

Becker, Johannes; Fuest, Clemens; Spengel, Christoph

Working Paper

## Konzernsteuerquote und Investitionsverhalten

ZEW Discussion Papers, No. 05-33

**Provided in Cooperation with:**

ZEW - Leibniz Centre for European Economic Research

Suggested Citation: Becker, Johannes; Fuest, Clemens; Spengel, Christoph (2005) : Konzernsteuerquote und Investitionsverhalten, ZEW Discussion Papers, No. 05-33, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Mannheim

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/24123>

**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.*

Discussion Paper No. 05-33

## **Konzernsteuerquote und Investitionsverhalten**

Johannes Becker, Clemens Fuest  
und Christoph Spengel

**ZEW**

Zentrum für Europäische  
Wirtschaftsforschung GmbH

Centre for European  
Economic Research

Discussion Paper No. 05-33

## **Konzernsteuerquote und Investitionsverhalten**

Johannes Becker, Clemens Fuest  
und Christoph Spengel

Download this ZEW Discussion Paper from our ftp server:

**<ftp://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp0533.pdf>**

Die Discussion Papers dienen einer möglichst schnellen Verbreitung von  
neueren Forschungsarbeiten des ZEW. Die Beiträge liegen in alleiniger Verantwortung  
der Autoren und stellen nicht notwendigerweise die Meinung des ZEW dar.

---

Discussion Papers are intended to make results of ZEW research promptly available to other  
economists in order to encourage discussion and suggestions for revisions. The authors are solely  
responsible for the contents which do not necessarily represent the opinion of the ZEW.

## Non-technical Summary

Die Konzernsteuerquote misst die effektive Steuerbelastung eines Konzerns und ist nach den International Accounting Standards (IAS) im Konzernabschluss zu veröffentlichen. Da sich immer mehr deutsche Unternehmen am internationalen Kapitalmarkt und seinen Informationsbedürfnissen orientieren, gewinnt die Konzernsteuerquote auch hierzulande an Bedeutung. Praktiker berichten, dass die Konzernsteuerquote eine wesentliche Maßzahl zur Beurteilung des Steuermanagements ist und auf Aktionärsversammlungen eine bedeutende Rolle spielen kann.

In dem vorliegenden Papier stellen wir die Frage, wie sich das Investitionsverhalten ändert, wenn sich ein Unternehmen maßgeblich an der Konzernsteuerquote orientiert. Die Konstruktion dieser Maßzahl führt dazu, dass eine Strategie der minimalen Konzernsteuerquote nicht unbedingt mit der neoklassischen Investitionstheorie übereinstimmt. Die Orientierung an der Konzernsteuerquote kann dazu führen, dass sowohl die Höhe als auch die Standortwahl des Unternehmens anders ausfallen als im Fall der neoklassischen Investition. Eine Politik der Steuersatzsenkung mit Verbreiterung der Bemessungsgrundlage (tax rate cut cum base broadening) kann unter diesen Umständen optimal sein.

Zur Illustration vergleichen wir die gängigen Steuerbelastungsmaße aus der neoklassischen Theorie mit der Konzernsteuerquote. Es zeigt sich, dass Deutschland wettbewerbsfähige Konzernsteuerquoten hat, während die gängigen vorausschauenden Indikatoren Deutschland als Hochsteuerland ausweisen.

Es stellt sich jedoch die Frage, warum der Markt auf die Konzernsteuerquote zurückgreift, obwohl sowohl Unternehmen als auch Anleger ein Interesse an einer Investitionsstrategie nach neoklassischem Muster haben. Wir schließen, dass die Gründe hierfür in der politökonomischen Theorie zu suchen sind.

## **Zusammenfassung**

Kapitalmarktorientierte Unternehmen in Deutschland orientieren sich in zunehmendem Maße an der Konzernsteuerquote. Diese unterscheidet sich in wesentlichen Aspekten von den in der Forschung gängigen Maßen der effektiven Besteuerung, die auf dem neoklassischen Investitionsmodell basieren. Dies wirft die Frage auf, ob und wie sich das Investitionsverhalten ändert, wenn die maßgebliche Größe die Konzernsteuerquote ist. In dem vorliegenden Papier zeigen wir, dass wichtige unternehmerische Entscheidungen bei Berücksichtigung der Konzernsteuerquote anders ausfallen als im neoklassischen Investitionsmodell. Illustriert wird dies durch den Vergleich der Konzernsteuerquote mit anderen Steuermaßen für mehrere OECD-Länder.

