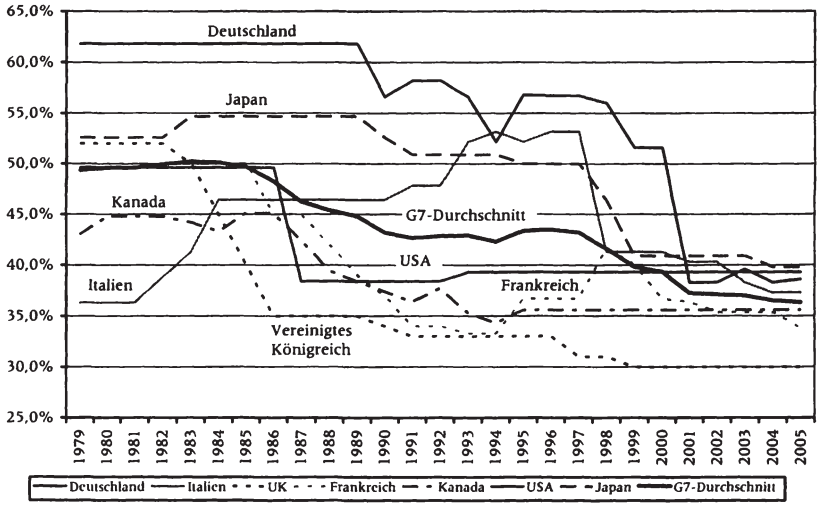
Ein einfach zu ermittelnder und daher häufig betrachteter Indikator für die Steuerbelastung, denen Investitionsrückflüsse in einem Land unterliegen, ist der nominale Steuersatz auf Unternehmensgewinne. Vor diesem Hintergrund soll zunächst ein Blick auf diese Kennziffer geworden werden. Die deutsche Steuerreform 2000/2001 kombinierte eine deutliche Senkung des nominalen Körperschaftsteuersatzes mit einer Verbreiterung der Bemessungsgrundlage, hauptsächlich ausgelöst durch verschlechterte Abschreibungsbedingungen (siehe Kapitel 4.3). Diese Art der Steuerpolitik wird auch mit dem Begriff „Tax-Cut-cum-Base-Broadening" bezeichnet und ist seit der amerikanischen Steuerreform von 1986 unter diesem Schlagwort bekannt (Sinn und Scholten, 1999, S. 14).[130] Bereits die voran gegangenen Reformen der deutschen Körperschaftsbesteuerung in den 1990er Jahren lehnten sich an dieses Grundkonzept an. Aber auch international ist die Steuerpolitik immer häufiger mit dem Grundgedanken einer Senkung der nominalen Unternehmensteuersätze bei gleichzeitiger Verbreiterung der Bemessungsgrundlage verbunden (Weichenrieder, 1995, S. 174ff.).

Die augenscheinlichste Konsequenz dieser Politik ist ein allgemeiner Trend hin zu niedrigeren nominalen Unternehmensteuersätzen in den vergangenen gut zwanzig Jahren. Abbildung 8.1 zeigt die Entwicklung der nominalen Unternehmensteuersätze auf einbehaltene Gewinne für die sieben größten Industrienationen (G7) seit 1979. Dabei enthalten die dargestellten Steuersätze die Körperschaftsteuer, Zuschläge auf die Körperschaftsteuer (wie den Solidaritätszuschlag in Deutschland) und kommunale Unternehmensteuern (wie die Gewerbesteuer in Deutschland). Die fette durchgezogene Linie repräsentiert den (ungewichteten) Durchschnitt der nominalen Steuersätze der sieben abgebildeten Länder.

---

[130] Zu den Auswirkungen einer Politik des „Tax-Cut-cum-Base-Broadening" siehe zum Beispiel Sinn, 1988.

Abbildung 8.1: Entwicklung der nominalen Unternehmensteuersätze auf thesaurierte Gewinne



Quellen: Chennells und Griffith, 1997, Klemm, 2005, Jarass und Obermair, 2006. Dargestellt wird jeweils der gesamte nominale Unternehmensteuersatz auf thesaurierte Gewinne. Dieser beinhaltet die Körperschaftsteuer, Zuschläge auf die Körperschaftsteuer (zum Beispiel der Solidaritätszuschlag in Deutschland) sowie kommunale Steuern (Gewerbesteuer in Deutschland). Der G7-Durschnitt wurde als ungewichteter Durchschnittsteuersatz der sieben aufgeführten Industriestaaten berechnet.

Die Grafik zeigt eindrucksvoll den allmählichen und fast stetigen Rückgang der nominalen Unternehmensteuersätze in den größten Industrienationen. Der Durchschnitt reduzierte sich dabei von rund 50 % zu Beginn der 1980er Jahre auf nunmehr gut 36 % im Jahre 2005. Eine ähnliche Entwicklung lässt sich auch für die anderen Staaten der OECD beobachten (Weichenrieder, 2005, S. 60). Hinsichtlich der Position Deutschlands fällt auf, dass die Bundesrepublik bis zur Jahrtausendwende fast immer die unangefochtene Spitzenposition unter den Ländern der G7 einnahm.[131] Durch die signifikante Steuersatzsenkung im Rahmen der Steuerreform 2000/2001 ist Deutschland seit Beginn dieses Jahrzehnts im Mittelfeld der betrachteten Ländergruppe platziert,

[131] Eine Ausnahme ist das Jahr 1994. Hier lag der nominale Unternehmensteuersatz Italiens kurzzeitig leicht über dem deutschen. In diesem Jahr senkte die Bundesregierung den Thesaurierungssatz der Körperschaftsteuer von 50 % auf 45 %, was allerdings durch die Wiedereinführung des Solidaritätszuschlags ein Jahr darauf konterkariert wurde.

wenngleich der nominale Satz von seitdem knapp 39 % noch leicht über dem ungewichteten Durchschnitt von rund 37 % liegt. Es lässt sich also festhalten, dass die Reduktion der Körperschaftsteuersätze die Position Deutschlands innerhalb der sieben größten Industrienationen deutlich verbessert hat, wenn man nur die nominalen Unternehmensteuersätze betrachtet.[132]

Zu diskutieren ist jedoch die Frage, inwieweit die reine Betrachtung der nominalen Steuersätze für die Beurteilung der Investitionsfreundlichkeit eines Steuersystems tatsächlich ausreichend ist. Sicherlich kann man argumentieren, dass die nominalen Steuersätze als Signale für Investoren nicht unwichtig und gewissermaßen als „Marketinginstrument" für einen Standort von Bedeutung sind, zumal Befragungen unter europäischen Unternehmen darauf hindeuten, dass für multinationale Firmen bei ihren Investitionsentscheidungen die einfach zu ermittelnden nominalen Steuersätzen eine sehr wichtige Rolle spielen (Devereux, 1992, S. 109f.). Dennoch gilt natürlich nach wie vor, dass sich die tatsächliche Steuerbelastung nicht ausschließlich auf Basis der Steuersätze ergibt, sondern auch die Steuerbemessungsgrundlage hierbei beachtet werden muss. Hinsichtlich der Frage nach der Stellung Deutschlands im internationalen Standortwettbewerb und zur Bewertung der Konsequenzen der Steuerreform für die Investitionsanreize greift die reine Betrachtung der nominalen Steuersätze demnach zu kurz. Aus diesem Grunde wird häufig auf so genannte effektive Steuersätze als Vergleichsmaßstab zurückgegriffen, die neben den Steuersätzen auch die Bemessungsgrundlage (insbesondere die Abschreibungsbedingungen) sowie Ausmaß und Methode der Integration von Einkommen- und Körperschaftsteuer berücksichtigen (Chennells und Griffith, 1997, S. 36). Unter den effektiven Steuersätzen kann wiederum zwischen zwei grundlegenden Konzepten unterschieden werden, auf die im Folgenden etwas genauer eingegangen werden soll: effektive marginale und effektive durchschnittliche Steuersätze.

Ausgangspunkt zur Bestimmung der *effektiven marginalen Steuersätze* (EMTR) ist die Berechnung der so genannten Kapitalkosten eines Projekts. Als Standardverfahren hat sich hierbei der Ansatz von King

---

[132] Diese Einschätzung wird jedoch relativiert, wenn man statt auf die G7-Nationen beispielsweise auf die Länder der Europäischen Union schaut. Hier belegt Deutschland auch nach der deutlichen Steuersatzsenkung nach wie vor einen Spitzenplatz bei den nominalen Unternehmensteuersätzen (siehe dazu ausführlich unter anderem Broer, 2007).

und Fullerton, 1984, etabliert, der später auch in zahlreichen vergleichenden internationalen Studien zur Untersuchung des Einflusses von Steuern auf Investitionsentscheidungen Anwendung fand.[133] Die Kapitalkosten sind dabei definiert als die Vorsteuerrendite, die ein Investitionsprojekt mindestens erbringen muss, damit es für einen Investor attraktiv ist, dieses Projekt zu realisieren und das Geld nicht einer sicheren Alternativanlage (zum Beispiel festverzinsliche Wertpapiere) anzuvertrauen. Die Investition, die diese Bedingung gerade noch erfüllt, ist die so genannte Grenzinvestition (marginales Investitionsprojekt). Sie trennt gewissermaßen die rentableren und damit durchgeführten von den unrentableren und daher nicht mehr durchgeführten Investitionen. Höhere Kapitalkosten führen dem entsprechend dazu, dass sich die Grenzinvestition in Richtung rentableren Bereich verschiebt, somit weniger Investitionen die Mindestanforderung erfüllen und das Investitionsvolumen zurückgeht (Chennells und Griffith, 1997, S. 36f.; Spengel und Lammersen, 2001, S. 225f.).

Die Differenz zwischen den Kapitalkosten p, also der erforderlichen Vorsteuerrendite einer Investition, und der realen Mindestrendite nach Steuern r wird als Steuerkeil bezeichnet. Bezieht man diesen Steuerkeil auf die Nachsteuerrendite, ergibt sich der EMTR aus Gleichung (8.4):

$$\text{EMTR} = \frac{p - r}{r} \tag{8.4}$$

Ein einfaches Beispiel soll das Konzept veranschaulichen. Angenommen, ein Unternehmen steht vor der Wahl, einen Euro in ein Investitionsprojekt zu stecken oder ihn auf einem Bankkonto anzulegen. Auf unternehmerische Gewinne sei ein Steuersatz von 20 % fällig, die Zinseinnahmen seien hingegen (um das Beispiel möglichst einfach zu halten) steuerfrei. Der Zinssatz betrage 10 %, und damit muss die Investition *nach* Steuern mindestens eine Rendite von ebenfalls 10 % erbringen – ansonsten würde der Unternehmer besser fahren, das Geld auf das Bankkonto zu legen. Damit eine Nachsteuerrendite von 10 % erreicht werden kann, muss die Investition *vor* Steuern mindestens eine Rendite

[133] Zu nennen sind hier insbesondere die Studien der OECD, 1991, und der so genannte Ruding-Report (Europäische Kommission, 1992). Eine ausführliche Darstellung des King-Fullerton-Ansatzes findet sich beispielsweise bei Weichenrieder, 1995, S. 34ff.

von 12,5 % (0,1/(1-0,2)) einbringen, damit sie noch rentabel ist. Die Kapitalkosten betragen demnach 12,5 % und der effektive marginale Steuersatz 25 % (Bond und Chennells, 2000, S. 22f.).

Zwar spielen EMTR eine wichtige Rolle bei der Beurteilung der Auswirkungen von Steuern auf Investitionen, aber ein komplettes Bild des steuerlichen Einflusses geben sie noch nicht. Devereux und Griffith, 1998a, entwickelten ergänzend das Konzept des *effektiven durchschnittlichen Steuersatzes* (EATR) auf Investitionen. Anders als beim EMTR steht hier nicht die Grenzinvestition im Mittelpunkt der Betrachtung. Vielmehr liegt das Augenmerk gezielt auf den rentablen Investitionsprojekten, die also eine höhere als die Mindestrendite erzielen. Der EATR gibt an, welcher Anteil des Gegenwartswertes einer Investition vor Steuern an den Fiskus abzuführen ist. Besonders relevant ist diese Größe bei folgendem Anwendungsfall: Angenommen, ein Investor hat für ein bestimmtes Projekt die Wahl zwischen zwei potenziellen Standorten, an denen er jeweils die gleiche Vorsteuerrendite erzielen kann. Beide Projekte seien rentabel, aber aus bestimmten Gründen (zum Beispiel Absatzrestriktionen oder Kreditbeschränkungen) kann der Entscheider die Investition nur an einem der beiden Standorte realisieren. Bei identischen Vorsteuerrenditen ist dann diejenige Alternative aus steuerlicher Sicht vorzuziehen, die den geringeren EATR aufweist. Je größer nämlich der effektive durchschnittliche Steuersatz ist, desto größer ist der Anteil des Gegenwartswerts einer Investition, der an den Fiskus abgeführt werden muss. Der entsprechende Standort ist für diese Investitionen dann steuerlich weniger attraktiv (Bond und Chennells, 2000, S. 32; Chennells und Griffith, 1997, S. 38f.). Empirische Studien zeigen, dass gerade für multinationale Konzerne dem EATR bei der Standortwahl eine besondere Bedeutung zukommt (Devereux und Griffith, 1998b, S. 351ff.).

