



Munich Personal RePEc Archive

Effects of a flat rate tax on investment decisions and capital structure of companies

Kiesewetter, Dirk and Lachmund, Andreas

Universität Tübingen

April 2004

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/27177/>

MPRA Paper No. 27177, posted 03 Dec 2010 03:50 UTC

Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
der Eberhard-Karls-Universität Tübingen

**Wirkungen einer Abgeltungssteuer
auf Investitionsentscheidungen und
Kapitalstruktur von Unternehmen**

Dirk Kieseewetter
Andreas Lachmund

Tübinger Diskussionsbeitrag Nr. 278
April 2004

Wirtschaftswissenschaftliches Seminar
Mohlststraße 36, D-72074 Tübingen

Inhaltsverzeichnis

1. Problemstellung.....	1
2. Investitionswirkungen einer abgeltenden Zinsbesteuerung	3
2.1. Investitionsentscheidungen von Einzelunternehmern	3
2.2. Investitionen in anderen Gesellschaftsformen.....	5
3. Finanzierungswirkungen einer abgeltenden Zinsbesteuerung	6
3.1. Kapitalgesellschaft	7
3.2. Personenunternehmung	10
3.3. Schlussfolgerungen.....	11
4. Modifikationen der Unternehmensbesteuerung für eine finanzierungsneutrale Abgeltungssteuer.....	12
4.1. Alternative Konzepte der Belastung von Kapitaleinkommen	14
4.2. Regelbesteuerung von Kapitaleinkommen.....	15
4.3. Reduzierte Belastung von Kapitaleinkommen mit dem Abgeltungssatz	17
4.4. Reduzierte Belastung von Kapitaleinkommen oberhalb des Abgeltungssatzes....	19
5. Fazit.....	22
Literatur.....	23

1. Problemstellung

Zinserträge sind in der Bundesrepublik seit jeher einkommensteuerpflichtig. Faktisch wurde der Besteuerungsanspruch jedoch nie durchgesetzt. Hierin erkannte das BVerfG 1991 eine Verletzung des Gleichheitsgrundsatzes und veranlasste den Gesetzgeber im Jahr 1993 zur Einführung einer Quellensteuer, der Zinsabschlagsteuer. Durch die gleichzeitige Einführung eines Sparerfreibetrags in Höhe von zunächst 6.000 DM, der derzeit noch 1.370 € beträgt, blieben die Erträge der meisten Steuerpflichtigen dennoch steuerfrei.¹ Im Jahr 2003 legte die Bundesregierung einen Gesetzentwurf "zur Neuregelung der Zinsbesteuerung und zur Förderung der Steuerehrlichkeit (Zinsabgeltungssteuergesetz – ZinsAbG)" vor, mit dem erstmals auch formal-rechtlich der Anspruch aufgegeben würde Zinseinkünfte der Besteuerung mit dem progressiven Tarif der Einkommensteuer (ESt) zu unterwerfen.

Vorgesehen war eine 25 %-ige, abgeltende Besteuerung an der Quelle für Zinserträge aus Bankeinlagen und verbrieften Anleihen, die im Inland ausgezahlt werden. Anders als bei der bisherigen Zinsabschlagsteuer handelt es sich nicht um eine Vorauszahlung auf die ESt; eine Nachversteuerung mit dem ggf. höheren persönlichen ESt-Satz des Steuerpflichtigen sollte nicht erfolgen.² Änderungen der Besteuerung gewerblicher Gewinne im Rahmen der ESt, der Körperschaftsteuer (KSt) und der Gewerbesteuer (GewSt) waren im Zusammenhang mit der Abgeltungssteuer nicht geplant. Zwar wurde die Einführung der Abgeltungssteuer von der Bundesregierung seither nicht weiter verfolgt. In der Steuereformdiskussion wird sie jedoch von verschiedener Seite weiterhin gefordert, und eine Reihe europäischer Staaten besteuert bereits heute private Zinserträge mit ermäßigten, abgeltenden Steuersätzen unterhalb des jeweiligen Höchststeuersatzes.³ In Österreich wurde bereits 1994 eine Abgeltungssteuer in der in Deutschland diskutierten Form, d.h. unter Beibehaltung einer höheren Steuerbelastung auf Unternehmensgewinne eingeführt.⁴

Die isolierte Einführung einer Abgeltungssteuer hat erhebliche Änderungen der Rahmendaten für alle Investitions- und Finanzierungsentscheidungen im Inland ansässiger Investoren in

¹ Der erste Versuch, die Besteuerung der Zinserträge durch eine auf die Einkommensteuer anrechenbare Quellensteuer zu sichern, löste im Jahr 1989 eine massive Kapitalflucht aus und wurde nach wenigen Monaten abgebrochen. Vgl. Döring (1989); Wenger (1990).

² Zu den Details des Entwurfs vgl. Bundesregierung (2003).

³ Im Jahr 2000 wurden private Zinseinkünfte in 11 von 18 erfassten europäischen Staaten abgeltend besteuert. Vgl. Jarass (2002), S. 47.

⁴ Vgl. Genser (1996), S. 69ff.; Kiesewetter (1997), S. 30f.

Personenunternehmen und Kapitalgesellschaften zur Folge. Durch eine abgeltend besteuerte Anlagealternative wird eine zum persönlichen Grenzsteuersatz besteuerte, eigenfinanzierte gewerbliche Investition relativ unattraktiver, woraus sich Konsequenzen für die Investitions- und Finanzierungsstruktur des Unternehmenssektors ergeben können.⁵ Dieser Beitrag analysiert mögliche Auswirkungen einer Abgeltungssteuer auf unternehmerische Entscheidungen im Kontext der deutschen Einkommen- und Körperschaftsteuer nach der aktuellen Rechtslage (Abschnitte 2 und 3). Daran anschließend werden Vorschläge für flankierende Veränderungen der Unternehmensbesteuerung entwickelt, durch die unerwünschte Effekte der Abgeltungssteuer auf Finanzierungsentscheidungen vermieden werden (Abschnitt 4). Insbesondere wird gezeigt, dass dies auch ohne eine allgemeine Senkung der Steuerbelastung auf unternehmerische Gewinne auf das Niveau der Abgeltungssteuer möglich ist. Die Untersuchung erfolgt anhand von Entscheidungskalkülen eines unbeschränkt ESt-pflichtigen Investors für ausgewählte Investitions- und Finanzierungsentscheidungen.

Die Entscheidungswirkungen einer Abgeltungssteuer wurden bislang in der Literatur nur ansatzweise diskutiert (Wagner 1999, Kronberger Kreis 2000). Es bestehen jedoch parallelen zur Dualen Einkommensteuer der skandinavischen Staaten, die im Idealfall jegliches Kapitaleinkommen mit einem einheitlichen Steuersatz deutlich unterhalb des Spitzensteuersatzes auf Arbeitseinkommen belastet (Sørensen 1994, 1998, Nielsen/Sørensen 1997). Ausgangspunkt für die Überlegungen zu einer entscheidungsneutralen Ausgestaltung eines Einkommensteuersystems mit abgeltender Zinsbesteuerung ist die grundlegende Literatur zur Besteuerung des ökonomischen Gewinns (Preinreich 1951, Samuelson 1964, Johansson 1969, Schneider 1969), des Cash Flows (Brown 1948, King 1977) und des zinsbereinigten Einkommens (Wenger 1983, 1985, Boadway/Bruce 1984), sowie die darauf aufbauenden Arbeiten zu weiteren neutralen Steuersystemen (Schwinger 1991), zur Integration von zinsbereinigter Einkommen- und Körperschaftsteuer (Kiesewetter 1999) und zur Entscheidungsneutralität unter Unsicherheit (Bond/Devereux 1995, 2003, König 1997, Sureth 1999, Niemann 2001).

⁵ Vgl. Kronberger Kreis (2000), S. 19 f.; SVR (2002), S. 226 f. u. S. 300; Wagner (1999), S. 1527 f.