**JEL Codes:** H25, H21

**Stichwörter:** Effektive Besteuerung, Konzernsteuerquote, Investitionen

# Konzernsteuerquote und Investitionsverhalten

von

Johannes Becker\* , Clemens Fuest<sup>‡</sup>  
und Christoph Spengel<sup>§</sup>

Version  
April 2005

---

\*Seminar für Finanzwissenschaft, Universität zu Köln, Albertus-Magnus-Platz, 50923 Köln, Germany. e-mail: johannes.becker@uni-koeln.de

<sup>‡</sup>Seminar für Finanzwissenschaft, Universität zu Köln, Albertus-Magnus-Platz, 50923 Köln, Germany. e-mail: clemens.fuest@uni-koeln.de

<sup>§</sup>Lehrstuhl für Allg. BWL und Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Justus-Liebig-Universität Gießen, Licher Str. 62, 35394 Gießen. e-mail: christoph.spengel@wirtschaft.uni-giessen.de

# 1 Einleitung

Maße der effektiven Besteuerung sind ein wichtiges Instrument zur Evaluierung steuerpolitischer Maßnahmen. Je nach Blickrichtung unterscheidet man vergangenheits- und zukunftsorientierte Maße sowie Maße der Grenz- und Durchschnittssteuerbelastung (Spengel und Lammersen, 2001). Der effektive Grenzsteuersatz (EMTR) und der effektive Durchschnittssteuersatz (EATR) gehen unterschiedlichen Fragestellungen nach, haben einen unterschiedlichen Aussagegehalt und messen den steuerlichen Einflussfaktoren ein unterschiedliches Gewicht bei. Die EMTR betrachtet marginale Investitionen und sagt durch die Ermittlung der Kapitalkosten etwas über das Investitionsvolumen aus. Auf die Höhe der Steuerbelastung haben die Bemessungsgrundlage und die ertragsunabhängigen Steuern ein sehr großes Gewicht. Die EATR betrachtet dagegen profitable Investitionen, die in der Praxis z.B. für sich ausschließende Investitionsvorhaben und für Standortentscheidungen bedeutsam sind. Für die Höhe der effektiven Steuerbelastung hat der tarifliche Steuersatz ein sehr großes Gewicht.

Die Güte eines Maßes hängt u.a. davon ab, ob die zugrundeliegenden Verhaltensannahmen empirisch rechtfertigen sind. So setzt das wohl bekannteste Maß der Effektivbesteuerung von King und Fullerton (1984)<sup>1</sup> voraus, dass die Unternehmen gemäß der neoklassischen Vermögenswertmaximierung investieren. Die anwendungsorientierte Literatur zur Steuerplanung deutet jedoch in eine andere Richtung.

Gerade kapitalmarktorientierte Unternehmen orientieren sich in zunehmendem Maße an der Konzernsteuerquote (Dempfle und Herzig, 2002), die nach den International Accounting Standards (IAS) im Konzernabschluss zu veröffentlichen ist. Ebenso wie die EATR wird auch die Konzernsteuerquote im Wesentlichen durch den tariflichen Steuersatz auf Unternehmensgewinne beeinflusst. Ein internationaler Vergleich der Konzernsteuerquoten verschiedener Länder zeigt eine Angleichung im Zeitablauf (Spengel, 2005a, und Spengel, 2005b). Deutschland, das bei zukunftsorientierten Maßen der effektiven Besteuerung – EMTR und EATR – stets weit oben rangiert, nimmt hierbei eine wettbewerbsfähigere Position ein. Dieser Tatbestand ist auch Auslöser der jüngst kontrovers geführten Diskussion, ob Deutschland für Unternehmen Hochsteuerland oder Niedrigsteuerland ist (Spengel und Wiegard, 2005).

Das vorliegende Papier widmet sich der Frage, welche Konsequenzen die Berücksichtigung der Konzernsteuerquote für das optimale Investitionsverhalten und die optimale Steuerpolitik hat. Wir gehen dabei wie folgt vor: In Abschnitt 2 soll zunächst die Konstruktion der Konzernsteuerquote und ihre Auswirkungen auf den

---

<sup>1</sup>King und Fullerton (1984) untersuchen zunächst nur Maße der effektiven Grenzbesteuerung. Devereux und Griffith erweitern das Modell um die effektive Durchschnittssteuerbelastung.

Firmenwert sowie die Konsequenzen für Investitionshöhe und -standort dargestellt werden. Im dritten Abschnitt wird die Wirkung einer Steuerreform im Sinne des *tax rate cut cum base broadening* auf die unternehmerischen Entscheidungen unter Beachtung der Konzernsteuerquote untersucht. Der vierte Abschnitt gibt einen Überblick über empirische Resultate des Vergleichs der Konzernsteuerquote mit anderen Maßen der effektiven Besteuerung. Der fünfte Abschnitt stellt die Frage, welche Eigenschaften der Konzernsteuerquote dafür sorgen könnten, dass sie zunehmende Beachtung findet. Abschnitt 6 fasst zusammen und zieht ein Fazit.

## 2 Konzernsteuerquote und Firmenwert

Die Vorschriften zur Veröffentlichung der Konzernsteuerquote sind wie jedes Regelwerk komplex und von vielen Ausnahmen und Sondervorschriften geprägt. Die Ausführungen hier vereinfachen stark zu Gunsten der Analyse allgemeinen Investitionsverhaltens.