Die Entscheidung, ob man zur Beurteilung der Investitionsfreundlichkeit eines Steuersystems auf die EMTR oder die EATR blickt, hängt also wesentlich von der Fragestellung ab: Soll untersucht werden, inwiefern das Steuersystem das Investitionsvolumen der bereits in einem Land ansässigen Unternehmen beeinflusst, so ist zu untersuchen, ob und wie sich durch die Besteuerung die Grenzinvestition verschiebt. In diesem Fall ist die Betrachtung der Entwicklung der EMTR angebracht. Hinsichtlich der Frage, ob ein Standort im internationalen Wettbewerb aus steuerlicher Sicht attraktiv oder durch eine Reform attraktiver ge-

worden ist, ist ein Blick auf die EATR, insbesondere im internationalen Vergleich, sinnvoll (Spengel und Lammersen, 2001, S. 225ff.).

8.3.2 Einfluss der Reform auf die Investitionsentscheidungen

Eine ganze Reihe von Studien beschäftigt sich mit dem Einfluss der deutschen Steuerreform 2000/2001 auf Kapitalkosten, effektive Steuersätze und damit auf die unternehmerischen Investitionsentscheidungen aus theoretischer Sicht. Zu nennen sind hier insbesondere die Arbeiten von Keen, 2002, Bond und Chennells, 2000, Spengel und Lammersen, 2001, Spengel, 2000, Sinn und Scholten, 1999, Sinn, Leibfritz und Weichenrieder, 1999, sowie Weichenrieder und Westermann, 1999. Aufgrund der bereits angesprochenen Komplexität der Fragestellung sowie der Abhängigkeit der Kapitalkosten und der effektiven Steuerbelastung von mehreren Faktoren wie Art der Investition, Finanzierungsweg und steuerliche Stellung des Investors, ist es nicht möglich, nur jeweils eine einzige Kennziffer für EMTR und EATR zu konstruieren, die für alle Investitionen Gültigkeit besitzt (Bond und Chennells, 2000, S. 20, Spengel und Lammersen, 2001, S. 224). Die genannten Studien sind deshalb darauf angewiesen, zahlreiche Annahmen zu treffen und die effektive Steuerbelastung für eine Reihe von speziellen Fällen zu berechnen. Da die ausführliche Darstellung aller denkbaren Konstellationen aber den Rahmen dieses Kapitels sprengen würde, wird im Folgenden lediglich auf die zentralen Resultate der Arbeiten eingegangen.

„Inlandsfall": Kapitalkosten und EMTR

Im ersten Schritt soll der „Inlandsfall" betrachtet werden: Eine bereits in Deutschland ansässige Kapitalgesellschaft entscheidet über Umfang und Art der Investitionen in Deutschland. Wie bereits ausgeführt, ist für diese Fragestellung das Konzept der EMTR, aufbauend auf den Kapitalkosten (King/Fullerton), besonders relevant.

Spengel und Lammersen, 2001, untersuchen den Einfluss der Reform auf Kapitalkosten und EMTR. Sie unterscheiden in ihren Modellrechnungen zwischen fünf verschiedenen Arten von Investitionen. Zum einen die Realinvestitionen „Immaterielle Wirtschaftsgüter", „Gebäude" und „Maschinen", zum anderen „Finanzanlagen" und „Vorräte". Sie beziehen ferner die drei möglichen Finanzierungswege Fremdkapital, Thesaurierung und Beteiligungskapital in ihre Berechnungen ein, berück-

sichtigen aber nur die Steuern, die auf Ebene der Kapitalgesellschaft anfallen, nicht jedoch die des Anteilseigners. Tabelle 8.3 fasst die wesentlichen Resultate ihrer Kalkulationen zusammen, wobei die drei Finanzierungsquellen zu je einem Drittel zum Tragen kommen.[134] Das Hauptergebnis ist, dass sich die EMTR für Realinvestitionen durch die Reform erhöht haben. Im Gegensatz dazu reduzierten sich die effektiven marginalen Steuersätze für Finanzanlagen und Vorräte.

Tabelle 8.3: Effektive marginale Steuersätze (EMTR) in Deutschland vor und nach der Steuerreform 2000/2001

	Immaterielle Güter	Gebäude	Maschinen	Finanzanlagen	Vorräte
2000	0,8 %	26,6 %	7,8 %	47,9 %	32,8 %
2001	8,7 %	30,4 %	19,4 %	39,4 %	28,4 %

Quelle: Spengel und Lammersen, 2001, S. 233; den Berechnungen liegt die Annahme einer Finanzierung mit Fremdkapital, Thesaurierung und Beteiligungskapital zu je einem Drittel zu Grunde.

Zu ähnlichen Ergebnissen kommen auch Sinn, Leibfritz und Weichenrieder, 1999. Sie berücksichtigen in ihren Berechnungen allerdings darüber hinaus noch die Besteuerung auf Ebene des Anteilseigners und vergleichen eine Realinvestition mit einer alternativen Finanzanlage, die beim inländischen Investor entweder voll versteuert werden muss („Normalinvestor") oder steuerfrei ist. Ihren Kalkulationen liegt die Annahme zu Grunde, dass die Investition jeweils zur Hälfte über Fremdkapital und Thesaurierungen finanziert wird. Sie kommen ebenfalls zu dem Schluss, dass sich die Kapitalkosten einer Realinvestition für den Normalinvestor durch die Steuerreform erhöhen, also die relative Position der Realinvestition gegenüber einer Finanzanlage verschlechtert wird. Hauptursache dieses von ihnen als „Steuerparadox" bezeichneten Sachverhalts, dass die Kapitalkosten trotz sinkender Steuersätze steigen, ist die Tatsache, dass die Steuersatzsenkung nicht nur die Investitionserträge, sondern auch die Finanzanlage entlastet, während die verschlechterten Abschreibungsbedingungen nur die Realinvestitionen treffen. Die Steuerreform hat für einen inländischen „Normalinvestor" also nicht den erwünschten investitionsbelebenden, sondern im Gegenteil sogar

[134] Für die den Berechnungen zu Grunde liegenden exakten Annahmen (Abschreibungsdauern, Zinssätze, Inflationsrate etc.) sei auf Spengel und Lammersen, 2001, S. 232 verwiesen.

einen investitionshemmenden Effekt. Für einen steuerbefreiten Investor werden die Kapitalkosten hingegen leicht reduziert (Sinn, Leibfritz und Weichenrieder, 1999, S. 13ff.).[135]

Die Tatsache, dass durch die Steuerreform für einen inländischen, steuerpflichtigen Investor die Investitionsanreize reduziert werden, verleitet zunächst zu einer negativen Bewertung der Reform. Allerdings ist dieses vorschnelle Urteil zu relativieren. Aus volkswirtschaftlicher Sicht ist es nämlich nicht unbedingt erstrebenswert, eine Maximierung der inländischen Realinvestitionen zu erreichen. Vielmehr sind aus dem gesamtgesellschaftlichen Blickwinkel auch immer rivalisierende Verwendungen für das vorhandene Kapital mit in den Blick zu nehmen: Wenn inländische Investoren ihr Geld in ausländische Finanzanlagen oder ausländische Realinvestitionen anlegen, dann erhöht das dort erzielte und nach Deutschland zurückfließende Einkommen auch das deutsche Sozialprodukt. Aus volkswirtschaftlicher Sicht lohnt sich eine Inlandsinvestition nur dann, wenn ihre Erträge (einschließlich der in Deutschland anfallenden Steuern) größer sind als das, was man mit dem Geld im Ausland hätte verdienen können (volkswirtschaftliche Opportunitätskosten). Das überraschende Resultat der Berechnungen von Sinn, Leibfritz und Weichenrieder, 1999, Weichenrieder und Westermann, 1999, sowie Sinn und Scholten, 1999, ist, dass die Kapitalkosten des „Normalinvestors" vor der Reform unter den volkswirtschaftlichen Opportunitätskosten lagen, mithin ein Anreiz für *zu viele* inländische Investitionen vorlag![136]

Hauptgrund dafür sind die vergleichsweise günstigen Abschreibungsbedingungen, die das deutsche Steuersystem vorsieht. Durch die Erhöhung der Kapitalkosten und damit der EMTR für inländische Realinvestitionen werden die Kapitalkosten näher an die gesamtgesellschaftlichen Alternativkosten herangeführt, was aus volkswirtschaftlicher Sicht zu begrüßen ist. Die Autoren sprechen in diesem Zusammenhang von einem „Bewertungsparadox": Von der Zunahme der Kapitalkosten ist ein Anstieg des Sozialprodukts zu erwarten, weil vom Rückgang nur volkswirtschaftlich unrentable Investitionsprojekte betroffen sind (Wei-

---

[135] Ähnlich argumentieren auch Spengel, 2000, S. 12ff., Sinn und Scholten, 1999, S. 16 sowie Weichenrieder und Westermann, 1999, S. 342.
[136] Ähnlich argumentiert auch Keen, 2002, S. 610f.

chenrieder und Westermann, 1999, S. 342; Sinn, Leibfritz und Weichenrieder, 1999, S. 13ff.; Sinn und Scholten, 1999, S. 16).[137]

„Standortwahlfall": EATR

Im zweiten Schritt soll nun untersucht werden, inwiefern sich durch die Reform die Attraktivität des Standorts Deutschland für ausländische Direktinvestoren geändert hat. Wie weiter oben ausgeführt, ist für Standortentscheidungen eher auf die EATR als Bewertungsmaßstab zurückzugreifen. Auf Basis des Modells von Devereux und Griffith haben Spengel und Lammersen, 2001, auch die Auswirkungen der Reform auf die EATR für die bereits erwähnten fünf verschiedenen Investitionsarten berechnet, wobei sie erneut von einer Finanzierung mit Fremdkapital, Thesaurierung und Beteiligungskapital zu gleichen Teilen ausgehen und nur die Steuern auf Ebene der Körperschaft einbeziehen. Die Ergebnisse ihrer Kalkulationen sind der Tabelle 8.4 zu entnehmen.

Im Gegensatz zu den effektiven marginalen Steuersätzen ist bei den effektiven durchschnittlichen Steuersätzen für alle Investitionsarten eine Reduktion durch die Steuerreform zu erkennen. Die Steuersatzsenkung überkompensiert die Verbreitung der Bemessungsgrundlage. Allerdings gilt auch hier, dass die Entlastung der Realinvestitionen (Immaterielle Wirtschaftsgüter, Gebäude und Maschinen) im Vergleich zu den Finanzanlagen und Vorräten geringer ausfällt (Spengel und Lammersen, 2001, S. 233f.).^

Tabelle 8.4: Effektive durchschnittliche Steuersätze (EATR) in Deutschland vor und nach der Steuerreform 2000/2001

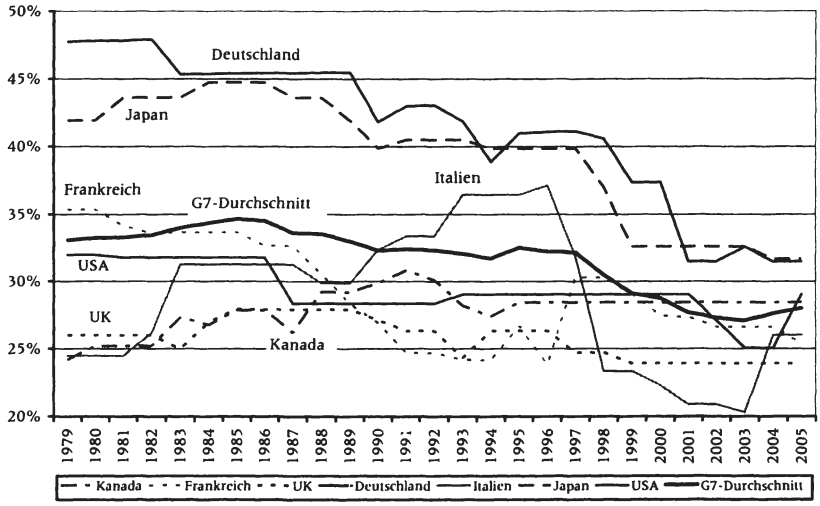
	Immaterielle Güter	Gebäude	Maschinen	Finanzanlagen	Vorräte
2000	32,9 %	37,9 %	33,9 %	45,7 %	39,6 %
2001	30,9 %	36,1 %	33,1 %	39,3 %	35,5 %

Quelle: Spengel und Lammersen, 2001, S. 234; den Berechnungen liegt die Annahme einer Finanzierung mit Fremdkapital, Thesaurierung und Beteiligungskapital zu je einem Drittel zu Grunde.

[137] Spiegelbildlich stellt sich hingegen die Situation für einen steuerbefreiten inländischen oder einen ausländischen Direktinvestor dar: Für diese lagen vor der Reform die Kapitalkosten über den volkswirtschaftlichen Opportunitätskosten. Die Senkung der Kapitalkosten durch die Reform ist daher ebenfalls positiv zu bewerten (Sinn, Leibfritz und Weichenrieder, 1999, S. 16).

Für internationale Standortentscheidungen ist natürlich von besonderem Interesse, wie sich die Position Deutschlands im Vergleich mit den Konkurrenten um Direktinvestitionen durch die Reform verändert hat. Klemm, 2005, berechnet hierzu effektive Steuersätze für die Industrieländer im Zeitverlauf. Aus den zahlreichen Spezifikationen wird in Abbildung 8.2 die Entwicklung der EATR für den so genannten „Base Case" und die Ländergruppe der sieben größten Industrienationen (G7) dargestellt. Die Annahmen dazu sind aus dem Aufsatz von Devereux und Griffith, 2003, übernommen: Betrachtet wird eine Realinvestition, die durch Thesaurierung und Beteiligungskapital finanziert wird. Auch hier wird ausschließlich die Besteuerung auf Ebene der Kapitalgesellschaft betrachtet.