2. Investitionswirkungen einer abgeltenden Zinsbesteuerung

2.1. Investitionsentscheidungen von Einzelunternehmern

Einzelunternehmer, deren Betriebsvermögen keinen Entnahmebeschränkungen unterliegt und die frei sind, liquide Mittel als willkürungsfähiges Betriebsvermögen innerhalb oder außerhalb des Gewerbebetriebs anzulegen, werden die Vorteilhaftigkeit von Realinvestitionen mit dem Kalkulationszinsfuß berechnen, der die höhere Rendite nach Steuern aufweist, d.h. bei identischer Bruttoverzinsung i die steuerlich geringer belastete Vergleichsalternative wählen. Indifferenz herrscht bei identischer Steuerbelastung der privaten (s^{ek}) und der betrieblichen Finanzanlage (s^{ER}), wenn also gilt:

$$(1) \quad i(1 - s^{ek}) = i(1 - s^{ER}),$$
$$s^{ek} = s^{ER} = s^{ek} + s^{ge} \left(1 - s^{ek} - \frac{1,8}{H} \right) \quad \text{mit } s^{ge} = \frac{mH}{1 + mH}.$$

Hierbei bezeichnet s^{ge} den effektiven GewSt-Satz, m die Messzahl und H den Hebesatz der GewSt. Da die Anrechnung der GewSt bei der ESt gemäß § 35 EStG in pauschalierter Höhe des 1,8-fachen des GewSt-Messbetrags erfolgt, hängt es von der Höhe des tatsächlichen GewSt-Hebesatzes am Investitionsstandort ab, ob durch die Anrechnung die GewSt über- oder unterkompensiert wird. Durch Nullsetzen des Klammerausdrucks in (1) erhält man den kritischen Hebesatz

$$(2) \quad ,$$

bei dem für einen gegebenen ESt-Satz des Investors die GewSt-Belastung gerade ausgeglichen wird.⁶ Bei höheren Hebesätzen wird die Anlage im Privatvermögen vorgezogen. Angesichts eines bundesdurchschnittlichen Hebesatzes von rund 400 % kann nach derzeitiger Rechtslage i.d.R. von einer optimalen Anlage im Privatvermögen ausgegangen werden.⁷ Nach Einführung der Abgeltungssteuer wird der Kalkulationszinsfuß stets durch eine abgeltend besteuerte Finanzanlage im Privat- oder Betriebsvermögen gebildet.⁸

⁶ Vgl. Meinhövel (2000), S. 300; Schult/Freyer/Blaufus (2001), S. 356 ff.; Maiterth (2003), S. 484f.

⁷ Im Jahr 2002 betrug der Hebesatz im Bundesdurchschnitt 386 % für alle Gemeinden und 431 % für Gemeinden über 50.000 Einwohner. Vgl. Institut der deutschen Wirtschaft (2003); Statistisches Bundesamt (2003).

⁸ Nach dem Regierungsentwurf sollte die Abgeltungsbesteuerung auch für Finanzanlagen im Betriebsvermögen möglich sein. Vg. den neu einzuführenden § 2 Abs. 5a EStG, Bundesregierung (2003a), S. 5f. u. 17. Auch in Österreich hat die 25%-ige Kapitalertragsteuer (KESt) Abgeltungswirkung (sog. Endbesteuerung), unabhängig davon ob Zinserträge im Privat- oder im Betriebsvermögen anfallen, § 97 öEStG.

Zur besseren Übersichtlichkeit werden die folgenden Ausführungen auf Grenzsteuersätze der ESt oberhalb des Abgeltungssteuersatzes beschränkt. Die Beispielrechnungen berücksichtigen zusätzlich ein Wahlrecht zur Veranlagung bei niedrigeren Grenzsteuersätzen. Als Kalkulationszinsfuß des Investors kann somit angesetzt werden:

$$(3) \quad i_s = i(1-s) = \begin{cases} i(1-s^{ek}) & \text{nach Rechtslage 2004,} \\ i(1-s^{Zi}) & \text{mit Abgeltungssteuer,} \end{cases}$$

wobei s^{Zi} den Abgeltungssteuersatz bezeichnet. Sinkt die ESt-Belastung im Kalkulationszinsfuß vom persönlichen Grenzsteuersatz auf den Abgeltungssatz, folgt unmittelbar, dass alle gewerblichen Investitionen, die der Regelbesteuerung mit ESt und GewSt unterliegen, nunmehr relativ höher belastet sind und somit an Attraktivität einbüßen. Dies lässt sich formal anhand des Kapitalwerts eines gewerblichen Investitionsobjekts zeigen.⁹ Der Kapitalwert nach Steuern sei:

$$(4) \quad K_s = -A_0 + \sum_{t=1}^n [E_t - s^{ER}(E_t - AfA_t)] \cdot q_s^{-t},$$

wobei A_0 die Investitionsauszahlung, E_t die periodischen Einzahlungsüberschüsse und AfA_t den AfA-Betrag des Jahres t bezeichnet. Die tatsächliche und betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer beträgt n Jahre, der Abzinsungsfaktor ist $q_s = 1 + i_s$. Der Einfluss einer Steuersenkung im Kalkulationszinsfuß ergibt sich analytisch durch Ableitung von (4) nach dem Steuersatz s :

$$(5) \quad \frac{dK_s}{ds} = \sum_{t=1}^n [E_t - s^{ER}(E_t - AfA_t)] \frac{t \cdot i}{q_s^{t+1}} > 0.$$

Eine isolierte Senkung des Steuersatzes s auf die Alternativverzinsung mindert grundsätzlich den Kapitalwert eines regelbesteuerten Investitionsobjekts. Investitionen, die nach heutigem Recht Grenzinvestitionen darstellen, sind nach Einführung der Abgeltungssteuer zu

⁹ Unter der Annahme eines stets positiven Zahlungssaldos des Gesamtentscheidungsfeldes des Steuerpflichtigen bringt der Kapitalwert der Investitionsalternative dann den auf den Entscheidungszeitpunkt bewerteten Vermögenszuwachs eines endvermögenmaximierenden Investors zum Ausdruck. Identische Soll- und Habenzinsen sind hierbei weder vor noch nach Steuern erforderlich. Finanzierungsmaßnahmen werden ihrerseits anhand ihres Kapitalwertes nach Steuern bewertet, der i.d.R. zum Kapitalwert des zu finanzierenden Investitionsobjekts addiert werden kann. Dieses Vorgehen setzt insbesondere jederzeit nichtnegative Steuerbemessungsgrundlagen voraus, sodass auf eine explizite Berücksichtigung der (beschränkten) Verlustverrechnung im Kalkül verzichtet werden kann. Als Kalkulationszinsfuß zur Diskontierung im Kapitalwertkalkül eignet sich der Zinssatz nach Steuern der Supplementinvestition, zu dem jederzeit und unbeschränkt liquide Mittel angelegt werden können. Vgl. Wagner/Dirrigl (1980), S. 26 ff., 30 ff. u. 91 ff.

unterlassen.

2.2. Investitionen in anderen Gesellschaftsformen

Die vorstehenden Überlegungen lassen sich auch auf Investitionsobjekte in Personen- oder Kapitalgesellschaften anwenden, bei denen vertragliche oder gesetzliche Entnahme- bzw. Ausschüttungsrestriktionen vorliegen. Als Kalkulationszinsfuß kann prinzipiell die private Finanzanlage gemäß (3) dienen. Anstelle der primären Zahlungsüberschüsse der betrachteten Investitionsalternativen sind in diesem Fall die der Alternative zuzurechnenden Entnahme- bzw. Ausschüttungsbeträge zu diskontieren. Für die jeweilige Ausschüttungspolitik, etwa Vollausschüttung der Gewinne und Thesaurierung bis zum Planungshorizont, ist dann ein alternativer Kapitalwert zu ermitteln.

a) Personengesellschaften

Die Kapitalwerte von Investitionen in Personengesellschaften mit Entnahmerestriktionen sinken bei Einführung der Abgeltungssteuer in einem ähnlichen Ausmaß wie bei der Einzelunternehmung. Wenn auch auf Unternehmensebene eine abgeltend besteuerte, GewSt-freie Zwischenanlage möglich ist, stimmen die Kapitalwerte mit denen bei Einzelunternehmen überein, solange keine bindenden Ausschüttungsrestriktionen vorliegen.¹⁰ In Abhängigkeit der Konsumpräferenz des Investors können Ausschüttungsbeschränkungen jedoch die Aufnahme privater Konsumkredite erfordern, die steuerlich nicht abzugsfähig sind und die ggf. einen Zinssatz oberhalb des Kalkulationszinsfußes aufweisen. Dies führt zu einer weiteren Senkung des Kapitalwerts einer Investitionsalternative. Sofern über die Investition von frei disponiblen Mitteln z.B. aus dem Privatvermögen entschieden wird, unterbleibt dann ggf. die Einlage und Durchführung der Realinvestition in der Gesellschaft. Für Entscheidungen über die Investition von Gesellschaftsmitteln ist diese zusätzliche Kapitalwertsenkung im Vergleich zur Einzelunternehmung dagegen irrelevant.