### 2.1 Die Konstruktion der Konzernsteuerquote

Im Folgenden sei angenommen, dass der Unternehmer den Gegenwartswert seiner periodisch diskontierten Ein- und Ausgaben maximiere. Er investiere  $I_t$  in der Ausgangsperiode  $t$  und erhalte dann Einkommenüberschüsse  $F_s$  in jeder Periode  $s$ . Die Konzernsteuerquote diene dabei als Maß der effektiven Besteuerung.  $\beta < 1$  sei der Diskontfaktor und  $S_t$  die Konzernsteuerquote. Der zu maximierende Vermögenswert  $W$  ist dann:

$$W = -I_t + (1 - S_t) \cdot \sum \beta^s F_s \quad (1)$$

Dabei berechnet sich die Konzernsteuerquote aus:

$$S_t = \frac{T_t + T_{t,lat}}{F_t} \quad (2)$$

mit  $T_{t,lat}$  dem latenten Steueraufwand, der auch - im Fall eines latenten Steuerertrags - negativ sein kann. Der latente Steueraufwand berechnet sich aus der Differenz zwischen den Bemessungsgrundlagen, die aus den steuerlichen und den handelsrechtlichen Bilanzierungsvorschriften entstehen.

$$T_{t,lat} = u [(F_t - \delta I_t) - (F_t - \alpha_t I_t)] = (\alpha_t - \delta) u I_t \quad (3)$$

wobei die Differenz zwischen der handelsrechtlichen und der steuerlichen Bemessungsgrundlage aus Vereinfachungsgründen auf ein Investitionsgut (z.B. Maschinen) bezogen wird. Daher bezeichnet  $\delta$  die Abschreibung nach HGB, die auch als Rate



der physischen Abschreibung verstanden werden kann, und  $\alpha_t$  die steuerliche Abschreibungsrate auf das Investitionsgut in Periode  $t$ .

Die Steuerumbuchung führt dazu, dass sich die Steuerlast gleichmäßig auf die Lebensdauer einer Maschine bzw. eines Gutes verteilt. Daher lässt sich schreiben:

$$S_t = \frac{u(F_t - \delta I_t)}{F_t} \quad (4)$$

Für die Interpretation und das Verständnis der Konzernsteuerquote sind zwei Zusammenhänge von Bedeutung (Spengel, 2005b): Zum einen werden bei den (tatsächlichen und latenten) Steuerzahlungen sämtliche im In- und Ausland auf Konzernebene angefallenen Steuern ausgewiesen. Aussagen über die steuerlichen Standortbedingungen speziell in einem Land wie z.B. in Deutschland sind deshalb nicht möglich. Zum anderen umfassen die Steuerzahlungen nur die Ertragsteuern – in Deutschland also Körperschaftsteuer inklusive Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer. Ertragsunabhängige Steuern wie die Grundsteuer, Vermögen- oder Lohn-summensteuern bleiben dagegen unberücksichtigt. Da bei den Ertragsteuern steuerliche Bemessungsgrundlageneffekte über die Bilanzierung latenter Steuern grundsätzlich neutralisiert werden, ist letztlich der tarifliche Steuersatz (im Sinne eines Mischsteuersatzes im In- und Ausland) auf Unternehmensgewinne bestimmender Faktor für die Höhe der Konzernsteuerquote.

## 2.2 Der Firmenwert

Der Vermögenswert der Firma wird damit:

$$W = -I_t + \left(1 - \frac{u(F_t - \delta I_t)}{F_t}\right) \cdot \sum \beta^s F_s \quad (5)$$

Optimierung nach neoklassischer Art, die einer Steuerbarwertminimierung - nach Dempfle und Herzig (2002) das eigentliche Ziel der betrieblichen Steuerpolitik - äquivalent ist, würde hingegen den folgenden Vermögenswert herausbringen:

$$V = -I_t + \sum \beta^s [F_s - u(F_s - \alpha_s I_t)] \quad (6)$$

Der Unterschied zwischen beiden Kapitalwerten liegt in der Bewertung von Abschreibungen:

$$\begin{aligned} V - W &= u I_t \sum \beta^s \left( \alpha_s - \frac{F_s}{F_t} \delta \right) \\ &= \sum \beta^s T_{s,lat} \quad \text{mit } F_s = F_t \text{ für alle } s \end{aligned} \quad (7)$$

Der Wertunterschied wird Null, wenn die steuerlichen Abschreibungsregeln gleich den handelsgesetzlichen sind.

Im Folgenden werden Fälle betrachtet, in denen die Berücksichtigung der Konzernsteuerquote die Reihenfolge von Entscheidungen umdreht und so unternehmerisches Verhalten systematisch verzerrt.