Abbildung 8.2: Entwicklung der effektiven durchschnittlichen Steuersätze (Devereux/Griffith)



Quelle: Klemm, 2005; den Berechnungen liegt die Annahme einer Realinvestition zu Grunde, die über Thesaurierung und Beteiligungskapital finanziert wird.

Die Abbildung zeigt, dass der ungewichtete Durchschnitt der G7-Länder (fette durchgezogene Linie) im Zeitverlauf von knapp 35 % auf unter 30 % gesunken ist. Wie bei den nominalen Steuersätzen (siehe Abbildung 8.1) liegt Deutschland auch bei den EATR in den 1980er und 1990er Jahren fast immer an der Spitze der betrachteten Länder. Zwar

fällt der effektive durchschnittliche Steuersatz in dieser Zeitspanne deutlich von anfänglich 48 % auf später 37 %; doch erst durch die Steuerreform 2000/2001, die eine erneute Reduktion des EATR auf dann 32 % mit sich bringt, führt dazu, dass man die „Rote Laterne" an Japan abgeben konnte. Als Fazit bleibt demnach festzuhalten, dass sich die Position Deutschlands im internationalen Standortwettbewerb durch die Steuerreform leicht verbessert hat, die Steuerbelastung im Vergleich mit den anderen großen Industrienationen aber nach wie vor relativ hoch ist.[138]

8.3.3 Empirie zum Einfluss auf Investitionsentscheidungen

Bis dato existiert eine empirische Studie, die die Auswirkungen der deutschen Steuerreform 2000/2001 auf die Investitionstätigkeit ergründet und deren grundlegende Ergebnisse in diesem Unterkapitel vorgestellt werden sollen. Becker, Fuest und Hemmelgarn, 2006, untersuchen den Einfluss der Besteuerung auf ausländische Direktinvestitionen in Deutschland (Inbound FDI) und nutzen die Steuerreform als natürliches Experiment, das eine exogene Variation der steuerlichen Rahmenbedingungen mit sich brachte. Vergleichbare Studien hantierten bislang ausschließlich mit amerikanischen Daten, während Becker, Fuest und Hemmelgarn den MiDi-Datensatz der Deutschen Bundesbank verwenden. Mit dessen Hilfe stellen sie ein Sample zusammen, bestehend aus 2.830 Körperschaften im nicht-staatlichen Besitz, die im Zeitraum von 1997 bis 2003 beobachtet werden, sodass insgesamt 19.810 Firmen-Jahr-Beobachtungen in der Stichprobe enthalten sind (Becker, Fuest und Hemmelgarn, 2006, S. 11.).

Folgendes Setting liegt ihren Schätzungen zu Grunde: Eine multinationale Firma mit Sitz im Ausland hat eine Tochterunternehmung in Deutschland und ggf. auch weitere Töchter in anderen Ländern. Die prinzipielle Ansiedlung der Tochter am Standort Deutschland ist bereits erfolgt und steht auch nicht mehr zur Disposition, sodass noch folgende zwei weitere Entscheidungen getroffen werden müssen: Zum einen, wie viel in der Tochter am Standort Deutschland investiert werden soll und zum anderen, ob die Produktion eines ggf. neuen Produkts in Deutschland oder in einer Tochter in einem anderen Land erfolgen soll („Quasi-Standortentscheidung"). Die grundlegende Hypothese ist nun, dass die

[138] Zu ähnlichen Ergebnissen kommen in ihren Modellrechnungen auch Spengel und Lammersen, 2001, sowie Bond und Chennells, 2000.

Höhe des in Deutschland vorhandenen Kapitalstocks (neben vielen anderen Faktoren) auch von der Besteuerung abhängt, wobei zwei verschiedene Einflusskanäle der Besteuerung möglich sind: Zum einen beeinflussen Steuern die Kapitalkosten und damit die EMTR (King/Fullerton). Höhere Kapitalkosten führen dazu, dass manche Projekte unrentabel werden und daher nicht mehr durchgeführt werden, sodass das Investitionsvolumen zurückgeht. Zum anderen hat das Steuersystem einen Einfluss auf die EATR (Devereux/Griffith). Höhere effektive durchschnittliche Steuersätze verschlechtern aber die relative Position Deutschlands gegenüber dem Ausland, sind insbesondere bei Quasi-Standortentscheidungen relevant und reduzieren auf diesem Wege die in Deutschland getätigten Investitionen (Becker, Fuest und Hemmelgarn, 2006, S. 4ff.).

Die deskriptiven Statistiken zeigen, dass die Investitionen in der Zeit nach der Steuerreform tendenziell zurückgegangen sind. So investierte die Medianfirma in den drei Jahren von 1997 bis 1999, also vor Inkrafttreten der Reform, durchschnittlich 7,52 % ihres Kapitalstocks, während in den Jahren von 2001 bis 2003 der vergleichbare Wert bei nur noch 3,69 % lag. Aus diesem einfachen Vergleich auf negative Auswirkungen der Steuerreform auf die Investitionstätigkeit zu schließen, wäre indes zu einfach. Schließlich ist die Besteuerung nicht die einzige Größe, die einen Einfluss auf die Investitionstätigkeit einer in Deutschland ansässigen Tochter hat. Aus diesem Grunde versuchen die anschließenden Regressionsanalysen, den isolierten Einfluss der Steuern herauszuarbeiten, indem sie zum einen eine Reihe von Kontrollvariablen berücksichtigen und zum anderen über Zeitdummies aggregierte Einflüsse über die Zeit, die alle im Sample enthaltenen Unternehmen gleichzeitig treffen, herausrechnen (Becker, Fuest und Hemmelgarn, 2006, S. 7ff.). Zur exakten empirischen Vorgehensweise sei auf den Originaltext verwiesen. Im Folgenden werden lediglich die für den Inhalt dieses Kapitels relevanten Ergebnisse in aller gebotenen Kürze zusammenfassend dargestellt.

Die Autoren schätzen über alle Firmen den erwarteten negativen Zusammenhang zwischen EMTR und Investitionstätigkeit: Eine Reduktion des effektiven marginalen Steuersatzes um zehn Prozentpunkte hat eine Erhöhung der Inbound-FDI um gut einen Prozentpunkt zur Folge. Für die Medianfirma kann so eine Investitionselastizität in Bezug auf den EMTR von -0,7 errechnet werden. Die Reagibilität variiert dabei mit der Profitabilität der Tochter. Fährt diese Verluste ein, kann keine Reak-

tion der Investitionstätigkeit auf die Veränderung der EMTR nachgewiesen werden, dafür liegt die Investitionselastizität bei den profitablen Tochterunternehmen bei -0,85. Schließlich ist ein Unterschied hinsichtlich der Reaktion festzustellen, je nachdem, in welcher Region die Mutter der deutschen Tochter ihren Sitz hat. Liegt dieser in Amerika oder Asien, finden die Autoren keinen systematischen Zusammenhang zwischen EMTR und Investitionen der Tochter. Das ändert sich, wenn die Mutter in Europa angesiedelt ist, und am stärksten ist die Reagibilität, wenn der Sitz in einem deutschen Nachbarstaat liegt. Die Regressionen liefern qualitativ nahezu identische Ergebnisse, wenn der Einfluss der Besteuerung nicht durch effektive marginale, sondern durch effektive durchschnittliche Steuersätze in die Schätzungen einfließt. Die Autoren schlussfolgern, dass die Ergebnisse keinem der beiden beschriebenen Einflusskanäle eine bessere Erklärungskraft zuschreiben können (Becker, Fuest und Hemmelgarn, 2006, S. 14ff.)

Das Verdienst der dargestellten Arbeit ist, dass ein Einfluss der Besteuerung auf das Volumen der Inbound-FDI in Deutschland erstmals empirisch nachgewiesen wurde. Die Interpretationen aus den theoretischen Berechnungen von EMTR und EATR werden dadurch empirisch untermauert.

8.4 Zusammenfassung

Dieses abschließende Kapitel hat den Einfluss der Steuerreform 2000/2001 auf die unternehmerischen Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen diskutiert. Besondere Bedeutung erhielt diese Thematik durch verschiedene Ziele, die vom Gesetzgeber mit dem Steuersenkungsgesetz verbunden waren. So wurde bezüglich der Unternehmensfinanzierung ausdrücklich eine Stärkung der Innenfinanzierung erwartet. Die theoretischen Untersuchungen haben gezeigt, dass dieses Ziel tatsächlich zum Teil erreicht wurde: Die Kosten der Thesaurierungsfinanzierung sind nach der Reform leicht gesunken, insbesondere hat sich auch die relative Position dieser Finanzierungsart gegenüber neuem Beteiligungs- und Fremdkapital leicht verbessert. Hinsichtlich der aus volkswirtschaftlicher Sicht erwünschten (und später auch von der Politik als Ziel proklamierten) Finanzierungsneutralität ist das deutsche Steuersystem allerdings auch nach der Reform weit entfernt.

Ein weiteres Ziel der Reform, das aufgrund seiner Position in der Begründung zum Gesetz als besonders prominent eingestuft werden kann, war die Förderung der unternehmerischen Investitionstätigkeit. Ein etwas überraschendes Ergebnis der Diskussionen zu diesem Themenkomplex war jedoch, dass die Kapitalkosten für einen inländischen steuerpflichtigen Investor durch die Steuerreform trotz der Senkung der Steuersätze gestiegen sind und mithin sogar ein reduziertes Ausmaß von Investitionen zu erwarten ist. Dieses „Steuerparadox" gründet darin, dass von der Steuersatzsenkung neben den Realinvestitionen auch die konkurrierende alternative Finanzanlage profitierte, während die Verbreiterung der Bemessungsgrundlage nur die Realinvestition trifft. Dieses Steuerparadox wird jedoch von einem „Bewertungsparadox" begleitet: Vergleicht man die Kapitalkosten vor der Reform nämlich mit den volkswirtschaftlichen Opportunitätskosten stellt sich heraus, dass diese zu niedrig gewesen sind. Durch die Erhöhung der Kapitalkosten nach der Reform kommt es zwar zu einem Rückgang der durchgeführten Investitionen, davon sind aber nur volkswirtschaftlich unrentable betroffen.

Schließlich verfolgte der Gesetzgeber mit der Steuerreform das Ziel, den Standort Deutschland im internationalen Vergleich attraktiver zu machen. Die Reform senkte zu diesem Zweck die nominalen Steuersätze bei gleichzeitiger Verbreiterung der Bemessungsgrundlage („Tax-Cut-cum-Base-Broadening"). Betrachtet man nur die nominalen Steuersätze hat sich die Position Deutschlands innerhalb der großen Industrienationen (G7) deutlich verbessert: Lag man bis zur Jahrtausendwende meist unangefochten an der Spitze der Steuerbelastung, hat man durch die Reform nun einen Mittelfeldplatz erreicht. Auch wenn nominale Steuersätze bei den Standortentscheidungen ausländischer Direktinvestoren eine wichtige Rolle spielen, so zeichnen sie doch kein vollständiges Bild für die Attraktivität eines Steuersystems. Aus diesem Grunde erfolgte schließlich noch ein Blick auf die effektiven durchschnittlichen Steuersätze (EATR), die neben den Sätzen auch die Bemessungsgrundlage berücksichtigen und nach dem Konzept von Devereux und Griffith ermittelt wurden. Hier zeigt sich, dass es durch die Reform ebenfalls zu einer Senkung der EATR kam, wenngleich Deutschland im internationalen Vergleich auch in dieser Kategorie nach wie vor über eine relativ hohe Belastung verfügt.

Zusammenfassend kann man festhalten, dass die Reform hinsichtlich der Ziele des Gesetzentwurfs in die richtige Richtung wies und man

ein gutes Stück voran gekommen ist. Vollständig erreicht hat man die erwünschten Ergebnisse aber bei weitem noch nicht, und auch diesem Umstand ist es zu verdanken, dass bereits wenige Jahre nach der „großen“ Steuerreform 2000/2001 schon wieder eine grundlegende Änderung der Unternehmensbesteuerung anstand, die zum 1. Januar 2008 in Kraft getreten ist.

Schlussbemerkungen

Das Ziel der vorliegenden Arbeit war, Auswirkungen der deutschen Steuerpolitik auf unternehmerische Entscheidungen empirisch zu evaluieren. Die Untersuchungen haben dabei mehrfach bestätigt, dass die Besteuerung für die Unternehmenspolitik eine wichtige Rolle spielte und weiterhin spielt. Für die künftige Steuerpolitik ergeben sich daraus einige interessante Lehren, deren Berücksichtigung wünschenswert wäre.

Im Einstiegskapitel „Das steuerpolitische Dezemberfieber" (*Kapitel 1*) wurde gezeigt, dass der Anteil der im letzten Monat eines Jahres verabschiedeten Steuergesetze und –verordnungen seit Bestehen der Bundesrepublik Deutschland signifikant angestiegen ist. Für die häufig geforderte Planungssicherheit im Steuerrecht ist die sich ständig verkürzende Eingewöhnungszeit für die Steuerpflichtigen, aber auch die Finanzbehörden, sicherlich alles andere als förderlich. Die Forderung der Bundessteuerberaterkammer, die geplanten steuerrechtlichen Änderungen eines Jahres in einem einzigen Gesetz zusammenzufassen und dieses bereits vor der parlamentarischen Sommerpause zu verabschieden, erfährt vor diesem Hintergrund eine besondere Berechtigung.