b) Kapitalgesellschaften

Wenn Finanzanlagen von Kapitalgesellschaften ebenfalls abgeltend besteuert werden, gelten die Ausführungen zu den Personengesellschaften analog. Werden Finanzanlagen dagegen regelbesteuert, wie es in dem Entwurf zum AbgStG vorgesehen war (und wie es auch in Österreich der Fall ist), hängen die Kapitalwerte von Investitionen in Kapitalgesellschaften

¹⁰ Unterliegen betriebliche, abgeltend besteuerte Zinserträge zusätzlich der GewSt, reduzieren sich die Kapitalwerte von Investitionen im Vergleich zur Einzelunternehmung durch Entnahmerestriktionen weiter.

von der Ausschüttungspolitik ab. Die Nettorendite einer Finanzanlage auf Gesellschaftsebene ist dann:

$$(6) \quad i_s = i(1 - s^{KR}) \quad \text{mit } s^{KR} = s^k + s^{ge} - s^k s^{ge}.$$

Für einen KSt-Satz von $s^k = 0,25$ und einen GewSt-Satz von $s^{ge} = 0,167$ ($H = 4$) ist die Ertragssteuerbelastung auf Körperschaftsebene $s^{KR} = 0,375$, so dass nach Einführung der Abgeltungssteuer maximale Ausschüttung und private Anlage der betrieblichen grundsätzlich vorzuziehen ist.¹¹ Dies bedeutet, dass der derzeit bestehende Klienteleffekt, wonach Investoren mit hohem Steuersatz $s^{ek} > s^{KR}$ Thesaurierung, Investoren mit niedrigem Steuersatz $s^{ek} < s^{KR}$ dagegen Vollausschüttung vorziehen, verschwindet.¹² In allen Fällen bedeutet die Einführung der Abgeltungssteuer auf Finanzanlagen eine relative Verschlechterung gewerblicher Realinvestitionen, die sich in deren sinkenden Kapitalwerten ausdrückt.

3. Finanzierungswirkungen einer abgeltenden Zinsbesteuerung

Im Folgenden wird die Vorteilhaftigkeit von eigen- und fremdfinanzierten Investitionen in Personen- und Kapitalgesellschaften vor und nach Einführung einer Abgeltungssteuer verglichen. Es ist davon auszugehen, dass Zinseinnahmen aus Darlehen von Gesellschaftern oder Mitunternehmern an ihr Unternehmen nicht abgeltend mit dem reduzierten Steuersatz besteuert werden können, weil andernfalls eine höhere Besteuerung unternehmerischer Gewinne häufig vollständig unterlaufen werden könnte.¹³ Daher soll im Folgenden auch für Kapitalgesellschaften angenommen werden, dass die Fremdfinanzierung über ein Darlehen eines Finanzintermediärs erfolgt und dass die Eigenmittel des Investors am Kapitalmarkt angelegt werden. Bei Personenunternehmen ist diese Annahme ohnehin zwingend, da Leistungsvergütungen an die (Mit-)Unternehmer bereits nach geltendem Recht wie Gewinn

¹¹ Dies galt analog für Österreich, wo $s^{Zi} = 0,25$ und bis 2003 $s^k = 0,34$ betrug; eine GewSt existiert nicht. Mit der Senkung des KSt-Satzes auf ebenfalls 25% ab 2004 wird hier der Zwang zur Ausschüttung beseitigt.

¹² Diese Überlegung impliziert einen zeitkonstanten Grenzsteuersatz des Investors. Andernfalls ist neben der Nettoanlagerendite auch die Besteuerung der Gewinnausschüttungen entscheidungsrelevant. Vgl. Elser (2001), S. 807 f.; Hundsdorfer (2001), S. 116 ff.

¹³ Diese Überlegung erklärt die Beschränkung der abgeltenden Besteuerung auf Erträge aus Bankeinlagen und verbrieften Anleihen im Entwurf des ZinsAbG (Bundesregierung 2003). Auch in Österreich ist die Abgeltungswirkung ("Endbesteuerung") auf Bankeinlagen und Forderungswertpapiere beschränkt, so dass insbesondere Gesellschafterdarlehen ausgeschlossen sind, vgl. § 97 Abs. 1 Satz 1 öEStG.

zu versteuern sind.¹⁴

Die Investition wird entweder vollständig mit Eigenkapital oder aber mit Fremdkapital finanziert. In letzterem Fall werden die Eigenmittel des Investors in einer verzinslichen Anlage angelegt, die in Zahlungsstruktur und Risiko mit dem aufgenommenen Kredit identisch ist. Der erwartete Zahlungsüberschuss der Investition reicht jederzeit aus, um die Fremdkapitalzinsen und Steuerzahlungen, ggf. Entnahmen bzw. Ausschüttungen sowie am Planungshorizont die Kapitalrückzahlung zu decken. Ein Verlust tritt zu keinem Zeitpunkt auf. Da die Kapitalwerte von Investitionsobjekten und Finanzierungsverträgen, die nach Steuern nicht Null sind, in einer nicht investitionsneutralen Steuer von der zeitlichen Zahlungsstruktur abhängen, sind zur Vergleichbarkeit der Alternativen diesbezüglich weitere Annahmen erforderlich.¹⁵ Das aufzunehmende Darlehen hat dieselbe Laufzeit wie die zu finanzierende Investition und ist endfällig zu tilgen; Zinszahlungen erfolgen jährlich. Von einem Agio oder Disagio wird abgesehen. Bei Eigenfinanzierung erfolgt im Investitionszeitpunkt eine Einlage bzw. Kapitalerhöhung.

Die Belastungsunterschiede zwischen Finanzanlagen in Personenunternehmen und im Privatvermögen sind nach geltendem Recht gering und entfallen bei abgeltender Zinsbesteuerung, so dass hier auf die Berücksichtigung von Entnahmerestriktionen verzichtet werden kann. Für die Kapitalgesellschaft wird laufende Vollausschüttung der Gewinne angenommen. Bei Gewinnausschüttung erhöht sich daher unter den gegebenen Annahmen die interne Kapitalmarktanlage um den Abschreibungsbetrag der Periode, so dass am Planungshorizont die Tilgung des Kredits bzw. eine Kapitalherabsetzung um den Investitionsbetrag möglich ist.

3.1. Kapitalgesellschaft

Der Gewinn G_t der Kapitalgesellschaft aus der einlagefinanzierten Investition

$$(7) \quad G_t = E_t - AfA_t + i \cdot KMA_{t-1}$$

ergibt sich aus dem Zahlungsüberschuss des Investitionsobjekts abzüglich der Abschreibung AfA_t und zuzüglich dem Zinsertrag aus der Kapitalmarktanlage der Periode KMA_{t-1} . Gewinne

¹⁴ Mit der Ausdehnung der Regelungen zur Gesellschafter-Fremdfinanzierung, § 8a KStG, auf inländische Gesellschafter ab dem 1.1.2004 ist diese Annahme auch nach geltendem Recht erforderlich, da Zinszahlungen an wesentlich Beteiligte i.d.R. als verdeckte Gewinnausschüttungen qualifiziert werden. Vgl. Gratz (2004).