### 2.3 Die optimale Investitionshöhe

In der neoklassischen Investitionstheorie wird angenommen, dass ein gewinnmaximierendes Unternehmen so lange investiert, bis die zuletzt investierte Kapitaleinheit gerade die Kapitalkosten deckt.

Es sei nun angenommen, die tatsächliche Zielfunktion der Firma sei ein gewichteter Durchschnitt aus dem neoklassischen Projektwert  $V$  und Konzernsteuerquotenwert  $W$ ,

$$Z = \phi W + (1 - \phi)V = -I_t + \sum \beta^s [F_s - u(F_s - (1 - \phi)\alpha_s I_t - \phi \delta I_t)] \quad (8)$$

wobei  $\phi$  das relative Gewicht des Konzernsteuerquotenansatzes beschreibt. Die optimale Investitionshöhe ist implizit gegeben durch die folgende Gleichung, die auch die Kapitalkosten  $c$  darstellt:

$$\sum \beta^s F' = 1 + \frac{u(1 - \sum \beta^s \alpha_s)}{1 - u} + \phi \frac{u \sum \beta^s (\alpha_s - \delta_s)}{1 - u} \equiv c \quad (9)$$

**Resultat 1:** Sofortabschreibung (d.h.  $\sum \beta^s \alpha_s = 1$ ) sorgt bei  $\phi > 0$  nicht für Investitionsneutralität des Steuersystems.

**Resultat 2:** Mit zunehmender Bedeutung der Konzernsteuerquote steigen (sinken) die Kapitalkosten, wenn gilt  $\sum \beta^s (\alpha_s - \delta_s) > 0$  ( $< 0$ ).

### 2.4 Der optimale Investitionsstandort

Auch bei der Wahl des optimalen Standorts kann die Konzernsteuerquote dazu führen, dass sich die unternehmerische Entscheidung entscheidend verändert, hier: dass sich die Richtung der grenzüberschreitenden Investitionen umdreht.

Betrachtet sei ein Unternehmen, das für den Standort einer Produktionsstätte zwischen dem Inland und dem Ausland wählt. In beiden Ländern gebe es gleiche Kostenstrukturen und gleiche Präferenzen für öffentliche Güter.

Das Inland (Ausland) habe den Steuersatz  $u$  ( $m$ ) und Abschreibungsmöglichkeiten von  $\sum \beta^s \alpha_s$  ( $\sum \beta^s \omega_s$ ). Angenommen, der für ein Projekt erforderliche Kapitalstock sei gegeben. Die Differenz zwischen dem inländischen ( $Z$ ) und aus-

ländischen ( $Z^*$ ) Projektwert beträgt:

$$\begin{aligned}
Z - Z^* &= -I_t + \sum \beta^s [F_s - u(F_s - (1 - \phi)\alpha_s I_t - \phi \delta I_t)] \\
&\quad - (-I_t + \sum \beta^s [F_s - m(F_s - (1 - \phi)\omega_s I_t - \phi \delta I_t)]) \\
&= \sum \beta^s (m - u) F_s - (1 - \phi) \sum \beta^s (m\omega_s - u\alpha_s) I_t - \phi (m - u) \sum \beta^s \delta I_t
\end{aligned} \tag{10}$$

Wie wird die Standortwahl beeinflusst, wenn sich der Einfluss der Konzernsteuerquote ändert?

$$\frac{\partial(Z - Z^*)}{\partial\phi} = \sum \beta^s (m\omega_s - u\alpha_s) I_t - (m - u) \sum \beta^s \delta I_t \tag{11}$$

Das Unternehmen sei im Ausgangspunkt indifferent zwischen Investitionen im Inland und im Ausland (\*). Es gilt daher  $Z - Z^* = 0$ . Dies impliziert:

$$\sum \beta^s (m\omega_s - u\alpha_s) I_t - (m - u) \sum \beta^s \delta I_t = \left( \frac{m - u}{1 - \phi} \right) \sum \beta^s (F_s - \delta I_t) \tag{12}$$

Folglich ist:

$$\text{sgn} \frac{\partial(Z - Z^*)}{\partial\phi} = \text{sgn}(m - u) \tag{13}$$

**Resultat 3:** Mit zunehmender Bedeutung der Konzernsteuerquote werden Investitionen in Länder mit niedrigerem Steuersatz verlagert. Die steuerliche Bemessungsgrundlage spielt für dieses Kalkül keine Rolle.

An dieser Stelle sei darauf verwiesen, dass die nominalen Steuersätze unter bestimmten Umständen auch in der neoklassischen Investitionstheorie die dominierende Rolle bei der Wahl des optimalen Standorts spielen können.