Kapitel 3 sammelte eine Reihe von Indizien für die empirische Relevanz der von Weichenrieder Mitte der 1990er Jahre aufgestellten Theorie zum so genannten „Siemens-Effekt" und ergänzte damit die bislang besonders für deutsche Daten noch verhältnismäßig spärliche empirische Evaluation des steuerlichen Einfluss auf die Unternehmensfinanzierung. Die Ungleichbehandlung von im In- und im Ausland erwirtschafteten Gewinnen einer multinational agierenden Firma vor der Steuerreform 2000/2001 führte für diese zu einem verstärkten Thesaurierungsanreiz: Die Auslandsprofite sollte ein marktwertmaximierendes Unternehmen nie an ihre deutschen, einkommensteuerpflichtigen Anteilseigner ausschütten, sondern diese statt dessen einbehalten und im Gegenzug Fremdkapital reduzieren. Dieses Phänomen war eine Konsequenz des Anrechnungsverfahrens der Körperschaftsteuer und führte dazu, dass Firmen mit Auslandsengagement ein relativ günstiger Finanzierungsweg offen stand, der für rein national agierende Körperschaften nicht verfügbar war. Diese aus Sicht der Allokationseffizienz bedenkliche Bevorzugung einer bestimmten Unternehmensgruppe wurde durch die Abschaffung des Anrechnungs- und die Einführung des Halbeinkünfteverfahrens beendet.

Die spektakulärste kurzfristige Folge der Steuerreform 2000/2001, deren Analyse im Mittelpunkt der Arbeit stand, war der dramatische Einbruch der Körperschaftsteuereinnahmen im Jahre 2001, der um rund 15 Milliarden Euro höher ausfiel als vom Gesetzgeber eingeplant. Die Diskussion über die Ursachen dieser Entwicklung in *Kapitel 5* hat gezeigt, dass das Gros dieser Diskrepanz nicht auf exogene Faktoren wie beispielsweise einen Rückgang der Unternehmensgewinne zurückzuführen war, sondern vielmehr tatsächlich eine Folge des geänderten Steuerrechts und politischer Fehleinschätzungen der darauf folgenden Unternehmensreaktionen gewesen ist. So wurden die Einnahmeausfälle aufgrund der reduzierten Körperschaftsteuersätze deutlich zu niedrig angesetzt. Am schwersten wog aber, dass die Möglichkeit, dass Körperschaften ihre Altgewinne vorzeitig an die Anteilseigner ausschütten und die auf diese im Anrechnungsverfahren erworbenen Steuergutschriften einlösen, völlig außer Acht gelassen wurde. Dies ist umso unverständlicher, als vergleichbare Situationen – wenn auch nicht in diesem Ausmaß – bereits bei den Steuerreformen 1994 und 1998 auftraten, als der Thesaurierungssteuersatz der Körperschaftsteuer reduziert wurde. Wenn auch die exakte Höhe der dadurch entstandenen Einnahmeverluste letztlich nicht bezifferbar ist, so deuten mehrere Indizien darauf hin, dass Ausfälle in Höhe von rund 7 Milliarden Euro auf diese Ursache zurückzuführen sind, mithin also etwa die Hälfte der beschrieben Lücke zwischen prognostiziertem und tatsächlich realisiertem Steueraufkommen. Diese unternehmerische Reaktion wurde bei der Aufstellung und Beratung des Steuersenkungsgesetzes offensichtlich nicht berücksichtigt.

Eine finanziell nicht ganz so folgenschwere, aber dennoch von der Steuerpolitik nicht bedachte Anreizwirkung der Steuerreform 2000/2001 ergab sich für Unternehmen, deren Geschäftsjahr nicht mit dem Kalenderjahr übereinstimmte. Die Regelungen zur erstmaligen Anwendbarkeit des neuen Rechts führten dazu, dass für solche Firmen eine Umstellung des Wirtschaftsjahres profitabel sein konnte. *Kapitel 6* zeigte, dass tatsächlich eine Reihe von Firmen die Möglichkeit nutzte, ein Rumpfgeschäftsjahr einzulegen und dadurch Steuern zu sparen. Da auch für ein solches verkürztes Wirtschaftsjahr ein vollständiger Jahresabschluss aufzustellen ist, sind die damit verbundenen Kosten durchaus nennenswert. Die Unternehmen wendeten damit reale volkswirtschaftliche Ressourcen auf, um Steuern zu sparen – es entstand ein „Excess Burden" der Steuersenkung, der unter den börsennotierten Körperschaften auf eine Spanne zwischen rund 280 und etwa 470 Millionen

Euro abgeschätzt wurde. Dieser Wohlfahrtsverlust hätte vermieden werden können, wenn man die üblichere und in früheren, ähnlich gelagerten Fällen auch bereits häufig umgesetzte Regelung gewählt hätte, nach der ein geringerer Steuersatz auch rückwirkend für ein bereits laufendes „ungerades" Geschäftsjahr hätte angewendet werden können.

Hinsichtlich der unternehmerischen Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen hat *Kapitel 8* gezeigt, dass ein Teil der mit der Reform verfolgten Ziele erfüllt wurde. So verbesserte sich die relative steuerliche Stellung der Thesaurierungsfinanzierung leicht, womit der beabsichtigten „Stärkung der Innenfinanzierung" Rechnung getragen wurde. Von einer aus volkswirtschaftlicher Sicht wünschenswerten steuerlichen Neutralität aller Finanzierungswege war man aber auch nach der Reform 2000/2001 noch ein gutes Stück entfernt. Schließlich ergab die Analyse, dass durch die Reform der effektive durchschnittliche Unternehmensteuersatz deutlich gesenkt und damit die Position Deutschlands im internationalen Standortwettbewerb unter den großen Industrienationen (G 7) gestärkt wurde; zumindest gab die Bundesrepublik die „Rote Laterne" an Japan ab und näherte sich dem Mittelfeld der betrachteten Ländergruppe. Trotzdem blieb die effektive Steuerbelastung auch nach der Reform vergleichsweise hoch, zumal andere Länder im Zuge des Steuerwettbewerbs auch nicht untätig waren und ihrerseits wiederum Steuersenkungen vornahmen.

Weitere Veränderungen des deutschen Unternehmensteuerrechts sind vor diesem Hintergrund bereits wenige Jahre nach der „großen" Reform 2000/2001 von Wirtschaft, Politik und Wissenschaft angemahnt worden. In Folge dessen ist am 1. Januar 2008 eine nächste größere Reform in Kraft getreten und es ist zu vermuten, dass bereits in absehbarer Zeit weitere Reformvorhaben anstehen. Es ist zu wünschen, dass die Politik dabei auf die Erfahrungen der vergangenen Reformen, die als „natürliches Experiment" der Steuerpolitik dienen, zurückgreift.

Literaturverzeichnis

Altshuler, Rosanne und Harry Grubert (2003), Repatriation Taxes, Repatriation Strategies and Multinational Financial Policy. *Journal of Public Economics* 87(1), S. 73-107.

Alworth, Julian S. und Giampaolo Arachi (2001), The Effect of Taxes on Corporate Financing Decisions: Evidence From a Panel of Italian Firms. *International Tax and Public Finance* 8(4), S. 73-107.

Andel, Norbert (1998), *Finanzwissenschaft.* Mohr: Tübingen, 4. Auflage.

Anderson, Theodore W. und Cheng Hsiao (1981), Estimation of Dynamic Models with Error Components. *Journal of the American Statistical Association* 76(375), S. 598-606.

Arellano, Manuel und Stephen Bond (1991), Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations. *Review of Economic Studies* 58(2), S. 277-297.

Arellano, Manuel und Olympia Bover (1995), Another Look at the Instrumental-variable Estimation of Error-Component Models. *Journal of Econometrics* 68(1), S. 29-52.

Bareis, Hans Peter (2000), Das Halbeinkünfteverfahren im Systemvergleich. *Steuer und Wirtschaft* 30(2), S. 133-143.

Baretti, Christian, Doina Radulescu und Michael Stimmelmayr (2008), Die Unternehmensteuerreform 2008: Deutschlands Antwort auf die Globalisierung - oder doch ein Stückwerk?, *ifo Schnelldienst* 61(2), S. 30-38.

Bauch, Günter und Andreas Oestreicher (1993), *Handels- und Steuerbilanzen.* Verl.-Ges. Recht und Wirtschaft: Heidelberg, 5. Auflage.

Becht, Marco und Ailsa Röell (1999), Blockholdings in Europe: an International Comparison. *European Economic Review* 43(4-6), S. 1049-1056.

Becker, Johannes, Clemens Fuest und Thomas Hemmelgarn (2006), *Corporate Tax Reform and Foreign Direct Investment in Germany: Evidence from Firm-level Data,* CESifo Working Paper No. 1722.

Berger, Helge (1998), Regulation in Germany: Some Stylized Facts About its Time Path, Causes, and Consequences. *Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften* 118(2), S. 185-220.

Beyer, Jürgen (1998), *Managerherrschaft in Deutschland?: "Corporate Governance" unter Verflechtungsbedingungen.* Westdeutscher Verlag: Opladen.

BITKOM (2003), Pressemitteilung vom 10.12.2003 des Bundesverbandes Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien.

Blankart, Charles B. (2006), *Öffentliche Finanzen in der Demokratie: eine Einführung in die Finanzwissenschaft.* Vahlen: München, 6. Auflage.

Blasch, Frank und Alfons J. Weichenrieder (2005), Konzepte für die Unternehmensbesteuerung. *Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik* 103(1), S. 26-33.

Blasch, Frank und Alfons J. Weichenrieder (2007), When Taxation Changes the Course of the Year: Fiscal Year Adjustment and the German Tax Reform 2000/2001. *Fiscal Studies* 28(3), S. 367-377.

Blasch, Frank, Tina Klautke und Alfons J. Weichenrieder (2007), Das steuerpolitische Dezemberfieber: Steuergesetzgebung in Deutschland von 1951 bis 2004. *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 8(3), S. 221-241.

Blundell, Richard und Stephen Bond (1998), Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models. *Journal of Econometrics* 87(1), S. 115-143.

Bond, Stephen (2002), Dynamic Panel Data Models: a Guide to Micro Data Methods and Practice. *Portuguese Economic Journal* 1(2), S. 141-162.

Bond, Stephen und Lucy Chennells (2000), *Unternehmensbesteuerung und Investitionen: Deutschland im internationalen Vergleich.* Verlag Bertelsmann Stiftung: Gütersloh.

Bönisch, Georg, Klaus-Peter Kerbusk und Christian Reiermann (2004), Aufgeblähte Werte. Die Empörung ist groß - und der Fiskus ist machtlos. *Der Spiegel,* Nr. 25, 14.06.2004, S. 82-84.

Börsen-Zeitung (1999), *Entfesselt.* 24.12.1999, Nr. 249. S. 1.

Bräuninger, Thomas und Thomas König (2000), *Regieren im Föderalismus.* Endbericht eines Forschungsprojekts finanziert vom Bundesministerium für Bildung und Forschung, Konstanz.

Broer, Michael (2007), Die wichtigsten Steuern im internationalen Vergleich 2006. *Monatsbericht des Bundesministeriums der Finanzen Januar,* S. 53-68.

Bundesministerium der Finanzen (1951), Geleitwort. *Bundessteuerblatt (Teil I)* 1(1), S. 1.

Bundesministerium der Finanzen (1997a), *Reform der Einkommensbesteuerung: Vorschläge der Steuerreform-Kommission vom 22. Januar 1997 ('Petersberger Steuervorschläge').* Stollfuß: Bonn.

Bundesministerium der Finanzen (1997b), *Finanzbericht 1998.* Bonn.

Bundesministerium der Finanzen (1999), *Bundesregierung unterstützt mit Steuerreform 2000 den Modernisierungsprozess der Wirtschaft.* Pressemitteilung.

Bundesministerium der Finanzen (2000), *Bundeshaushaltsplan für das Haushaltsjahr 2001. Einzelplan 60 - Allgemeine Finanzverwaltung,* Berlin.

Bundesministerium der Finanzen (2002), *Die Unternehmenssteuerreform - ein überzeugendes Konzept.* Pressemitteilung des BMF vom 30.01.2002.

Bundesministerium der Finanzen (2003), *Finanzbericht 2004.* Berlin.

Bundesministerium der Finanzen (2004), *Steuerreform 2000 im Überblick.* Berlin.

Bundesministerium der Justiz (2006), Steueränderungsgesetz 2007. *Bundesgesetzblatt Teil I* (35), S. 1652-1658.

Bundesregierung (2003a), *Bundesregierung beschließt Vorziehen der dritten Steuerreformstufe: Signal für mehr Wachstum.* Pressemitteilung vom 29.06.2003.

Bundesregierung (2003b), *Kompromiss im Vermittlungsausschuss: Steuerreform wird vorgezogen.* Pressemitteilung vom 15.12.2003.

Bundessteuerberaterkammer (2005), *Steuerdickkicht lichten - Wachstum sichern.* Pressestatement vom 26.09.2005 von Klaus Heiligeist.