¹⁵ Vgl. grundlegend Swoboda (1970).

der Kapitalgesellschaft unterliegen der Ertragssteuerbelastung s^{KR} gemäß (6). Die Gewinnausschüttungen unterliegen als Einkünfte aus Kapitalvermögen beim Eigner gemäß § 3 Nr. 40 EStG zur Hälfte der ESt. Am Planungshorizont wird eine Kapitalherabsetzung in Höhe der Kapitalerhöhung A_0 fingiert, die keine Steuerfolgen hat. Der Kapitalwert nach Steuern bei Vollausschüttung beträgt somit:

$$(8) \quad K_s = -A_0 + A_0 q_s^{-n} + \sum_{t=1}^n G_t (1 - s^{KR}) (1 - 0,5 s^{ek}) q_s^{-t}.$$

Lediglich der Diskontfaktor q_s ist vor und nach Einführung der Abgeltungssteuer gemäß (3) unterschiedlich zu spezifizieren. Der Gewinn bei Eigenfinanzierung G_t ist im Falle der Fremdkapitalfinanzierung um den zahlungsgleichen Zinsaufwand der Periode $i \cdot F_{t-1}$ zu reduzieren. Wenn die Kreditzinsen als Dauerschuldzinsen den Gewerbeertrag nur hälftig mindern, ist für die Steuerentlastung aus dem Zinsaufwand der Ertragssteuerfaktor

$$(9) \quad s^{KRD} = s^k + 0,5 s^{ge} (1 - s^k)$$

anzuwenden. Der Kapitalwert bei Fremdfinanzierung ist die Summe der Kapitalwerte der fremdfinanzierten Investition und der Finanzanlage:

$$(10) \quad KF_s = \sum_{t=1}^n [G_t (1 - s^{KR}) - i F_{t-1} (1 - s^{KRD})] (1 - 0,5 s^{ek}) q_s^{-t} - F_0 + F_n q_s^{-n} + \sum_{t=1}^n i F_{t-1} (1 - s) q_s^{-t}.$$

Wegen $F_t = F = A_0$ kann dies wie folgt umgeformt werden:

$$(11) \quad KF_s = -A_0 + A_0 q_s^{-n} + \sum_{t=1}^n \left([G_t (1 - s^{KR}) - i F (1 - s^{KRD})] (1 - 0,5 s^{ek}) + i F (1 - s) \right) q_s^{-t}.$$

Der Barwert im Zeitpunkt $t = 0$ des Vor- bzw. Nachteils der Fremdfinanzierung ergibt sich als Differenz der Kapitalwerte $V = KF_s - K_s$ oder aber als Summe der diskontierten periodischen

Tax Shields $V = \sum_{t=1}^n V_t q_s^{-t} = V_t \frac{q_s^t - 1}{q_s^t \cdot i_s}$. Aus der Differenz der Cash Flows bei Eigen- und

Fremdfinanzierung in einem beliebigen Zeitpunkt $1 \leq t \leq n$ erhält man den *periodischen* Steuervorteil oder das Tax Shield der Fremdfinanzierung:

$$(12) \quad V_t = i \cdot F (s^{KRD} (1 - 0,5 s^{ek}) - 0,5 s^{ek}) \text{ für } s = s^{ek}$$

$$(13) \quad V_t = i \cdot F (s^{KRD} (1 - 0,5 s^{ek}) - s^{Zi} + 0,5 s^{ek}) \text{ für } s = s^{Zi}$$

Das Tax Shield nach geltendem Recht (12) besteht aus der Steuerentlastung aus der Abzugsfähigkeit des Zinsaufwands auf Unternehmensebene mit dem Faktor s^{KRD} . Aus Eignersicht führt die Entlastung zu einem höheren Residualgewinn nach Zinszahlung, der bei

Ausschüttung mit $0,5s^{ek}$ zu versteuern ist, so dass die Entlastung aus Eignersicht nur mit $s^{KRD}(1 - 0,5s^{ek})$ zu bewerten ist. Das Tax Shield wird gemindert um die ESt-Belastung mit dem halben Grenzsteuersatz $0,5s^{ek}$, da Zinserträge des Investors im Gegensatz zu Gewinnausschüttungen nicht nur zur Hälfte, sondern bislang in voller Höhe ESt-pflichtig sind. Nach Einführung der Abgeltungssteuer (13) erfolgt die Belastung der Zinserträge mit dem Abgeltungssatz s^{Zi} , gespart wird die ESt auf die Hälfte der substituierten Gewinnausschüttung $0,5s^{ek}$. Die Entlastung aus dem Zinsaufwand, der erste Summand in (13), ist gleich wie nach geltendem Recht.

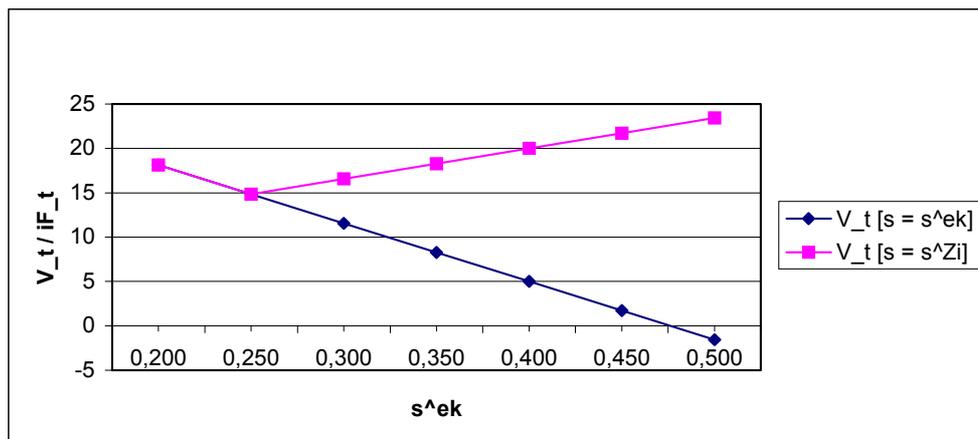


Abb. 1: Kapitalgesellschaft vor und nach Einführung der abgeltenden Zinsbesteuerung - Periodisches Tax Shield der Fremdfinanzierung

Abb. 1 zeigt das periodische Tax Shield in Prozent der jährlichen Zinszahlung nach geltendem Recht ($s = s^{ek}$) und nach Einführung der Abgeltungssteuer ($s = s^{Zi}$), wobei $s^{KR} = 0,375$ beträgt. Nach geltendem Recht ist das Tax Shield der Fremdfinanzierung für alle ESt-Sätze bis hin zum aktuellen Spitzensteuersatz von 45% positiv, d.h. Fremdfinanzierung ist vorteilhafter als Eigenkapitalfinanzierung. Für Investoren mit hohem Grenzsteuersatz ist der Vorteil jedoch gering, so dass hier annähernd Finanzierungsneutralität herrscht. Oberhalb eines (theoretischen) ESt-Satzes von 47,5% verkehrt sich der Vorteil der Fremdfinanzierung in einen Nachteil. Je niedriger dagegen der Grenzsteuersatz des Investors, um so günstiger ist die Fremdfinanzierung, denn um so nachteiliger wirkt sich bei Eigenfinanzierung die Definitivbelastung der Gewinne auf Körperschaftsebene aus.¹⁶ Für Investoren mit einem

¹⁶ Diese Zahlenwerte variieren mit den Zahlen des Ausgangsbeispiels. Insbesondere hängt es vom Hebesatz der Gewerbesteuer ab, bei welchem persönlichen Grenzsteuersatz das Tax Shield verschwindet, d.h. der Wert von (12) Null beträgt. Hoch rentable Investitionen, bei denen nach Zinsaufwand ein hoher Gewinn verbleibt, profitieren von einem gegebenen Tax Shield relativ weniger als wenig rentable Investitionen, deren Überschüsse

persönlichen Steuersatz von $s^{ek} = s^{Zi} = 0,25$ beträgt der Vorteil z.B. 15% der Zinszahlung.

Dagegen ist das Tax Shield nach Einführung der Abgeltungssteuer eine steigende Funktion des Grenzsteuersatzes, da die mit diesem wachsende Steuerbelastung bei abgeltender Besteuerung vermieden werden kann. Für Investoren mit $s^{ek} = s^{Zi} = 0,25$ bleibt das Tax Shield nach Einführung der Abgeltungssteuer gegenüber dem geltenden Recht unverändert, bei $s^{ek} < s^{Zi}$ ebenso, wenn ein Wahlrecht zur allgemeinen Veranlagung abgeltend besteuertes Zinserträge besteht. Beim Spitzensteuersatz von 45% ergibt sich das maximale Tax Shield von knapp 22% der Zinszahlung.