Um dies deutlich zu machen, sei der Fall mit  $\phi = 0$  und damit  $Z = V$  betrachtet. Die Firma bevorzugt das Inland, wenn  $V > V^*$ . Da sich beide Standorte lediglich durch die Steuerparameter unterscheiden, ist der Kapitalwert ohne Steuern  $V_0$  in beiden Ländern gleich. Der effektive Durchschnittssteuersatz berechnet sich nun wie folgt:

$$EATR = \frac{V_0 - V}{V_0} \quad \text{und} \quad EATR^* = \frac{V_0 - V^*}{V_0}$$

Damit gilt für die neoklassische Investitionstheorie, dass die Firma das Inland bevorzugt, wenn  $EATR < EATR^*$  gilt. Devereux und Griffith (2003) zeigen, dass sich die EATR als gewichteter Durchschnitt aus effektivem Grenzsteuersatz (EMTR) und nominalem Steuersatz darstellen lässt.

$$EATR = \gamma EMTR + (1 - \gamma) u \quad \text{mit} \quad \gamma = \frac{\sum \beta^s F_s^m}{\sum \beta^s F_s}$$

Dabei ist  $F_s^m$  das Einkommen einer marginalen Investition. Je profitabler eine Investition desto kleiner wird  $\gamma$ . Für den Standortvergleich gilt dann:

$$\gamma EMTR + (1 - \gamma)u \leq \gamma EMTR^* + (1 - \gamma)m$$

Bei besonders profitablen Unternehmen spielt - wie bei der Konzernsteuerquote - lediglich die Differenz  $m - u$  eine Rolle.

### 3 Steuerreformen: Tax Rate Cut cum Base Broadening

Es sei nun angenommen, dass der Staat eine aufkommensneutrale Steuerreform im Sinne des *tax rate cut cum base broadening* in Betracht ziehe, d.h.  $u$  und  $\sum \beta^s \alpha_s$  sollen so variiert werden, dass das Steueraufkommen  $T$  konstant bleibt. Das Steueraufkommen beträgt:

$$T = u \sum \beta^s (F_s - \alpha_s I_t) \quad (14)$$

Um Aufkommensneutralität sicherzustellen, muss die Steuerreform folgende Bedingung erfüllen:

$$\frac{du}{d \sum \beta^s \alpha_s} = \frac{u I_t}{\sum \beta^s (F_s - \alpha_s I_t)} \quad (15)$$

#### 3.1 Wirkung auf die Investitionshöhe

Welche Wirkung hat die Steuerreform auf die Kapitalkosten  $c$ . Das totale Differential über  $u$  und  $\sum \beta^s \alpha_s$  ergibt:

$$dc = \left[ \frac{(1 - \sum \beta^s \alpha_s) + \phi \sum \beta^s (\alpha_s - \delta_s)}{(1 - u)^2} \right] du + \left[ \frac{u(\phi - 1)}{1 - u} \right] d \sum \beta^s \alpha_s \quad (16)$$

Gleichung (15) einsetzen:

$$\frac{dc}{d \sum \beta^s \alpha_s} = \left[ \frac{(1 - \sum \beta^s \alpha_s) + \phi \sum \beta^s (\alpha_s - \delta_s)}{(1 - u)^2} \right] \frac{u I_t}{\sum \beta^s (F_s - \alpha_s I_t)} + \frac{u(\phi - 1)}{1 - u} \quad (17)$$

Von einem Steuersystem mit Sofortabschreibung ausgehend ( $\sum \beta^s \alpha_s = 1$ ) ergibt sich bei Nichtbeachtung der Konzernsteuerquote ( $\phi = 0$ ):

$$\frac{dc}{d \sum \beta^s \alpha_s} = -\frac{u}{1 - u} < 0 \quad (18)$$

Eine Verbreiterung der Bemessungsgrundlage hätte unter diesen Umständen zur Folge, dass die Kapitalkosten steigen und die Investitionen somit sinken. Bei zunehmender Bedeutung der Konzernsteuerquote verändert sich jedoch der Ausdruck, bis schließlich bei  $\phi = 1$ :

$$\frac{dc}{d\sum\beta^s\alpha_s} = \frac{(1 - \sum\beta^s\delta_s)uI_t}{(1 - u)^2\sum\beta^s(F_s - \alpha_s I_t)} > 0 \quad (19)$$

**Resultat 4:** Die Berücksichtigung der Konzernsteuerquote führt dazu, dass eine Politik des tax rate cum base broadening ( $d\sum\beta^s\alpha_s < 0$ ), die aus neoklassischer Sicht die Investitionen senkt, die Kapitalkosten senkt und damit die Investitionen steigert.