Bundesverband deutscher Banken (2005), Vox Populi: Steuersystem: Vereinfachung tut Not. *die Bank* 3.

Bundesvereinigung der deutschen Arbeitgeberverbände (2003), Unternehmen Deutschland: Drei Säulen auf breitem Fundament. *Arbeitgeber* 9, S. 30ff.

Büttgen-Pöhland, Dagmar (2004), *Deutsche Holdinggesellschaften als steuerpolitisches Gestaltungsinstrument in internationalen Konzernen unter Berücksichtung der Änderungen des Unternehmenssteuerrechts bis zum Steuervergünstigungsabbaugesetz 2003.* Dissertation, Universität Siegen.

Chennells, Lucy und Rachel Griffith (1997), *Taxing Profits in a Changing World.* Institute for Fiscal Studies: London.

CDU/CSU (2005), *Deutschlands Chancen nutzen. Wachstum. Arbeit. Sicherheit.* Regierungsprogramm 2005-2009, Berlin, 11.07.2005.

CDU/CSU und SPD (2005), *Gemeinsam für Deutschland - mit Mut und Menschlichkeit.* Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD, 11.11.2005.

Cloyd, C. Bryan, Stephen T. Limberg und John R. Robinson (1997), The Impact of Federal Taxes on the Use of Debt by Closely held Corporations. *National Tax Journal* 50(2), S. 261-277.

Cussons, Peter (2006), The Increasing Burden of Tax Administration and Compliance, in: PricewaterhouseCoopers und The World Bank (Hrsg.), *Paying Taxes - The Global Picture.* S. 16-17.

DeAngelo, Harry und Ronald W. Masulis (1980), Optimal Capital Structure under Corporate and Personal Taxation. *Journal of Financial Economics* 8(1), S. 3-29.

Der Spiegel (2000), *Eichels Revolution.* 03.01.2000, Nr. 1, S. 22-24.

Desai, Mihir A., C. Fritz Foley und James R. Hines (2004), A Multinational Perspective on Capital Structure Choice and Internal Capital Markets. *Journal of Finance* 59(6), S. 2451-2488.

Deutsche Bundesbank (2002), Neue Tendenzen der Steuereinnahmen. *Monatsbericht Dezember 2002,* S. 15-38.

Deutsche Bundesbank (2006a), *Hochgerechnete Angaben aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 1994 bis 2003.* Statistische Sonderveröffentlichung 5.

Deutsche Bundesbank (2006b), Zur Vergleichbarkeit von Angaben aus der Unternehmensbilanzstatistik und den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen einschließlich der Finanzierungsrechnung. *Monatsbericht Juni 2006,* S. 58-59.

Deutscher Bundesrat (2000a), *Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung einer Steuerreform für Wachstum und Beschäftigung. Gesetzantrag der Länder Baden-Württemberg, Bayern, Thüringen,* Drucksache 114/00, 23.02.2000.

Deutscher Bundesrat (2000b), *Entwurf eines Gesetzes zur Ergänzung des Steuersenkungsgesetzes (Steuersenkungsergänzungsgesetz - StSenkErgG). Gesetzentwurf der Bundesregierung,* Drucksache 469/00, 18.08.2000.

Deutscher Bundesrat (2003), *Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Protokollerklärung der Bundesregierung zur Vermittlungsempfehlung zum Steuervergünstigungsabbaugesetz. Gesetzentwurf der Bundesregierung,* Drucksache 560/03, 15.08.2003.

Deutscher Bundestag (1997a), *Entwurf eines Steuerreformgesetzes (StRG) 1998. Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und F.D.P.,* Drucksache 13/7242, 18.03.1997.

Deutscher Bundestag (1997b), *Entwurf eines Steuerreformgesetzes 1999. Gesetzentwurf der Bundesregierung,* Drucksache 13/7917, 11.06.1997.

Deutscher Bundestag (1998), *Entwurf eines Steuerentlastungsgesetzes 1999/2000/2002. Gesetzentwurf der Fraktionen SPD und BÜNDNIS 90/Die GRÜNEN,* Drucksache 14/23, 09.11.1998.

Deutscher Bundestag (2000), *Entwurf eines Gesetzes zur Senkung der Steuersätze und zur Reform der Unternehmensbesteuerung (Steuersenkungsgesetz - StSenkG). Gesetzentwurf der Fraktionen SPD und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN,* Drucksache 14/2683, 15.02.2000.

Deutsches Aktieninstitut (2004), *DAI-Factbook 2004.* Frankfurt am Main.

Devereux, Michael P. (1992), The Impact of Taxation on International Business: Evidence from the Ruding Committee Survey. *EC Tax Review* 1(2), S. 105-117.

Devereux, Michael P. und Rachel Griffith (1998a), *The Taxation of Discrete Investment Choices,* IFS Working Paper No. W98/16.

Devereux, Michael P. und Rachel Griffith (1998b), Taxes and the Location of Production: Evidence from a Panel of US Multinationals. *Journal of Public Economics* 68(3), S. 335-367.

Devereux, Michael P. und Rachel Griffith (2003), Evaluating Tax Policy for Location Decisions. *International Tax and Public Finance* 10(2), S. 107-126.

Dhaliwal, Dan, Robert Trezevant und Shiing-Wu Wang (1992), Taxes, Investment Related Tax Shields and Capital Structure. *Journal of the American Taxation Association* 14(1), S. 1-21.

Diamond, Peter A. und James A. Mirrlees (1971), Optimal Taxation and Public Production I: Production Efficiency. *American Economic Review* 61(1), S. 8-27.

Dickescheid, Thomas (2002), Die Unternehmenssteuerreform 2001 und der Übergang zum Halbeinkünfteverfahren. *Steuer und Wirtschaft* 32(2), S. 126-134.

Dorfs, Joachim (2001), Druck zur Restrukturierung in der Industrie nimmt zu - Geschäfte werden jetzt eingefädelt. *Handelsblatt,* 30.02.2001, Nr. 144, S. 2.

Dötsch, Ewald und Alexandra Pung (2000), Steuersenkungsgesetz: die Änderungen bei der Körperschaftsteuer und bei der Anteilseignerbesteuerung. *Der Betrieb,* Beilage Nr. 10.

Downs, Anthony (1968), *Ökonomische Theorie der Demokratie.* Mohr: Tübingen.

Eberlein, Jana und Ursula Walther (2001), Änderungen der Ausschüttungspolitik von Aktiengesellschaften im Lichte der Unternehmenssteuerreform. *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis* 53(5), S. 464-475.

Edwards, Jeremy S. S. und Marcus F. Nibler (2000), Corporate Governance in Germany: the Role of Banks and Ownership Concentration. *Economic Policy*, S. 237-260.

Edwards, Jeremy S. S. und Alfons J. Weichenrieder (2007), *Control Rights, Pyramids, and the Measurement of Ownership Concentration,* Working Paper, mimeo.

Eggert, Wolfgang und Alfons J. Weichenrieder (2002), Steuerreform und Unternehmensfinanzierung. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 222(5), S. 531-555.

Endres, Dieter, Marius Möller und Andrew Miles (2001), *Unternehmensbesteuerung in Deutschland.* IDW-Verlag: Düsseldorf, 2. Auflage.

Europäische Kommission (1992), *Report of the Committee of Independent Experts on Company Taxation ("Ruding-Report").* Luxemburg.

Europäischer Gerichtshof (2004), *Urteil in der Rechtssache C-319/02.* "Manninen".

Europäischer Gerichtshof (2007), *Urteil in der Rechtssache C-292/04.* "Meilicke".

Fama, Eugene F. und Harvey Babiak (1968), Dividend Policy: an Empirical Analysis. *American Statistical Association Journal* 63(4), S. 1132-1161.

Fischer, Edwin O., Robert Heinkel und Josef Zechner (1989), Dynamic Capital Structure Choice: Theory and Tests. *Journal of Finance* 44(1), S. 19-40.

Franks, Julian R. und Colin P. Mayer (2001), Ownership and Control of German Corporations. *Review of Financial Studies* 14(4), S. 943-977.

Frotscher, Gerrit (2000), Die körperschaftsteuerliche Übergangsregelung nach dem Steuersenkungsgesetz. *Betriebs-Berater* (45), S. 2280-2292.

Fuest, Clemens und Bernd Huber (2000), Can Corporate-Personal Tax Integration Survive in Open Economies? Lessons from the German Tax Reform. *FinanzArchiv* 57(4), S. 514-524.

Givoly, Dan et al. (1992), Taxes and Capital Structure: Evidence from Firms' Response to the Tax Reform Act of 1986. *Review of Financial Studies* 5(2), S. 331-355.

Goergen, Marc, Luc Renneboog und Luis Correia da Silva (2004a), *Dividend Policy and Corporate Governance.* Oxford Univ. Press: Oxford [u.a.].

Goergen, Marc, Luc Renneboog und Luis Correia da Silva (2004b), *Dividend Policy of German Firms,* Discussion Paper CentER for Economic Research No. 122.

Goergen, Marc, Luc Renneboog und Luis Correia da Silva (2005), When do German Firms Change their Dividends? *Journal of Corporate Finance* 11(1/2), S. 375-399.

Gordon, Roger H. und Young Lee (2001), Do Taxes Affect Corporate Debt Policy?: Evidence from US Corporate Tax Return Data. *Journal of Public Economics* 82(2), S. 195-224.

Gorton, Gary und Frank A. Schmid (2000), Universal Banking and the Performance of German Firms. *Journal of Financial Economics* 58(1/2), S. 29-80.

Graham, John R. (1996), Debt and the Marginal Tax Rate. *Journal of Financial Economics* 41(1), S. 41-73.

Graham, John R. (2003), Taxes and Corporate Finance: a Review. *Review of Financial Studies* 16(4), S. 1075-1129.

Gropp, Reint E. (1997), The Effect of Expected Effective Corporate Tax Rates on Incremental Financing Decisions. *International Monetary Fund Staff Papers* 44(4), S. 488-509.

Gropp, Reint E. (2002), Local Taxes and Capital Structure Choice. *International Tax and Public Finance* 9(1), S. 51-71.

Handelsblatt (1999), *Versicherer und Banken von Eichel-Plan überrascht - "Das ist eine Bombe, wenn es so kommt".* 24.12.1999, Nr. 250, S.19.

Heller, Bernd (2001), Die Neuregelungen des Altersvermögensgesetzes. *Die Angestellten-Versicherung* 48(7), S. 232-239.

Hillebrandt, Franca (2001), Entflechtung der 'Deutschland AG' durch Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen? *Die Betriebswirtschaft* 61(6), S. 711-726.

Hinz, Michael (1995), *Grundlagen der Unternehmensbesteuerung.* Verlag Neue Wirtschafts-Briefe: Herne [u.a.], 2. Auflage.

Hoffmann, Eckhard (2001), *Einführung in die Körperschaftsteuer.* Verlag Neue Wirtschafts-Briefe: Herne [u.a.].

Homburg, Stefan (2000), German Tax Reform 2000: Description and Appraisal. *FinanzArchiv* 57(4), S. 504-513.

Homburg, Stefan (2003), *Allgemeine Steuerlehre.* Vahlen: München, 3. Auflage.

Homburg, Stefan und Manuel Theisen (2000), Steuersenkungsgesetz: Das gefangene Eigenkapital. *Der Betrieb* 53(39), S. 1930-1931.

Höpner, Martin (2000), Unternehmensverflechtung im Zwielicht. *WSI-Mitteilungen* 53(10), S. 655-663.

Höpner, Martin und Lothar Krempel (2004), The Politics of the German Company Network. *Competition & Change* 8(4), S. 339-356.

Höpner, Martin und Lothar Krempel (2006), *Ein Netzwerk in Auflösung: Wie die Deutschland AG zerfällt.* Max-Plack-Institut für Gesellschaftsforschung: Köln, Manuskript, 05.07.2006.

Hörster, Udo (2002), Märchenhafte Rendite. *philtrat* 47.

Huizinga, Harry, Luc Laeven und Gaetan Nicodème (2006), *Capital Structure and International Debt Shifting.* European Economy: Economic Papers No. 263.

Jacobs, Otto H. et al. (2003), *Stellungnahme zum Steuervergünstigungsabbaugesetz und zu weiteren steuerlichen Maßnahmen,* ZEW-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Dokumentation Nr. 03-01.

Jacobs, Otto H. und Christoph Spengel (1996), Die europäischen Unternehmenssteuersysteme: eine Übersicht, in: Otto H. Jacobs und Christoph Spengel, (Hrsg.), *Aspekte der Unternehmensbesteuerung in Europa.* Nomos: Baden-Baden, S. 11-36.

Jahn, Joachim (2004), Die Mannesmann-Abschreibung ist kein Einzelfall. *Frankfurter Allgemeine Zeitung,* Nr. 131, 08.06.2004, S. 24.

Jarass, Lorenz und Gustav M. Obermair (2004), *Geheimnisse der Unternehmenssteuern: steigende Dividenden, sinkendes Steueraufkommen.* Metropolis: Marburg.

Jarass, Lorenz und Gustav M. Obermair (2005), *Geheimnisse der Unternehmenssteuern: steigende Dividenden, sinkendes Steueraufkommen.* Metropolis: Marburg, 2. Auflage.

Jarass, Lorenz und Gustav M. Obermair (2006), *Unternehmenssteuerreform 2008: Kosten und Nutzen der Reformvorschläge.* Monsenstein und Vannerdat: Münster.