3.2. Personenunternehmung

Die Auswirkungen auf Finanzierungsentscheidungen in einer Personenunternehmung sind analog zur Kapitalgesellschaft darzustellen. Der Kapitalwert des eigenfinanzierten Objekts ist durch (4) gegeben. Bei Fremdfinanzierung ist wiederum die hälftige Erfassung des Zinsaufwands im Gewerbeertrag zu berücksichtigen; die Zinszahlungen führt zu einer Steuerentlastung mit dem Ertragsteuerfaktor:

$$(14) \quad s^{ERD} = s^{ek} + 0,5 s^{ge} \left(1 - s^{ek} - \frac{1,8}{H} \right).$$

Der Kapitalwert bei Fremdfinanzierung der Investition und privater Finanzanlage ist damit:

$$(15) \quad KF_s = -A_0 + A_0 q_s^{-n} + \sum_{t=1}^n \left(E_t - (E_t - AfA_t)(1 - s^{ER}) - iF(1 - s^{ERD}) + iF(1 - s) \right) q_s^{-t}.$$

Das Tax Shield als Differenz der Cash Flows bei Eigen- und Fremdfinanzierung einer beliebigen Periode $1 \leq t \leq n$ ist nach geltendem Recht:

$$(16) \quad V_t = i \cdot F \left(s^{ERD} - s^{ek} \right) \text{ für } s = s^{ek},$$

bzw. nach Einführung der Abgeltungssteuer:

$$(17) \quad V_t = i \cdot F \left(s^{ERD} - s^{Zi} \right) \text{ für } s = s^{Zi}.$$

Hieraus ist unmittelbar ersichtlich, dass das geltende Recht annähernd finanzierungsneutral ist. Sofern die GewSt-Belastung durch den Abzug bei der ESt gemäß § 35 EStG vollständig neutralisiert wird, wenn also $s^{ERD} = s^{ek}$ und $H = H^*$ ist, entsprechen sich die Steuerentlastung des gewerblichen Darlehens und die Belastung der Erträge der Finanzanlage exakt. Nach Einführung der Abgeltungssteuer ergibt sich dagegen für die meisten Investoren ein positives

weitgehend in Form von Zinszahlungen ausgekehrt werden können.

Tax Shield, da die Entlastung des Zinsaufwands die Belastung der Zinserträge überwiegt. Abb. 2 zeigt das Tax Shield für einen Hebesatz von $H = 4$ in Abhängigkeit des persönlichen Grenzsteuersatzes vor und nach Einführung der Abgeltungssteuer. Während nach geltendem Recht für jeden Grenzsteuersatz ein geringes, positives Tax Shield besteht, das mit wachsendem Grenzsteuersatz nahezu verschwindet, wächst dieses bei Abgeltungsbesteuerung bis auf fast 25% der periodischen Zinszahlung an. Für Investoren mit niedrigem Grenzsteuersatz bleibt es anders als bei der Kapitalgesellschaft (Abb. 1) gering, da in der Personenunternehmung durch Fremdfinanzierung keine Definitivbelastung vermieden werden kann.

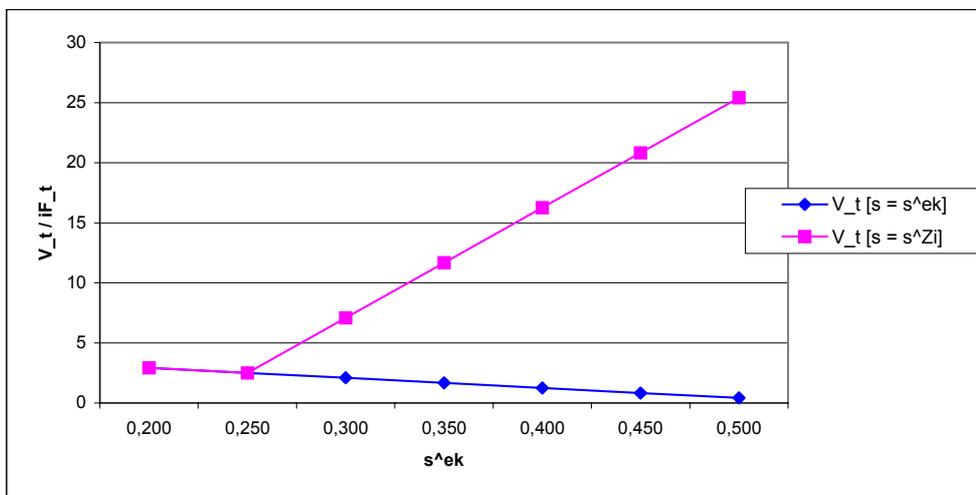


Abb. 2: Personenunternehmung vor und nach Einführung der abgeltenden Zinsbesteuerung - Periodisches Tax Shield der Fremdfinanzierung

3.3. Schlussfolgerungen

Von der isolierten Einführung einer abgeltenden Zinsbesteuerung sind erhebliche Auswirkungen auf gewerbliche Investitions- und Finanzierungsentscheidungen zu erwarten. Bei unveränderter Steuerbelastung von Gewinnen, die in Personen- oder Kapitalgesellschaften erzielt werden, reduziert sich die Attraktivität eigenfinanzierter Investitionen erheblich. Während das geltende Recht weitgehend finanzierungsneutral ist, entsteht durch die Abgeltungssteuer ein erheblicher Anreiz zur Ausdehnung der Fremdfinanzierung von Personen- und Kapitalgesellschaften bei gleichzeitiger Investition eigener Mittel in abgeltend besteuerte Anlagen.

Eine Beschränkung der abgeltenden Zinsbesteuerung auf verbrieft Anleihen und Bankzinsen, die darauf abzielt, Mitnahmeeffekte durch Gesellschafterdarlehen u.ä. zu verhindern, macht

die Zwischenschaltung einer Bank oder des Kapitalmarkts zur Steuerarbitrage mit der Abgeltungssteuer erforderlich. Von der Höhe der in Kauf zu nehmenden Zinsspreads bzw. Transaktionskosten hängt ab, ob aus der Substitution von Eigen- durch Fremdkapital ein Vorteil für die Eigner zu realisieren ist. Im vorigen Abschnitt ergaben sich ohne Berücksichtigung von Kosten Tax Shields in Höhe von mehr als 20% der laufenden Zinszahlungen. Es ist daher wahrscheinlich, dass eine derartige Abgeltungssteuer zu einer erheblichen Ausdehnung der Finanzierung über Unternehmensanleihen führen würde.

Kleinen Kapitalgesellschaften, die keinen Zugang zum Kapitalmarkt haben, und Personenunternehmen bleibt die Möglichkeit der Fremdfinanzierung über Banken. Da diese typischerweise höhere Transaktionskosten in Form eines Zinsaufschlags aufweisen, wird die Umfinanzierung hier i.d.R. eine geringere Erhöhung der Nettoendite ermöglichen. Im Ergebnis bevorzugt die Abgeltungssteuer große Unternehmen mit Zugang zum Kapitalmarkt. Ferner ist davon auszugehen, dass auch die zu erwartende Steuerarbitrage das Aufkommen aus KSt und ESt reduzieren wird.

4. Modifikationen der Unternehmensbesteuerung für eine finanzierungsneutrale Abgeltungssteuer

Nach geltendem Einkommensteuerrecht werden Investitionen in Abhängigkeit von ihrer Zuordnung zu einer bestimmten Einkunftsart bzw. Gesellschaftsform unterschiedlich besteuert, wobei die Unterschiede sowohl die Ermittlungsregeln der Steuerbemessungsgrundlagen als auch die Steuersätze betreffen. Durch die isolierte Einführung einer Abgeltungssteuer in das deutsche EStG werden Tarifeffekte in einem Steuersystem induziert, das bereits in der Ausgangssituation in Bezug auf Investitionsentscheidungen nicht neutral wirkt. Die steuerliche Verzerrung der Investitionsentscheidungen beeinflusst die Kapitalallokation und bewirkt einen gesamtwirtschaftlichen Effizienzverlust.¹⁷ Um gewerbliche Investitionen in einem den abgeltend besteuerten Einkünften vergleichbaren Umfang steuerlich zu entlasten, sind verschiedene Maßnahmen denkbar. So könnte etwa ein spezieller Tarif für gewerbliche Einkünfte eingeführt (Tarifeffekt), pauschale Abschläge vom Gewinn vorgenommen (Bemessungsgrundlageneffekt) oder aber die betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauern abschreibungsfähiger Wirtschaftsgüter reduziert (Zeiteffekt) werden, um die Kapitalwerte von

¹⁷ Vgl. etwa Homburg (2003), S. 334.