### 3.2 Wirkung auf die Standortwahl

Im vorangegangenen Abschnitt haben wir gezeigt, dass eine Reform, die die Steuersätze senkt und die Bemessungsgrundlage verbreitert, unter Beachtung der Konzernsteuerquote investitionsförderlich sein kann. Wie wirkt sich die Steuerreform auf die Standortwahl aus? Wie verändert sich  $Z$  unter der Annahme, dass  $Z^*$  konstant bleibt?

$$dZ = -\sum\beta^s[F_s - (1 - \phi)\alpha_s I_t - \phi\delta I_t] du + [(1 - \phi)uI_t] d\sum\beta^s\alpha_s \quad (20)$$

Gleichung (15) einsetzen:

$$\frac{dZ}{d\sum\beta^s\alpha_s} = -\phi \left( uI_t \frac{\sum\beta^s(F_s - \delta I_t)}{\sum\beta^s(F_s - \alpha_s I_t)} \right) < 0 \quad (21)$$

**Resultat 5:** Eine aufkommensneutrale tax rate cut cum base broadening-Reform ( $d\sum\beta^s\alpha_s < 0$ ) erhöht die Attraktivität des Investitionsstandortes, wenn  $\phi > 0$ . Wenn  $\phi = 0$ , dann hat eine solche Steuerreform keinerlei Auswirkung auf den Projektwert. Die Berücksichtigung der Konzernsteuerquote kann also unter Umständen dazu führen, dass sich die Richtung der Investitionsströme umdreht.

## 4 Empirie: Die Konzernsteuerquote im Vergleich

Wie haben sich die Konzernsteuerquoten in den letzten Jahren entwickelt? Im Folgenden werden Konzernsteuerquoten für die den jeweiligen Börsenindex eines Landes bildenden Unternehmen ermittelt, wobei Deutschland (DAX 30), Frankreich

(CAC 40), Großbritannien (FTSE 100), die Niederlande (AEX 25) und die USA (DJ Composite 65) als Vergleichsmaßstab einbezogen sind. Die erforderlichen Daten der seit 1988 pro Jahr auszuwertenden 310 Abschlüsse wurden der Worldscope Datenbank von Disclosure (2003) entnommen. Einbezogen sind jeweils die Unternehmen, die am Ende des Kalenderjahrs im Index enthalten waren.<sup>2</sup> Bei den angegebenen Werten handelt es sich jeweils um die Mediane.

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Konzernsteuerquote (Median) <sup>a)</sup>															
DE (DAX 30)	52,1	50,1	49,7	47,6	45,6	39,2	41,3	37,0	39,9	40,7	40,8	37,4	36,5	29,1	32,6
FR (CAC 40)	31,6	32,4	32,9	31,4	30,8	28,7	31,0	30,3	30,5	30,8	33,7	33,7	35,0	32,5	29,8
NL (AEX 25)	31,5	33,2	29,2	27,5	25,2	21,7	26,8	28,1	28,0	28,9	26,7	31,3	28,0	27,6	23,6
UK (FTSE 100)	33,5	30,4	30,6	30,7	31,2	31,0	30,6	31,5	30,5	30,6	29,5	28,7	28,3	29,8	30,7
USA (DJ 65)	35,0	35,1	35,6	33,3	34,2	36,3	36,2	36,1	36,3	35,5	34,9	34,7	34,3	33,4	31,8
Durchschnitt	36,7	36,2	35,6	34,1	33,4	31,4	33,2	32,6	33,1	33,3	33,1	33,2	32,4	30,5	29,7
Stand. Abw.	7,8	7,1	7,4	7,0	6,8	6,1	5,0	3,4	4,4	4,3	4,8	3,0	3,6	2,1	3,2
Tarifbelastung <sup>b)</sup>															
DE <sup>c)</sup>	56,1	57,1	52,9	54,0	54,3	52,8	48,5	51,8	52,1	51,4	51,1	48,6	49,1	38,3	38,3
FR	42,0	40,9	40,7	39,9	34,0	33,3	33,3	36,7	36,7	41,7	41,7	40,0	37,8	36,4	35,4
NL	42,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	34,5
UK	35,0	35,0	34,0	33,0	33,0	33,0	33,0	33,0	33,0	33,0	31,0	30,0	30,0	30,0	30,0
USA <sup>c)</sup>	38,4	38,4	38,4	38,4	38,4	38,4	38,4	39,4	39,4	39,4	39,4	39,4	39,4	39,4	39,3
Durchschnitt	42,7	41,3	40,2	40,1	38,9	38,5	37,7	39,2	39,2	40,1	39,6	38,6	38,3	35,8	35,5
Stand. Abw.	7,2	8,2	6,8	7,4	7,9	7,4	5,8	6,7	6,7	6,4	6,8	6,1	6,3	3,3	3,3
EATR <sup>d)</sup>															
DE	48,0	48,1	46,8	49,2	49,2	47,0	42,9	45,0	45,0	40,6	39,3	39,3	39,3	36,0	36,0
FR	39,4	39,4	39,4	39,3	32,8	32,3	32,3	32,3	35,1	40,0	40,0	38,6	36,8	35,8	35,8
NL	37,5	32,9	32,9	32,9	32,9	32,9	32,9	32,9	32,9	32,9	32,9	32,9	32,9	32,9	32,4
UK	33,9	33,9	32,9	31,9	31,9	31,9	31,9	31,9	31,9	31,9	30,0	29,1	29,1	29,1	29,1
USA	36,9	36,9	36,9	36,9	36,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,9	37,3
Durchschnitt	39,1	38,2	37,8	38,0	36,7	36,4	35,6	36,0	36,6	36,7	36,0	35,6	35,2	34,3	34,1
Stand. Abw.	5,3	6,1	5,8	6,9	7,2	6,4	4,8	5,6	5,3	4,0	4,4	4,4	4,2	3,4	3,3