Jog, Vijay M. und Jianmin Tang (2001), Tax Reforms, Debt Shifting and Tax Revenues: Multinational Corporations in Canada. *International Tax and Public Finance* 8(1), S. 5-25.

Jurkat, Werner (1976a), Das Körperschaftsteuerreformgesetz [KStG 1977] Teil I. *Die Wirtschaftsprüfung* 29(19), S. 513-524.

Jurkat, Werner (1976b), Das Körperschaftsteuerreformgesetz [KStG 1977] Teil II. *Die Wirtschaftsprüfung* 29(20), S. 545-558.

Kari, Seppo und Jouko Ylä-Liedenpohja (2005), Effects of an Equalization Tax on Multinational Investments and Transfer Pricing. *FinanzArchiv* 61(1), S. 45-61.

Kaserer, Christoph, Stephanie Roos und Ekkehard Wenger (2002), *Tax Driven One-Time Dividends and the Managerial Discretion Hypothesis - New Evidence from Germany,* SSRN EFA, Berlin Meetings Discussions Papers.

Keen, Michael J. (2002), The German Tax Reform of 2000. *International Tax and Public Finance* 9(5), S. 603-621.

Kiesel, Hanno (2000), Ausschüttungspolitik unter Berücksichtigung des Regierungsentwurfes zum Steuersenkungsgesetz. *Betriebs-Berater* 55(20), S. 1014-1017.

Kiesewetter, Dirk und Andreas Lachmund (2004), Wirkungen einer Abgeltungssteuer auf Investitionsentscheidungen und Kapitalstruktur von Unternehmen. *Die Betriebswirtschaft* 64(4), S. 395-411.

King, Mervyn A. und Don Fullerton (1984), *The Taxation of Income from Capital: a Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden, and West Germany.* University of Chicago Press: Chicago [u.a.].

Klautke, Tina (2007), *The Ex-Dividend-Day Effect and the German Tax Reform of 2000/2001,* Working Paper, mimeo.

Klemm, Alexander (2005), *Corporate Tax Rate Data.* Datasets Publication, Institute for Fiscal Studies http://www.ifs.org.uk/publications.php?publication_id=3210.

Kogut, Bruce und Gordon Walker (2001), The Small World of Germany and the Durability of Networks. *American Sociological Review* 66(3), S. 317-355.

Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung (1999), *Brühler Empfehlungen zur Reform der Unternehmensbesteuerung.* Stollfuß: Bonn.

Köster, Gerrit B. (2005), *The Political Economy of Tax Reforms - Evidence from the German Case 1964-2004.* Working Paper, Humboldt Universität Berlin.

Krawitz, Norbert (2000), Betriebswirtschaftliche Anmerkungen zum Halbeinkünfteverfahren. *Der Betrieb* 53(35), S. 1721-1727.

Krebs, Hans-Joachim (1974), Ziele der Einkommensteuerreform: die Dividendenbesteuerung nach dem Anrechnungsverfahren. *Betriebs-Berater* 29(2), S. 81-83.

Kupsch, Peter, Frank Achtert und Britta Göckeritz (1997), *Unternehmungsbesteuerung.* Vahlen: München.

Kußmaul, Heinz (1998), *Betriebswirtschaftliche Steuerlehre.* Oldenbourg: München [u.a.], 1. Auflage.

Kußmaul, Heinz (2000), *Betriebswirtschaftliche Steuerlehre.* Oldenbourg: München [u.a.], 2. Auflage.

Kußmaul, Heinz (2003), *Betriebswirtschaftliche Steuerlehre.* Oldenbourg: München [u.a.], 3. Auflage.

La Porta, Rafael et al. (1997), Legal Determinants of External Finance. *Journal of Finance* 52(3), S. 1131-1150.

La Porta, Rafael et al. (1998), Law and Finance. *Journal of Political Economy* 106(6), S. 1113-1155.

Laitenberger, Jörg und Andreas Tschöpel (2003), Vollausschüttung und Halbeinkünfteverfahren. *Die Wirtschaftsprüfung* 56(24), S. 1357-1367.

Lemm, André und Hans-Jürgen Schirmer (2005), *Betriebswirtschaftliche Steuerlehre: Grundriss für Studierende.* Verlag Neue Wirtschafts-Briefe: Herne.

Lintner, John (1956), Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *American Economic Review* 46(2), S. 97-118.

Locarek-Junge, Hermann, Klaus Berge und Verena Kaden (2002), Auswirkungen der Unternehmenssteuerreform 2001 auf die Finanzierungspolitik von Kapitalgesellschaften. *Finanz-Betrieb* 4(12), S. 718-725.

MacKie-Mason (1990), Do Taxes Affect Corporate Financing Decisions? *Journal of Finance* 45(5), S. 1471-1493.

Maiterth, Ralf und Birk Semmler (2000), Kritische Anmerkungen zur geplanten Substitution des körperschaftsteuerlichen Anrechnungssystems durch das so genannte 'Halbeinkünfteverfahren' im Zuge des Steuersenkungsgesetzes. *Betriebs-Berater* 55(27), S. 1377-1387.

Maiterth, Ralf und Caren Sureth (2006), Unternehmensfinanzierung, Unternehmensrechtsform und Besteuerung. *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis* 58(3), S. 225-245.

Marsh, Paul (1982), The Choice Between Equity and Debt: An Empirical Study. *Journal of Finance* 37(1), S. 121-144.

Miller, Merton H. (1977), Debt and Taxes. *Journal of Finance* 32(2), S. 261-275.

Ministerium für Wirtschaft des Landes Brandenburg (2004), *Steuerrecht muss radikal vereinfacht werden.* Pressemitteilung des Ministeriums vom 05.09.2004.

Mintz, Jack M. (1995), The Corporation Tax: a Survey. *Fiscal Studies* 16(4), S. 23-68.

Mintz, Jack M. und Alfons J. Weichenrieder (2005), *Taxation and the Financial Structure of German Outbound FDI.* CESifo Working Paper No. 1612.

Modigliani, Franco und Merton H. Miller (1958), The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review* 48(3), S. 261-297.

Modigliani, Franco und Merton H. Miller (1963), Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: a Correction. *American Economic Review* 53(3), S. 433-443.

Monopolkommission (2005), *Wettbewerbspolitik im Schatten "Nationaler Champions". Hauptgutachten 2002/2003,* Nomos: Baden-Baden.

Myers, Stewart C. (1984), The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance* 39(3), S. 575-592.

Neufang, Bernd (2000), Steuersenkungsgesetz aus Sicht der Praxis. *Betriebs-Berater* 55(38), S. 1913-1923.

Nordhaus, William G. (1975), The Political Business Cycle. *Review of Economic Studies* 42(2), S. 169-190.

Obermann, Achim und Christine Marx (2006), Mobilisierung von Körperschaftsteuerguthaben. *pwc: steuern+recht,* S. 19-21.

OECD (1991), *Taxing Profits in a Global Economy: Domestic and International Issues.* OECD: Paris.

Orth, Manfred (2000), Steuersenkungsgesetz: Umstellung des Wirtschaftsjahres als Gestaltungsmöglichkeit. *Der Betrieb* (43), S. 2136-2140.

Pappenheim, Rainer (1997), *Der Haushaltszyklus und das "Dezemberfieber".* Diskussionspapier Reihe B, Nr. 97/04, Friedrich-Schiller-Universität Jena.

Persson, Torsten und Guido E. Tabellini (2003), *The Economic Effects of Constitutions.* MIT Press: London.

Pezzer, Heinz-Jürgen (2000), Kritik des Halbeinkünfteverfahrens. *Steuer und Wirtschaft* 30(2), S. 144-150.

Pöllath, Reinhard (1979), Die Behandlung ausländischer Einkünfte im körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahren: Anrechnung ausländischer Steuern und Körperschaftsteueranrechnung in verschiedenen Staaten. *Recht der internationalen Wirtschaft* 25(11), S. 757-764.

PwC Deutsche Revision (2000), *Unternehmensteuerreform 2001.* Haufe: Freiburg et al.

Raber, Hans Georg (1999), Zur Umsetzung der Körperschaftsteuerreform - Europarechtliche und verfassungsrechtliche Aspekte. *Der Betrieb* 51/52, S. 2596-2600.

Rädler, Albert J. (2004), Eine sichere Goldmedaille geht in Luft auf. *Finanz-Rundschau* 18, S. 1039.

Ramb, Fred und Alfons J. Weichenrieder (2005), Taxes and the Financial Structure of German Inward FDI. *Review of World Economics* 141(4), S. 670-692.

Roe, Mark J. (1998), German Co-Determination and German Securities Markets, in: Klaus J. Hopt et al.(Hrsg.), *Comparative Corporate Governance.* Clarendon Press: Oxford, S. 361-372.

Rose, Manfred (2000), Sinn und Unsinn einer Besteuerung von Gewinnen aus der Veräußerung von Anteilen an Unternehmen. *Betriebs-Berater* 55(21), S. 1062-1068.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (1995), *Im Standortwettbewerb. Jahresgutachten 1995/96,* Metzler-Poeschel: Stuttgart.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (1998), *Vor weitreichenden Entscheidungen. Jahresgutachten 1998/99,* Metzler-Poeschel: Stuttgart.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2001), *Für Stetigkeit - gegen Aktionismus. Jahresgutachten 2001/02,* Metzler-Poeschel: Stuttgart.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2002), *Zwanzig Punkte für Beschäftigung und Wachstum. Jahresgutachten 2002/03,* Metzler-Poeschel: Stuttgart.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2003), *Staatsfinanzen konsolidieren - Steuersystem reformieren. Jahresgutachten 2003/04,* Wiesbaden.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2004), *Erfolge im Ausland - Herausforderungen im Inland. Jahresgutachten 2004/05,* Wiesbaden.

Schäfer, Ulrich (2002), Das Milliarden-Desaster. *Der Spiegel,* Nr. 4, 28.01.2002, S. 88-91.

Scheffler, Wolfram (2001), *Ertrag-, Substanz- und Verkehrsteuern.* Müller: Heidelberg, 4. Auflage.

Schreiber, Ulrich (2000), German Tax Reform - an International Perspective. *FinanzArchiv* 57(4), S. 525-541.

Shum, Pauline M. (1996), Taxes and Corporate Debt Policy in Canada: An Empirical Investigation. *The Canadian Journal of Economics* 29(3), S. 556-572.

Siegel, Theodor et al. (2000), Verteidigt das Anrechnungsverfahren gegen unbedachte Reformen. *Betriebs-Berater* (25), S. 1269-1271.

Sigloch, Jochen (2000), Unternehmenssteuerreform 2001: Darstellung und ökonomische Analyse. *Steuer und Wirtschaft* 30(2), S. 160-176.

Sinn, Hans - Werner (1985), *Kapitaleinkommensbesteuerung: Eine Analyse der intertemporalen, internationalen und intersektoralen Allokationswirkungen.* Mohr: Tübingen.

Sinn, Hans - Werner (1987), *Capital Income Taxation and Resource Allocation.* North-Holland: Amsterdam [u.a.].

Sinn, Hans - Werner (1988), US Tax Reform 1981 and 1986: Impact on International Capital Markets and Capital Flows. *National Tax Journal* 41(3), S. 327-340.

Sinn, Hans - Werner und Ulrich Scholten (1999), Steuerreform, Kapitalkosten und Sozialprodukt. *ifo Schnelldienst* 52(28), S. 14-18.

Sinn, Hans - Werner, Willi Leibfritz und Alfons J. Weichenrieder (1999), Ifo Vorschlag zur Steuerreform. *ifo Schnelldienst* 52(18), S. 3-18.

SPD (2005), *Vertrauen in Deutschland.* Das Wahlmanifest der SPD.

SPD/Grüne (1998), *Aufbruch und Erneuerung - Deutschlands Weg ins 21. Jahrhundert.* Koalitionsvereinbarung zwischen der Sozialdemokratischen Partei Deutschlands und Bündnis 90/Die GRÜNEN, Bonn 20.10.1998.

Spengel, Christoph (2000), *Effektive Steuerbelastung der grenzüberschreitenden Geschäftstätigkeit nach den Vorschlägen zur Reform der Unternehmensbesteuerung,* ZEW Discussion Paper 00-15, Mannheim.

Spengel, Christoph und Lothar Lammersen (2001), Methoden zur Messung und zum Vergleich von internationalen Steuerbelastungen. *Steuer und Wirtschaft* 31(3), S. 222-238.

Statistisches Bundesamt (2003), *Körperschaftsteuerstatistik 1998.* Fachserie 14, Reihe 7.2.

Statistisches Bundesamt (2005), *Körperschaftsteuerstatistik 2001.* Fachserie 14, Reihe 7.2.

Statistisches Bundesamt (2006a), *Gewerbesteuerhebesätze 2005 im Bundesdurchschnitt leicht gestiegen.* Pressemitteilung vom 23.08.2006.

Statistisches Bundesamt (2006b), *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Inlandsproduktberechnung, detaillierte Jahresergebnisse 2005,* Wiesbaden.

Streck, Michael und Burkhard Binnewies (2002), Verfassungsrechtliche Bedenken gegen die Behandlung des Körperschaftsteuer-Guthabens von Körperschaften im Rahmen der Systemumstellung vom Anrechnungs- zum Halbeinkünfteverfahren. *Der Betrieb* 55(38), S. 1956-1693.

Titman, Sheridan und Roberto Wessels (1988), The Determinants of Capital Structure Choice. *Journal of Finance* 43(1), S. 1-19.