Realinvestitionen positiv zu beeinflussen.¹⁸ Wenngleich hierdurch eine Steuerentlastung erzielt werden kann, würde Investitionsneutralität nur zufällig in Einzelfällen erreicht.

Aus der wissenschaftlichen Diskussion des letzten Jahrzehnts ist bekannt, dass theoretisch zahlreiche investitionsneutrale Einkommensteuersysteme existieren.¹⁹ Neutralen Einkommensteuersystemen, die die Grenzrendite belasten, ist gemeinsam, dass die Ermittlung ihrer Bemessungsgrundlagen die Kenntnis zukünftiger Zahlungsüberschüsse erfordert, weshalb ihre Realisierbarkeit allgemein bezweifelt wird.²⁰ Das Prognoseproblem tritt bei konsumorientierten Systemen wie etwa der zinsbereinigten Einkommensteuer nicht auf, allerdings würde ihre Implementierung einen Nullsteuersatz auf (sichere) Zinserträge erfordern.

Angesichts dessen beschränken wir uns im Weiteren darauf, Vorschläge zu entwickeln, die die Finanzierungsneutralität der Abgeltungssteuer sicherstellen können. Dies erfordert lediglich Belastungsgleichheit von Finanzierungswegen und idealerweise Rechtsformen, nicht aber eine idealtypische Definition der Bemessungsgrundlagen. Unter den Modellannahmen der Sicherheit und des vollkommenen Kapitalmarkts besteht prinzipiell keine Notwendigkeit für eine finanzierungsneutrale Besteuerung, weil Finanzierungsformen ausgetauscht werden können, ohne dass dadurch die Vorteilhaftigkeit der zu finanzierenden Realinvestition beeinflusst wird.²¹ Es kann argumentiert werden, dass die diskriminierende Besteuerung verschiedener Finanzierungswege kein Investitionshemmnis darstellt, solange mindestens ein Finanzierungsweg zugänglich bleibt.²² Unter realistischeren Umweltbedingungen ist jedoch zu berücksichtigen, dass Finanzierungsentscheidungen unter Transaktionskosten, Informationsbeschränkungen und rechtlichen Restriktionen getroffen und revidiert werden müssen.²³ Richtung und Ausmaß einer steuerlichen Diskriminierung von Finanzierungswegen sind dann nur zu rechtfertigen, wenn diese die gesamtwirtschaftliche Produktionseffizienz

¹⁸ Zur Unterscheidung von Tarif-, Zeit- und Bemessungsgrundlageneffekten vgl. Wagner (1984), S. 211 ff.

¹⁹ Vgl. Auerbach/Bradford (2001); Boadway/Bruce (1984); Bond/Devereux (1995, 2003); Brown (1948); Johansson (1969); König (1997); Niemann (2001); Samuelson (1964); Schwinger (1992); Wenger (1983, 1985).

²⁰ Teilweise wird jedoch auch die Meinung vertreten, dass eine investitionsneutrale Besteuerung zumindest näherungsweise möglich ist, vgl. etwa Homburg (2003), S. 344f.

²¹ Vgl. Schwinger (1991), S. 13f.

²² Vgl. Sinn (1985), S. 88ff. u. S. 179, einschränkend aber S. 285f.

²³ Vgl. Kruschwitz (2002), S. 252ff., zu Kapitalstruktur und Konkurskosten; Swoboda (1994), S. 162ff., zu Finanzierungsentscheidungen unter Einbeziehung von Agency-Problemen.

erhöhen oder zumindest nicht beeinträchtigen. Dieser Begründungszwang besteht insbesondere auch für jede Steuerrechtsänderung, die die relative Belastung der Finanzierungswege verändert und damit Anpassungsreaktionen auslöst.²⁴ Wenn Investitions- und Finanzierungsentscheidung nicht unabhängig voneinander sind, ist Finanzierungsneutralität weiterhin Voraussetzung für Investitionsneutralität.²⁵

Die Berücksichtigung grenzüberschreitender Investitionen würde den Rahmen dieses Beitrags sprengen. Grundsätzlich gilt aber, dass eine finanzierungsneutrale Besteuerung mit dem Postulat der Kapitalexportneutralität vereinbar ist, das seinerseits Voraussetzung für eine effiziente internationale Kapitalallokation ist. Kapitalexportneutralität setzt voraus, dass ausländische Einkünfte von Inländern im Inland durchgängig unter vollständiger Anrechnung der im Ausland erhobenen Steuern besteuert werden. Praktisch stößt die steuerliche Erfassung privater, ausländischer Anlageerträge durch den deutschen Fiskus auf Hindernisse. Daher ist Kapitalexportneutralität allenfalls näherungsweise realisierbar, wenn die Steuerbelastung auf inländische Kapitaleinkünften nicht zu weit über der Steuerbelastung in bedeutenden Quellenstaaten liegt, was eine zusätzliche Restriktion für Reformüberlegungen darstellt.²⁶

4.1. Alternative Konzepte der Belastung von Kapitaleinkommen

Finanzierungsneutralität ist gegeben, wenn Kapitaleinkommen gleichmäßig belastet werden, unabhängig davon, welcher Einkunftsart diese steuerlich zuzuordnen sind. Hierbei sind zwei Extrempositionen denkbar: Einerseits kann eine effektive Belastung in Höhe des Abgeltungssteuersatzes gewollt sein, was i.d.R. eine Senkung der Ertragsteuerbelastung von Unternehmensgewinnen und damit eine Tarifspaltung zwischen Kapital- und Arbeitseinkommen impliziert. Unter dem Begriff der „Dualen Einkommensteuer“ wurden

²⁴ Tatsächlich dürfte das Steuerecht mehr unbeabsichtigte als beabsichtigte Wirkungen entfalten, und es ist schwer vorstellbar, dass der Gesetzgeber in der Lage sein sollte, Steuerwirkungen zu kalibrieren. In diesem Sinne z.B. Kay/King (1983), S. 17f.

²⁵ Vgl. Wagner (1995), S. 743f. Dieses Argument ist dann von Bedeutung, wenn man von einer näherungsweisen Investitionsneutralität des Systems ausgeht, vgl. Fn. 19.

²⁶ Da die Erträge von Ausländern im abgeltend besteuerten Quellenstaat derselben Belastung unterliegen wie die Erträge von Inländern, ist eine finanzierungsneutrale, abgeltende Besteuerung von Kapitaleinkommen auch mit Kapitalimportneutralität vereinbar, wenn diese Einkünfte im Sitzstaat des ausländischen Investors von der dortigen Besteuerung freigestellt sind. Zu Kapitalexport- und Kapitalimportneutralität vgl. Jacobs (2002), S. 19-35; Schreiber (1992), S. 830-834; Wellisch (2000), S. 180-184.

derartige Konzepte in Skandinavien umgesetzt.²⁷ Andererseits kann eine einheitliche Besteuerung aller Arten von Einkommen postuliert werden, was eine Tarifsenkung für Unternehmensgewinne ausschließt. In diesem Fall hätte die Abgeltungssteuer lediglich die Funktion, die Erfassung von Zinseinkünften bei den steuerpflichtigen Empfängern sicherzustellen. Ist ihr Satz niedriger als die Effektivbelastung von Unternehmensgewinnen, ist an anderer Stelle für eine zusätzliche Steuererhebung zu sorgen.