a) Quelle: Disclosure (2003).  
b) Auf Unternehmensgewinne im Sitzstaat der Konzernmuttergesellschaft. In Deutschland (1988-2000) und in Frankreich (1989-1991) mit gespaltenem Tarif für einbehaltene und ausgeschüttete Gewinne.  
c) Gewerbesteuerhebesatz konstant 400% (Deutschland), bundesstaatliche Körperschaftsteuer konstant 6,7% (USA).  
d) Quelle: eigene Berechnungen.

Die Konzernsteuerquote deutscher Konzernmütter hat sich ausgehend von einem hohen Niveau Ende der 80er Jahre des vorherigen Jahrhunderts dem internationalen Durchschnitt angenähert. Unter rein steuerlichen Gesichtspunkten sind deutsche Konzerne mittlerweile international wettbewerbsfähig. Gleichzeitig haben sich die Konzernsteuerquoten im internationalen Vergleich angenähert.

Ausschlaggebend für die Absenkung der Konzernsteuerquote war aus deutscher Sicht zum einen die stetige Reduzierung der körperschaftsteuerlichen Tarifbelastung auf Unternehmensgewinne. Zum anderen ist eine zunehmende Nutzung des zwischenstaatlichen Steuergefälles durch die mit der Internationalisierung der Geschäftstätigkeit einhergegangenen Gewinnverlagerungen sowie eine steuereffiziente Gestaltung konzerninterner Finanzierungsstrategien festzustellen (Spengel,

<sup>2</sup>Abschlüsse ab dem 30.6. des Jahres werden diesem Jahr, vor diesem Zeitpunkt aufgestellte Abschlüsse dem Vorjahr zugerechnet.

2005b). Dadurch konnten multinationale deutsche Unternehmen verstärkt vom niedrigeren Steuerniveau im Ausland profitieren, Ein bedeutsamer Sondereinfluss ging schließlich vom Steuersenkungsgesetz 2001 aus (Spengel, 2005a).

Die Reduzierung der Körperschaftsteuerlichen Tarifbelastung entlastet profitable nationale Investitionen. Im Zeitablauf ist die Konzernsteuerquote stärker gesunken als die EATR, weil sich die gleichzeitige Verbreiterung der Bemessungsgrundlage durch Verschärfung der steuerlichen Gewinnermittlungsvorschriften (insbesondere im Bereich der Abschreibungen und Rückstellungen) aufgrund deren Neutralisierung durch die Bilanzierung latenter Steuern nicht auf die Konzernsteuerquote ausgewirkt haben.

## 5 Warum Konzernsteuerquote?

Wie oben gezeigt wurde, kann die Konzernsteuerquote das Investitionsverhalten verzerren. Die Frage liegt nahe, warum die Marktteilnehmer eine Größe zur Hilfe nehmen, die mit so offensichtlichen Mängeln behaftet ist. Relativiert wird dieses Urteil jedoch dadurch, dass - wie Praktiker berichten - die Konzernsteuerquote bereits einen großen Fortschritt gegenüber früher verwendeten Maßen hat. So schreibt z.B. Stepholt (2002):

*Früher war das Jahresergebnis nach Steuern für den Anleger die entscheidende Gewinngröße. Um die Einflüsse unterschiedlicher Steuersysteme auf die Ertragskraft des Unternehmens zu neutralisieren, wurde mit der Zeit die Gewinngröße EBT (earnings before tax) vorgezogen. In der Folgezeit rechneten Analysten auch noch das Zinsergebnis (EBIT) und schließlich die Abschreibungen (EBITDA) heraus.*

Insofern lässt sich die Konzernsteuerquote als Schritt zu einer Rationalisierung der Informationsverarbeitung verstehen, auch wenn dies im Ergebnis nicht alle Verzerrungen beseitigt. Nichtsdestotrotz stellt sich die Frage, warum die Konzernsteuerquote auf dem Vormarsch ist. Hierbei lassen sich drei mögliche Gründe nennen.

- Die Konzernsteuerquote ist immun gegen zeitliche Verschiebungen zwischen den periodischen Bemessungsgrundlagen. Aarbu und MacKie-Mason (2003) sowie Becker und Fuest (2004) liefern empirische Evidenz für die höchst unterschiedliche Nutzung steuerlicher Abschreibungen auf Firmenebene. Offensichtlich wird die zeitliche Verschiebung von Abschreibungsmöglichkeiten als strategisches Instrument benutzt. Die Konzernsteuerquote wird durch diese Operationen nicht beeinflusst.