Treisch, Corinna (2004), Europarechtliche Ausgestaltung des körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahrens. *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 56(6), S. 365-392.

Unfried, Alexander (1998), *Steuerrecht und Dividenden-Stripping.* Duncker & Humblot: Berlin.

van der Elst, Christoph (2000), *The Equity Markets, Ownership Structures and Control: Towards an International Harmonization?,* Financial Law Institute Working Paper No. 4, Universität Gent.

van Lishaut, Ingo (2000), Die Reform der Unternehmensbesteuerung aus Gesellschaftersicht. *Steuer und Wirtschaft* 30(2), S. 182-196.

Verband freier Berufe in Bayern (2005), *Wahlprüfsteine zur Bundestagswahl 2005.* München.

Verdi (2004), Unternehmen besteuern. *Argumente zur Wirtschafts- und Finanzpolitik* 6.

Weber, Anke (2005), *An Empirical Analysis of the 2000 Corporate Tax Reform in Germany: Effects on Ownership and Control in Listed Companies,* CWPE 0556.

Weichenrieder, Alfons J. (1994), Freistellungsverfahren und Nachholeffekt: eine Studie zum Siemens-Effekt. *FinanzArchiv* 51(2), S. 172-195.

Weichenrieder, Alfons J. (1995), *Besteuerung und Direktinvestition.* Mohr:Tübingen.

Weichenrieder, Alfons J. (1998), Foreign Profits and Domestic Investment. *Journal of Public Economics* 69(3), S. 451-463.

Weichenrieder, Alfons J. (2005), (Why) Do we Need Corporate Taxation? *Proceedings of OeNB Workshops No.6 - Capital Taxation after EU Enlargement,* Österreichische Nationalbank, S. 60-72.

Weichenrieder, Alfons J. (2006), *Steuern und die Empirie der Unternehmensfinanzierung,* Papier für die Sitzung des Finanzwissenschaftlichen Ausschusses des Vereins für Socialpolitik, 07.-08.06.2006, mimeo.

Weichenrieder, Alfons J. und Frank Westermann (1999), Die Eichel-Pläne und das sinnvolle Maß für Investitionsanreize in der globalen Volkswirtschaft. *DSWR (Datenverarbeitung, Steuer, Wirtschaft, Recht)* 28(12), S. 340-343.

Wenger, Ekkehard (2000), Die Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen: Systemwidrigkeiten und systematische Notwendigkeiten. *Steuer und Wirtschaft* 30(2), S. 177-181.

Windmeijer, Frank A. G. (2005), A Finite Sample Correction for the Variance of Linear Efficient Two-step GMM Estimators. *Journal of Econometrics* 126(1), S. 25-51.

Wöhe, Günter (1988), *Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Band I, 1. Halbband.* Vahlen: München, 6. Auflage.

Wójcik, Dariusz (2003), Change in the German Model of Corporate Governance: Evidence from Blockholdings 1997 - 2001. *Environment and Planning A* 35(8), S. 1431-1458.

Wooldridge, Jeffrey M. (2002), *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data.* MIT Press: Cambridge, Mass. [u.a.].

FINANZWISSENSCHAFTLICHE SCHRIFTEN

Band 1 Werner Steden: Finanzpolitik und Einkommensverteilung. Ein Wachstums- und Konjunkturmodell der Bundesrepublik Deutschland. 1979.

Band 2 Rainer Hagemann: Kommunale Finanzplanung im föderativen Staat. 1976.

Band 3 Klaus Scherer: Maßstäbe zur Beurteilung von konjunkturellen Wirkungen des öffentlichen Haushalts. 1977.

Band 4 Brita Steinbach: "Formula Flexibility" - Kritische Analyse und Vergleich mit diskretionärer Konjunkturpolitik. 1977.

Band 5 Hans-Georg Petersen: Personelle Einkommensbesteuerung und Inflation. Eine theoretisch-empirische Analyse der Lohn- und veranlagten Einkommensteuer in der Bundesrepublik Deutschland. 1977.

Band 6 Friedemann Tetsch: Raumwirkungen des Finanzsystems der Bundesrepublik Deutschland. Eine Untersuchung der Auswirkungen der Finanzreform von 1969 auf die Einnahmenposition der untergeordneten Gebietskörperschaften und ihrer regionalpolitischen Zieladäquanz. 1978.

Band 7 Wilhelm Pfähler: Normative Theorie der fiskalischen Besteuerung. Ein methodologischer und theoretischer Beitrag zur Integration der normativen Besteuerungstheorie in der Wohlfahrtstheorie. 1978.

Band 8 Wolfgang Wiegard: Optimale Schattenpreise und Produktionsprogramme für öffentliche Unternehmen. Second-Best Modelle im finanzwirtschaftlichen Staatsbereich. 1978.

Band 9 Hans P. Fischer: Die Finanzierung des Umweltschutzes im Rahmen einer rationalen Umweltpolitik. 1978.

Band 10 Rainer Paulenz: Der Einsatz finanzpolitischer Instrumente in der Forschungs- und Entwicklungspolitik. 1978.

Band 11 Hans-Joachim Hauser: Verteilungswirkungen der Staatsverschuldung. Eine kreislauftheoretische Inzidenzbetrachtung. 1979.

Band 12 Gunnar Schwarting: Kommunale Investitionen. Theoretische und empirische Untersuchungen der Bestimmungsgründe kommunaler Investitionstätigkeit in Nordrhein-Westfalen 1965-1972. 1979.

Band 13 Hans-Joachim Conrad: Stadt-Umland-Wanderung und Finanzwirtschaft der Kernstädte. Amerikanische Erfahrungen, grundsätzliche Zusammenhänge und eine Fallstudie für das Ballungsgebiet Frankfurt am Main. 1980.

Band 14 Cay Folkers: Vermögensverteilung und staatliche Aktivität. Zur Theorie distributiver Prozesse im Interventionsstaat. 1981.

Band 15 Helmut Fischer: US-amerikanische Exportförderung durch die DISC-Gesetzgebung. 1981.

Band 16 Günter Ott: Einkommensumverteilungen in der gesetzlichen Krankenversicherung. Eine quantitative Analyse. 1981.

Band 17 Johann Hermann von Oehsen: Optimale Besteuerung. *(Optimal Taxation)*. 1982.

Band 18 Richard Kössler: Sozialversicherungsprinzip und Staatszuschüsse in der gesetzlichen Rentenversicherung. 1982.

Band 19 Hinrich Steffen: Zum Handlungs- und Entscheidungsspielraum der kommunalen Investitionspolitik in der Bundesrepublik Deutschland. 1983.

Band 20 Manfred Scheuer: Wirkungen einer Auslandsverschuldung des Staates bei flexiblen Wechselkursen. 1983.

Band 21 Christian Schiller: Staatsausgaben und crowding-out-Effekte. Zur Effizienz einer Finanzpolitik keynesianischer Provenienz. 1983.

Band 22 Hannelore Weck: Schattenwirtschaft: Eine Möglichkeit zur Einschränkung der öffentlichen Verwaltung? Eine ökonomische Analyse. 1983.

Band 23 Wolfgang Schmitt: Steuern als Mittel der Einkommenspolitik. Eine Ergänzung der Stabilitätspolitik? 1984.

Band 24 Wolfgang Laux: Erhöhung staatswirtschaftlicher Effizienz durch budgetäre Selbstbeschränkung? Zur Idee einer verfassungsmäßig verankerten Ausgabengrenze. 1984.

Band 25 Brita Steinbach-van der Veen: Steuerinzidenz. Methodologische Grundlagen und empirisch-statistische Probleme von Länderstudien. 1985.

Band 26 Albert Peters: Ökonomische Kriterien für eine Aufgabenverteilung in der Marktwirtschaft. Eine deskriptive und normative Betrachtung für den Allokationsbereich. 1985.

Band 27 Achim Zeidler: Möglichkeiten zur Fortsetzung der Gemeindefinanzreform. Eine theoretische und empirische Analyse. 1985.

Band 28 Peter Bartsch: Zur Theorie der längerfristigen Wirkungen 'expansiver' Fiskalpolitik. Eine dynamische Analyse unter besonderer Berücksichtigung der staatlichen Budgetbeschränkung und ausgewählter Möglichkeiten der öffentlichen Defizitfinanzierung. 1986.

Band 29 Konrad Beiwinkel: Wehrgerechtigkeit als finanzpolitisches Verteilungsproblem. Möglichkeiten einer Kompensation von Wehrungerechtigkeit durch monetäre Transfers. 1986.

Band 30 Wolfgang Kitterer: Effizienz- und Verteilungswirkungen des Steuersystems. 1986.

Band 31 Heinz Dieter Hessler: Theorie und Politik der Personalsteuern. Eine Kritik ihrer Einkommens- und Vermögensbegriffe mit Blick auf die Leistungsfähigkeitstheorie. 1994.

Band 32 Wolfgang Scherf: Die beschäftigungspolitische und fiskalische Problematik der Arbeitgeberbeiträge zur Rentenversicherung. Eine Auseinandersetzung mit der Kritik an der lohnbezogenen Beitragsbemessung. 1987.

Band 33 Andreas Mästle: Die Steuerunion. Probleme der Harmonisierung spezifischer Gütersteuern. 1987.

Band 34 Günter Ott: Internationale Verteilungswirkungen im Finanzausgleich der Europäischen Gemeinschaften. 1987.

Band 35 Heinz Haller: Zur Frage der zweckmäßigen Gestalt gemeindlicher Steuern. Ein Diskussionsbeitrag zur Gemeindesteuerreform. 1987.

Band 36 Thomas Kuhn: Schlüsselzuweisungen und fiskalische Ungleichheit. Eine theoretische Analyse der Verteilung von Schlüsselzuweisungen an Kommunen. 1988.

Band 37 Walter Hahn: Steuerpolitische Willensbildungsprozesse in der Europäischen Gemeinschaft. Das Beispiel der Umsatzssteuer-Harmonisierung. 1988.

Band 38 Ulrike Hardt: Kommunale Finanzkraft. Die Problematik einer objektiven Bestimmung kommunaler Einnahmemöglichkeiten in der gemeindlichen Haushaltsplanung und im kommunalen Finanzausgleich. 1988.

Band 39 Jochen Michaelis: Optimale Finanzpolitik im Modell überlappender Generationen. 1989.

Band 40 Bernd Raffelhüschen: Anreizwirkungen der sozialen Alterssicherung. Eine dynamische Simulationsanalyse. 1989.

Band 41 Berend Diekmann: Die Anleihe- und Darlehenstransaktionen der Europäischen Gemeinschaften. 1990.

Band 42 Helmut Kaiser: Konsumnachfrage, Arbeitsangebot und optimale Haushaltsbesteuerung. Theoretische Ergebnisse und mikroökonometrische Simulation für die Bundesrepublik Deutschland. 1990.

Band 43 Rüdiger von Kleist: Das Gramm-Rudman-Hollings-Gesetz. Ein gescheiterter Versuch der Haushaltskonsolidierung. 1991.

Band 44 Rolf Hagedorn: Steuerhinterziehung und Finanzpolitik. Ein theoretischer Beitrag unter besonderer Berücksichtigung der Hinterziehung von Zinserträgen. 1991.

Band 45 Cornelia S. Behrens: Intertemporale Verteilungswirkungen in der gesetzlichen Krankenversicherung der Bundesrepublik Deutschland. 1991.

Band 46 Peter Saile: Ein ökonomischer Ansatz der Theorie der intermediären Finanzgewalten – Die Kirchen als Parafisci. 1992.

Band 47 Peter Gottfried: Die verdeckten Effizienzwirkungen der Umsatzsteuer. Eine empirische allgemeine Gleichgewichtsanalyse. 1992.

Band 48 Andreas Burger: Umweltorientierte Beschäftigungsprogramme. Eine Effizienzanalyse am Beispiel des "Sondervermögens Arbeit und Umwelt". 1992.

Band 49 Jeanette Malchow: Die Zuordnung verteilungspolitischer Kompetenzen in der Europäischen Gemeinschaft. Eine Untersuchung aufgrund einer Fortentwicklung der ökonomischen Theorie des Föderalismus. 1992.

Band 50 Barbara Seidel: Die Einbindung der Bundesrepublik Deutschland in die Europäischen Gemeinschaften als Problem des Finanzausgleichs. 1992.

Band 51 Ralph Wiechers: Markt und Macht im Rundfunk. Zur Stellung der öffentlich-rechtlichen Rundfunkanstalten im dualen Rundfunksystem der Bundesrepublik Deutschland. 1992.

Band 52 Klaus Eckhardt: Probleme einer Umweltpolitik mit Abgaben. 1993.

Band 53 Oliver Schwarzkopf: Die Problematik unterschiedlicher Körperschaftsteuersysteme innerhalb der EG. 1993.

Band 54 Thorsten Giersch: Bergson-Wohlfahrtsfunktion und normative Ökonomie. 1993.

Band 55 Li-Fang Chou: Selbstbeteiligung bei Arzneimitteln aus ordnungspolitischer Sicht. Das Beispiel der Bundesrepublik Deutschland. 1993.

Band 56 Harald Schlee: Einkommensteuerliche Behandlung von Transferzahlungen. Zur Neuordnung der Familienbesteuerung sowie der Besteuerung von Versicherungsleistungen und Sozialtransfers. 1994.