Die folgenden Überlegungen konzentrieren sich auf die KSt. Grundsätzlich erfordert Finanzierungsneutralität in einem umfassenden Sinne jedoch auch rechtsformneutrale Besteuerung.²⁸ Im gegenwärtigen System von ESt und KSt mit unterschiedlichen Tarifen wäre Rechtsformneutralität durch ein Optionsrecht für Personenunternehmen zur KSt oder durch die Pflicht zum Übergang zur KSt oberhalb einer vorzugebenden Unternehmensgröße realisierbar.²⁹

4.2. Regelbesteuerung von Kapitaleinkommen

Bei der abgeltend niedriger besteuerten Anlageform kann es sich um eine Anleihe eines KSt-pflichtigen Unternehmens oder um eine Einlage bei einer ebenfalls KSt-pflichtigen Bank handeln. Da die Abgeltungssteuer eine Nachversteuerung beim Empfänger der Zinseinnahmen gerade ausschließt, kann die Heraufschleusung der Steuerbelastung nur auf der Ebene des KSt-pflichtigen Kreditnehmers stattfinden. Unterliegen Zinszahlungen eines KSt-pflichtigen Unternehmens an einen ESt-pflichtigen Gläubiger der Abgeltungssteuer, ist deren Belastung beim Empfänger ungefähr so hoch wie diejenige auf Gewinnausschüttungen im Rahmen des Halbeinkünfteverfahrens. Durch Ausdehnung der abgeltenden Besteuerung auf letztere wäre die Besteuerung beim Kapitalgeber einheitlich.³⁰ Für eine einheitliche Gesamtbelastung wäre weiterhin erforderlich, Schuldzinsen wie Gewinn der KSt und GewSt

²⁷ Vgl. zum Überblick Cnossen (1999); Kiesewetter (1997); Sørensen (1998).

²⁸ Vgl. Kiesewetter (1999), S. 18 ff.; Schneider (1992), S. 203 ff. u. S. 744 ff.

²⁹ Beide Möglichkeiten wurden in der zinsbereinigten Einkommen- und Gewinnsteuer Kroatiens vorgesehen. Vgl. Kiesewetter (1997), S. 27 ff.; Wagner/Wenger (1996), S. 405 ff.

³⁰ Die Vermeidung der Ausschüttungsbelastung durch Gewinnthesaurierung und Gewinnverkauf über steuerfreie Kursgewinne ist für diese Überlegungen irrelevant. Diese Strategie hat bei Schuldtiteln ihre Entsprechung in Zerobonds, bei denen die Besteuerung des Empfängers bis zum Fälligkeitstag aufgeschoben werden kann. Auch im Falle des Eigenkapitals erfolgt eine Steuerentstrickung im Liquidationszeitpunkt; bei unendlichem Planungshorizont senkt die Ausschüttungsbelastung bei einem zukünftigen Halter die Kurse aller vorangehenden Weiterveräußerungen.

zu unterwerfen, was ein vollständiges Abzugsverbot für Fremdkapitalzinsen bei der steuerlichen Gewinnermittlung bedeutet. Dies kann formal gezeigt werden, indem der Kapitalwert bei Fremdfinanzierung bei Kapitalgesellschaften (10) so modifiziert wird, dass die steuerliche Entlastung aus den geleisteten Schuldzinsen um den Faktor s^{KR} entfällt und dass Ausschüttungen wie erhaltene Zinsen der Abgeltungssteuer s^{Zi} unterliegen. Die Zinszahlungen der Unternehmung und die erhaltenen Zinsen kürzen sich aus, und der Ausdruck kann direkt in den Kapitalwert der eigenfinanzierten Investition bei abgeltender Besteuerung der Gewinnausschüttung überführt werden:

$$(18) \quad \begin{aligned} KF_s &= \sum_{t=1}^n [G_t(1-s^{KR}) - iF_{t-1}] (1-s^{Zi}) q_s^{-t} - F_0 + F_n q_s^{-n} + \sum_{t=1}^n iF_{t-1} (1-s^{Zi}) q_s^{-t} \\ &= \sum_{t=1}^n G_t (1-s^{KR}) (1-s^{Zi}) q_s^{-t} - A_0 + A_0 q_s^{-n} = K_s \end{aligned}$$

Dies ist beispielhaft in Tab. 1 (Vorschlag A) für einen zahlungsgleichen Gewinn von $G = 200$ bei Eigenfinanzierung (EK) dargestellt, aus dem bei Fremdfinanzierung (FK) Schuldzinsen von $iF = 100$ zu zahlen sind. Der (Residual-) Gewinn wird an den Eigner ausgeschüttet, der bei Fremdfinanzierung weiterhin Zinserträge in Höhe von 100 aus einer äquivalenten, abgeltend besteuerten Anlage bezieht. Durch vollständige Hinzurechnung des Zinsaufwands beim Gewerbeertrag einerseits und Abzugsverbot des Zinsaufwands beim KSt-lichen Gewinn sind die Steuerzahlungen auf Gesellschaftsebene unabhängig von der Finanzierungsform. Beim Eigner unterliegen Zinsen und Dividenden gleichermaßen der Abgeltungssteuer. Der Netto-Zahlungsüberschuss des Eigners beträgt in beiden Finanzierungswegen 94 Geldeinheiten, die gesamte Steuerbelastung auf Gesellschafts- und Eignerebene beträgt 53,1%.

Ein Koordinationsproblem besteht bei KSt-Pflichtigen, die verzinsliche Einlagen ESt-pflichtiger Anleger als gewerbliche Kredite vergeben. Gilt für den Zinsaufwand dieser Finanzintermediäre ein Abzugsverbot bei der steuerlichen Gewinnermittlung, während die Zinserträge zugleich steuerbare Betriebseinnahmen darstellen, käme es zu einer Belastung mit KSt und GewSt beim gewerblichen Kreditnehmer und bei der Bank. Dies kann vermieden werden, indem Zinszahlungen an KSt-pflichtige Unternehmen, im Beispiel der Schuldnerunternehmung an die Bank, vom Abzugsverbot ausgenommen werden. Die Belastung mit KSt und GewSt erfolgt dann ausschließlich bei der Bank, bzw. bei der letzten in einer Kette von Banken, die sich durch Einlagen eines ESt-Pflichtigen refinanziert, dessen Zinserträge der Abgeltungssteuer unterliegen.

		Vorschlag A		Vorschlag B	
		EK	FK	EK	FK
Gesellschafts-Ebene	G	200	200	200	200
	iF		100		100
	Gewerbeertrag	200	200		
	GewSt, 16,7%	33	33		
	KSt Bgl. vor AS	167	167	200	100
	AS	125	25	200	100
	KSt Bgl.	167	167	0	0
Eigner-Ebene	KSt II, 25%	42	42	0	0
	AS	125	25	200	100
	AbgSt, 25%	31	6	50	25
	iF		100		100
	AbgSt, 25%		25		25
	Z_netto	94	94	150	150
	Gesamtbelastung	53,1%	53,1%	25,0%	25,0%

Tabelle 1: Finanzierungsneutrale Besteuerung von Eigen- und Fremdfinanzierung der Kapitalgesellschaft

Im Ergebnis wird der durch eine reine Abgeltungssteuer auf Zinserträge verschärfte Steuerkeil zwischen den Erträgen der Eigen- und Fremdkapitalgeber von Kapitalgesellschaften auf dem höheren Belastungsniveau der eigenfinanzierten Investition beseitigt.³¹ Ist eine derartige Verschärfung der Unternehmensbesteuerung nicht gewollt, sind Konzepte einer reduzierten Besteuerung von Kapitaleinkommen zu diskutieren.

4.3. Reduzierte Belastung von Kapitaleinkommen mit dem Abgeltungssatz

Eine Absenkung der Steuerbelastung jeglicher Kapitaleinkommen auf das Niveau des Abgeltungssatzes kann unter der Annahme der Vollausschüttung von Gewinnen durch die Abschaffung von KSt und GewSt erreicht werden, wenn Ausschüttungen ebenso wie Zinsen der Abgeltungssteuer unterliegen. Derselbe besondere Steuersatz wäre auf Einkünfte aus Gewerbebetrieb von ESt-Pflichtigen anzuwenden. Eine derartige Regelung erlaubt den Steuerpflichtigen jedoch einen beliebig langen Aufschub der Besteuerung durch Gewinnthesaurierung in Kapitalgesellschaften mit entsprechenden Steuerausfällen. Daher wird eine Besteuerung auf der Ebene der Institution Kapitalgesellschaft, die ökonomisch als

³¹ Die Besteuerung der Personenunternehmung nach geltendem Recht ist annähernd finanzierungsneutral. Durch eine vollständige Hinzurechnungspflicht für Dauerschuldzinsen in der GewSt wäre uneingeschränkte Finanzierungsneutralität möglich, wenn der Empfänger der Zinszahlungen aus der Personenunternehmung diese weiterhin mit seinem persönlichen Steuersatz versteuern muss. Der nach geltendem Recht bestehende Belastungsunterschied zwischen eigenfinanzierten Investitionen in Personenunternehmen und Kapitalgesellschaften bleibt naturgemäß bestehen.