- Die Konzernsteuerquote minimiert die Varianz der Einkommenströme, wenn die Einkommenströme als konstant angenommen werden. Eine kleinere Varianz verringert das von den Investoren wahrgenommene Risiko und kann so den Firmenwert erhöhen.
- Die Konzernsteuerquote hat schließlich einen unmittelbaren Einfluss auf die Kennzahl „earnings per shares“, die sich aus der Sicht der Kapitalgeber mit einer Verminderung der Konzernsteuerquote erhöht. Somit hat die Konzernsteuerquote Bedeutung für Analysten und Kapitalgeber, die über den Vergleich mit Steuerquoten von Unternehmen, die in der gleichen Branche tätig sind, den Erfolg der betrieblichen Steuerpolitik beurteilen können. Empirische Untersuchungen in den USA, wo diese Kennzahl bereits seit längerem als Analyseinstrument Verwendung findet, weisen einen Zusammenhang zwischen (höherem) Kurs-Gewinn-Verhältnis („profits earnings ratio“) und (niedrigerer) Konzernsteuerquote nach (Swenson, 1999).

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Gründe für die Verwendung der Konzernsteuerquote im Bereich politökonomischer Argumente zu suchen sind.

## 6 Fazit

Praktiker der betrieblichen Steuerpolitik und praxisorientierte Wissenschaftler berichten, dass die Konzernsteuerquote zunehmend als Zielgröße in der firmeninternen Steueroptimierung verwendet wird. Wir haben in dem vorliegenden Papier gezeigt, dass die Berücksichtigung der Konzernsteuerquote im Kontrast zur neoklassischen Investitionstheorie drei wesentliche Konsequenzen hat. Erstens fallen die wahrgenommenen Kapitalkosten auseinander, was dazu führen kann, dass die optimalen Kapitalstöcke in den beiden Fällen unterschiedlich hoch sind. Zweitens können sich grenzüberschreitende Investitionsströme umdrehen, wenn statt der neoklassischen Firmenwertmaximierung die Konzernsteuerquote zu Hilfe genommen wird. Drittens wird eine Steuerpolitik im Sinne des tax rate cut cum base broadening optimal, wenn die Konzernsteuerquote die ausschlaggebende Größe ist. Die Gründe, warum die Marktteilnehmer der Konzernsteuerquote Bedeutung beimessen, könnten in der politökonomischen Theorie zu suchen sein, die das Verhältnis zwischen Unternehmen und Anteilseignern beschreibt.

## 7 Literatur

Aarbu, K. O. und J. K. MacKie-Mason (2003), Explaining Underutilization of Tax Depreciation Deductions: Empirical Evidence from Norway, *International Tax and Public Finance* 10, 229–257.



Becker, J. und C. Fuest (2004), *A Backward-Looking Measure of the Effective Marginal Tax Burden on Investment*, CESifo Working Paper 1342.

Dempfle, U. & N. Herzig (2002), Konzernsteuerquote, betriebliche Steuerpolitik und Steuerwettbewerb, *Der Betrieb (DB)* 2002, 1–8.

Devereux, M. P. und R. Griffith (2003), Evaluating Tax Policy for Location Decisions, *International Tax and Public Finance* 10, 107–126.

Disclosure (2003), *Worldscope* (CD-ROM). Bridgepoint.

King, M. A. und D. Fullerton (1984), *The Taxation of Income from Capital*, Chicago.

Spengel, C. (2005a), Einflussfaktoren und Möglichkeiten zur Optimierung der Konzernsteuerquote - Ein internationaler Vergleich, in: Picot, A. und W. Brandt (Hrsg.), *Unternehmenserfolg im internationalen Wettbewerb: Strategie - Steuerung - Struktur, Tagungsband des 58. Deutschen Betriebswirtschaftertags*, Stuttgart, 175–208.

Spengel, C. (2005b), Konzernsteuerquoten im internationalen Vergleich - Bestimmungsfaktoren und Implikationen für die Steuerpolitik, in: Oestreicher, A. (Hrsg.), *Internationale Steuerplanung*, Herne, 89–125.

Spengel, C. und L. Lammersen (2001), Methoden zur Messung und zum Vergleich von internationalen Steuerbelastungen, *Steuer und Wirtschaft (StuW)* 2001, 222–238.

Spengel, C. und W. Wiegard (2005), Deutschland ist ein Hochsteuerland für Unternehmen, *Der Betrieb (DB)* 2005, 516–520.

Stepholt, R. (2002), Editorial, *KPMG-Mitteilungen*.

Swenson, C. W. (1999), Increasing Stock Markets Value by Reducing Effective Tax Rates, *Tax Notes* 97, 1503–1505.