Band 57 Alexander Spermann: Kommunales Krisenmanagement. Reaktionen baden-württembergischer Stadtkreise auf steigende Sozialhilfekosten und Einnahmenausfälle (1980-92). 1993.

Band 58 Otto Roloff / Sibylle Brander / Ingo Barens / Claudia Wesselbaum: Direktinvestitionen und internationale Steuerkonkurrenz. 1994.

Band 59 Claudia Wesselbaum-Neugebauer: Internationale Steuerbelastungsvergleiche. 1994.

Band 60 Stephanie Miera: Kommunales Finanzsystem und Bevölkerungsentwicklung. Eine Analyse des kommunalen Finanzsystems vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden Bevölkerungsentwicklung am Beispiel Niedersachsens unter besonderer Berücksichtigung des Landkreises Wolfenbüttel und seiner Gemeinden. 1994.

Band 61 Wolfgang Scherf: Die Bedeutung des kaldorianischen Verteilungsmechanismus für die gesamtwirtschaftlichen Wirkungen der staatlichen Neuverschuldung. 1994.

Band 62 Rainer Volk: Vergleich der Vergünstigungseffekte der verschiedenen investitionsfördernden Maßnahmen. 1994.

Band 63 Hans-Georg Napp: Kommunale Finanzautonomie und ihre Bedeutung für eine effiziente lokale Finanzwirtschaft. 1994. 2., unveränderte Auflage 1994.

Band 64 Bernd Rahmann / Uwe Steinborn / Günter Vornholz: Empirische Analyse der Autonomie lokaler Finanzwirtschaften in der Europäischen Gemeinschaft. 1994.

Band 65 Carsten Kühl: Strategien zur Finanzierung der Altlastensanierung. 1994.

Band 66 Stephan Boll: Intergenerationale Umverteilungswirkungen der Fiskalpolitik in der Bundesrepublik Deutschland. Ein Ansatz mit Hilfe des Generational Accounting. 1994.

Band 67 Karl Justus Bernhard Neumärker: Finanzverfassung und Staatsgewalt in der Demokratie. Ein Beitrag zur konstitutionellen Finanztheorie. 1995.

Band 68 Christian Haslbeck: Zentrale versus dezentrale Internalisierung externer Effekte bei unvollständiger Information. 1995.

Band 69 Regina Müller: Horizontale oder vertikale Transfers zur Durchsetzung eines horizontalen Finanzausgleichs. 1995.

Band 70 Christian Hockenjos: Öffentliche Sportförderung in der Bundesrepublik Deutschland. Darstellung und finanztheoretische Analyse. 1995.

Band 71 Manfred Rosenstock: Die Kontrolle und Harmonisierung nationaler Beihilfen durch die Kommission der Europäischen Gemeinschaften. 1995.

Band 72 Christian Rüsch: Wohnungsbau- und Wohneigentumspolitik im Rahmen der Einkommensteuer. Eine Analyse unter steuersystematischen, verteilungspolitischen und fiskalischen Aspekten. 1996.

Band 73 Stephan Winters: Die kollektive Vorsorge für den Pflegefall im Alter. Eine Untersuchung am Beispiel der gesetzlichen Pflegeversicherung in den Niederlanden. 1996.

Band 74 Knut Blind: Allokationsineffizienzen auf Sicherheitsmärkten: Ursachen und Lösungsmöglichkeiten. Fallstudie: Informationssicherheit in Kommunikationssystemen. 1996.

Band 75 Barbara Petrick-Rump: Ökonomische Wirkungen von Steueramnestien. Untersuchung konkreter Erfahrungen ausgewählter Länder mit dem Einsatz von Steueramnestien anhand eines effizienten Steueramnestieprogramms. 1996.

Band 76 Georg Hirte: Effizienzwirkungen von Finanzausgleichsregelungen. Eine Empirische Allgemeine Gleichgewichtsanalyse für die Bundesrepublik Deutschland. 1996.

Band 77 Ulrike Kirchhoff: Die rheinland-pfälzischen Gemeinden im System des Finanzausgleichs. 1996.

Band 78 Kerstin Keil: Der soziale Mietwohnungsbau: Mängel und Alternativen. 1996.

Band 79 Bernhard Manzke: Kinderlastenausgleich versus verstärkte Einwanderung. Alternative Ansätze zur langfristigen Sicherung der Gesetzlichen Rentenversicherung. 1997.

Band 80 Hariolf M. Wenzler: Institutionenökonomik und öffentliche Finanzkontrolle. Eine Analyse am Beispiel der Europäischen Union. 1997.

Band 81 Joachim Nagel: Supply-Side Policy in den USA. Eine theoretische und empirische Analyse der angebotsorientierten Wirtschaftspolitik Reagans unter besonderer Berücksichtigung steuerlicher Aspekte. 1997.

Band 82 Heinz Lampert: Krise und Reform des Sozialstaates. 1997.

Band 83 Monika Hanswillemenke / Bernd Rahmann: Zwischen Reformen und Verantwortung für Vollbeschäftigung. Die Finanz- und Haushaltspolitik der sozial-liberalen Koalition von 1969 bis 1982. 1997.

Band 84 Berthold Fürst: Die Maastrichter Budgetkriterien im Konflikt mit der Verschuldungsautonomie der deutschen Gebietskörperschaften. 1997.

Band 85 Burkhard Pahnke: Einkommensorientierte Förderung des sozialen Mietwohnungsbaues. Bestandsaufnahme und Kritik. 1998.

Band 86 Judith Safford: Staatsverschuldung im Vereinigten Königreich. Die öffentliche Verschuldung unter der Konservativen Regierung von 1979-1994. Ursachen und Auswirkungen. 1998.

Band 87 Ralf Oberheide: Die Bekämpfung der Steuerumgehung. 1998.

Band 88 Achim Truger: Die neue Finanzwissenschaft zwischen Realitätsferne und Irrelevanz der Annahmen. Eine methodologische Analyse potentieller Verteidigungsstrategien der neuen Finanzwissenschaft gegen den Vorwurf der Realitätsferne ihres entscheidungstheoretischen Fundamentes. 1998.

Band 89 Karin Bickel: Familienbezogene Elemente im System der gesetzlichen Rentenversicherung. Unter besonderer Berücksichtigung von Ein-Eltern-Familien. 1999.

Band 90 Wolfgang Scherf: Schlüsselzuweisungen und Kreisumlage. Die Problematik der Finanzierung der Landkreise am Beispiel des kommunalen Finanzausgleichs von Rheinland-Pfalz. 1998.

Band 91 Sandra Ehmann: Familienpolitik in Frankreich und Deutschland – ein Vergleich. 1999.

Band 92 Hendrik Suermann: Einkommensteuerliche Behandlung von Währungsgewinnen und -verlusten. Eine finanzwissenschaftliche Analyse des Steuerrechts in den USA und in Deutschland. 1999.

Band 93 Rolf Bösinger: Die Neuordnung des bundesstaatlichen Finanzausgleichs 1995. Eine theoretische und empirische Analyse unter Berücksichtigung von allokationstheoretischen und polit-ökonomischen Gesichtspunkten. 1999.

Band 94 Ulrich Ermschel: Finanzwirtschaftliche Konsequenzen beim Übergang auf das Ursprungslandprinzip im Europäischen Binnenmarkt. Eine Untersuchung am Beispiel des unvollkommenen oligopolistischen Neufahrzeugmarktes. 1999.

Band 95 Ute Hansen: Überwälzte Leistungen der Administration. Eine empirische und theoretische Analyse. 2000.

Band 96 Hans-Werner Seiler: Zur Durchsetzung der Einmalbesteuerung deutscher Körperschaftsgewinne. Strategien zur Vermeidung der im deutschen Körperschaftsteuersystem angelegten Benachteiligung ausländischer Anteilseigner. Eine finanzwissenschaftliche Analyse. 2000.

Band 97 Steffen Meyer: Zwischenstaatliche Finanzzuweisungen im zusammenwachsenden Europa. Zur Gestaltung eines Finanzausgleichs für die Europäische Union. 2000.

Band 98 Marion Hübner: Ökodumping? Umweltpolitik in internationalen Oligopolmärkten. 2000.

Band 99 Christhart Bork: Steuern, Transfers und private Haushalte. Eine mikroanalytische Simulationsstudie der Aufkommens- und Verteilungswirkungen. 2000.

Band 100 Norbert Eichler: Die Probleme des Gemeindefinanzausgleichs im Kooperativen Föderalismus. Eine ökonomische Analyse am Beispiel des Bundeslandes Nordrhein-Westfalen. 2000.

Band 101 Wolfgang Scherf: Der Länderfinanzausgleich in Deutschland. Ungelöste Probleme und Ansatzpunkte einer Reform. 2000.

Band 102 Stefan Dietrich Josten: Staatsverschuldung, intertemporale Allokation und Wirtschaftswachstum. Eine theoretische Analyse staatlicher Verschuldungspolitik in Modellen exogenen und endogenen Wachstums. 2000.

Band 103 Axel Breitbach: Steuerhinterziehung und Schattenwirtschaft aus gesamtwirtschaftlicher Sicht. 2000.

Band 104 Alexander Spermann: Negative Einkommensteuer, Lohnsubventionen und Langzeitarbeitslosigkeit. 2001.

Band 105 Michael Broer: Der kommunale Finanzausgleich in Hessen. Historische Darstellung und ökonomische Analyse unter besonderer Berücksichtigung der Schlüsselzuweisungen. 2001.

Band 106 Jan-Paul Ritscher: Der Einsatz von Finanzderivaten unter einer modernisierten Schuldenstrukturpolitik des Bundes. 2002.

Band 107 Martin Gasche: Dynamische Fiskalpolitik. Makroökonomische Wirkungen der Fiskalpolitik in einem Real Business Cycle-Modell. 2003.

Band 108 Felix Brosius: Internationaler Steuerwettbewerb und Koordination der Steuersysteme. 2003.

Band 109 Claudia Hensberg: Eigennützige Regierungen im fiskalischen Wettbewerb um Kapital. 2003.

Band 110 Hans-Martin Grambeck: Konsumsteuerreformen und Konsumbesteuerung. Eine vergleichende Analyse und Bewertung verschiedener Konsumsteuermodelle unter besonderer Berücksichtigung der Probleme in offenen Volkswirtschaften. 2003.

Band 111 Antje Draheim: Probleme der finanzpolitischen Willensbildung in Europa. Eine kritische Analyse der europäischen Haushalts- und Finanzverfassung. 2004.

Band 112 Robert Nuscheler: On Competition and Regulation in Health Care Systems. 2005.

Band 113 Guido K. Raddatz: Das Eigenmittelsystem der Europäischen Union. 2005.

Band 114 Markus Euler: Ansatzpunkte für eine Reform des Finanzierungssystems der Europäischen Union. 2005.

Band 115 Marco Penske: Finanzierung der Gesetzlichen Krankenversicherung – Probleme und Reformoptionen. 2006.

Band 116 Pascal Krimmer: Demographie, Erwerbsbeteiligung, Steuerreformen und Steueraufkommen. Langfristige Auswirkungen von Steuerreformen. 2008.

Band 117 Frank Blasch: Steuerreformen und Unternehmensentscheidungen. Eine empirische Analyse der deutschen Steuerpolitik mit besonderem Schwerpunkt auf die Steuerreform 2000. 2008.

www.peterlang.de

Peter Lang · Internationaler Verlag der Wissenschaften

Udo Wartha

Die Reform des Finanzierungssystems der Europäischen Union: Eine eigene Steuer für die EU-Ebene?

Frankfurt am Main, Berlin, Bern, Bruxelles, New York, Oxford, Wien, 2007.
XXI, 228 S., 11 Abb.
Europäische Hochschulschriften: Reihe 5, Volks- und Betriebswirtschaft.
Bd. 3267
ISBN 978-3-631-56406-6 · br. € 48.70*

Eine EU-Steuer wird in Politik und Wissenschaft intensiv diskutiert und auch die Europäische Kommission hat sich für deren Einführung ausgesprochen. Die zentralen Fragestellungen der Arbeit lauten daher: Rechtfertigen die Mängel des gegenwärtigen Eigenmittelsystems eine grundlegende Reform? Welche ökonomischen und politischen Kriterien eignen sich für die Beurteilung einer EU-Steuer? Wie ist die Einführung einer EU-Steuer auf Basis der entwickelten steuerartspezifischen und steuerartübergreifenden Beurteilungskriterien zu bewerten und welche politischen Handlungsempfehlungen lassen sich daraus ableiten? In zwei modelltheoretischen Ansätzen wird insbesondere die Problematik vertikaler fiskalischer Externalitäten im Zusammenhang mit der Einführung einer EU-Steuer herausgearbeitet.

Aus dem Inhalt: Neuordnung des EU-Finanzierungssystems · Allokation der Besteuerungshoheit in föderalen Systemen · Zuweisung einer Steuerhoheit an die EU-Ebene? · Steuerartspezifische und steuerartübergreifende Beurteilungskriterien zur Bewertung einer EU-Steuer · Theorie fiskalischer Externalitäten

Frankfurt am Main · Berlin · Bern · Bruxelles · New York · Oxford · Wien
Auslieferung: Verlag Peter Lang AG
Moosstr. 1, CH-2542 Pieterlen
Telefax 0041(0)32/3761727

*inklusive der in Deutschland gültigen Mehrwertsteuer
Preisänderungen vorbehalten

Homepage http://www.peterlang.de