Quellensteuer auf Kapitaleinkommen der Eigner anzusehen ist, allgemein als unverzichtbar angesehen.³²

Bei Abschaffung lediglich der GewSt würde durch Erhebung einer 25%-igen KSt in Verbindung mit der Ausschüttungsbelastung auf Gewinne aus Kapitalgesellschaften weiterhin ein Belastungsniveau über dem von Fremdkapitalzinsen erreicht, wenn diese bei der KSt abzugsfähig sind und beim Empfänger abgeltend besteuert werden. Umgekehrt folgt hieraus, dass Finanzierungsneutralität durch Gleichbehandlung von Zinsen und Gewinnen herzustellen ist, d.h. durch Abzug der Gewinnausschüttungen von der Bemessungsgrundlage der KSt und abgeltende Besteuerung beim Empfänger.³³ In Tab. 1 (Vorschlag B) ist dies für die Annahme der vollständigen Gewinnausschüttung dargestellt. Würde der Gewinn statt dessen thesauriert, käme es zu einer ebenfalls 25%-igen Interimsbelastung mit KSt; es herrscht folglich auch Neutralität bezüglich der Gewinnverwendung.

Im Detail folgt aus der Abzugsfähigkeit von Gewinnausschüttungen weiterer Regelungsbedarf. Soll die abzugsfähige Gewinnausschüttung nicht auf den Gewinn derselben Periode oder einen Bruchteil hiervon beschränkt werden, ist die Fortschreibung in der Vergangenheit bezahlter KSt („KSt-Guthaben“) ähnlich wie im früheren körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahren erforderlich. Ist die Ausschüttung höher als der Gewinn der Periode, erfolgt eine KSt-Erstattung, deren Obergrenze das in der Vergangenheit aufgebaute KSt-Guthaben darstellt.

Die reduzierte Besteuerung von Kapitaleinkommen wirft zwei Probleme auf: Zum einen ist dieses System so wenig rechtsformneutral wie das derzeitige. Bei Besteuerung von Personenunternehmen mit einem progressiven Tarif besteht ein Klienteleffekt. Für Personen mit niedrigem Steuersatz kann die Rechtsform der Personenunternehmung vorteilhafter sein, bei hohem Steuersatz ist die Kapitalgesellschaft vorzuziehen. Abhilfe schafft entweder ein Wahlrecht für Personenunternehmen zur Besteuerung nach den Regeln der KSt oder die Einführung eines speziellen, linearen Steuersatzes der ESt für gewerbliche Einkünfte in Höhe

³² Vgl. Engels/Stützel (1968); King (1977).

³³ Statt dessen wäre auch Steuerfreiheit von Dividenden beim Empfänger denkbar. Bei dieser Lösung ist die KSt-Belastung definitiv, während der Vorschlag im Text den Vorzug aufweist, dass Personen mit sehr niedrigem persönlichem Steuersatz einen Teil der Abgeltungssteuer über ein Wahlrecht zur Veranlagung erstattet bekommen können.

des Abgeltungssatzes s^{Zi} , mit dem auch die Gewinne der Kapitalgesellschaft belastet sind.

Außerdem verursacht die Tarifspaltung zwischen Kapital- und Arbeitseinkommen einen Anreiz zur Steuervermeidung durch Umdeklaration von höher belastetem Arbeitseinkommen in niedriger belastetes Kapitaleinkommen. Daher wäre ein besonderes Augenmerk auf die Angemessenheitsprüfung der Gehälter von Gesellschafter-Geschäftsführern und ähnlicher Sondervergütungen zu legen. Dieses Problem tritt auch in den Dualen Einkommensteuern der skandinavischen Staaten auf und wird dort durch pauschalierten Ansatz entweder des Unternehmerlohns oder der Kapitalverzinsung gelöst.³⁴

4.4. Reduzierte Belastung von Kapitaleinkommen oberhalb des Abgeltungssatzes

Eine Senkung der Ertragsteuerbelastung der Kapitalgesellschaften auf einen Abgeltungssteuersatz von 25% ist wenig realistisch. Größere politische Realisierungschancen hat eine Maßnahme, die Finanzierungsneutralität dadurch herstellt, dass die Belastung der Gewinne gesenkt und zugleich die der Fremdkapitalzinsen erhöht wird, so dass ein Belastungsniveau zwischen dem Abgeltungssteuersatz und der Belastung von Gewinnen aus Kapitalgesellschaften nach geltendem Recht erzielt wird. Stellt der Abgeltungssteuersatz ein Datum dar, ist eine zusätzliche Steuerbelastung auf der Ebene der Unternehmensbesteuerung herzustellen. Dies kann mit einem konstanten Tarif der KSt und ggf. GewSt geschehen (Vorschlag C) oder aber durch einen Stufentarif in Abhängigkeit von der Eigen- und Fremdkapitalverzinsung (Vorschlag D). Die GewSt wird aus pragmatischen Gründen in die Überlegungen einbezogen, da ihre Abschaffung derzeit nicht wahrscheinlich ist. Ebenso gut kann der Gewerbeertrag als Teil-Bemessungsgrundlage einer reformierten, zweistufigen KSt interpretiert werden. Die Eckpunkte des Vorschlags C lauten:

- Gewinne unterliegen der KSt und der GewSt.
- Gewinnausschüttungen sind in der KSt, nicht aber in der GewSt abzugsfähig.
- Fremdkapitalzinsen mindern den Gewinn der KSt; bei der Ermittlung des Gewerbeertrags sind sie in voller Höhe hinzuzurechnen, unabhängig davon, ob es sich um Dauerschuldzinsen handelt oder nicht.
- Jegliche Zinsen und Gewinnausschüttungen unterliegen beim Empfänger in voller Höhe einer abgeltenden Besteuerung mit dem Satz s^{Zi} .

³⁴ Vgl. Alstadsaeter (2003); Cnossen (1999), S. 226 f. u. S. 300; Kiesewetter (1997), S. 31 f.; Sørensen (1994), S. 73 ff.

Tab. 2 zeigt die Wirkungsweise des Vorschlags C beispielhaft für Vollausschüttung des Gewinns. Wie in Vorschlag A (Tab. 1) ist im Fall der Fremdfinanzierung der Zinsaufwand bei der KSt, nicht aber bei der GewSt abzugsfähig, und der Gewinn vor Zinsaufwand G ist der GewSt zu unterwerfen. Wie in Vorschlag B (Tab. 1) sind Gewinnausschüttungen und Zinszahlungen bei der KSt gleichermaßen abzugsfähig. Die Bemessungsgrundlage der derart modifizierten KSt ist der Gewinn nach GewSt und abzüglich des mit AS bezeichneten Ausschüttungsbetrags $G(1 - s^{ge}) - AS$. Bei Vollausschüttung des Gewinns ist die Bemessungsgrundlage der KSt gerade Null, wie das Beispiel zeigt. Vorschlag C ist finanzierungsneutral, weil der ausgeschüttete Gewinn und die Schuldzinsen auf Unternehmensebene einheitlich mit dem Satz der GewSt und bei den Empfängern der Ausschüttungen bzw. Zinserträge mit der Abgeltungssteuer belastet werden. Sofern Zinserträge der Kapitalgesellschaft von der GewSt ausgenommen werden, ist Vorschlag C auch gewinnverwendungsneutral. Andernfalls bewirkt Gewinnthesaurierung eine Minderung des Kapitalwerts, die mit dem GewSt-Satz wächst.

		Vorschlag C		Vorschlag D	
		EK	FK	EK	FK
Gesellschafts-Ebene	G	200	200	200	200
	iF		100		100
	Kapitalverzinsung			100	100
	Gewerbeertrag	200	200	100	100
	GewSt, 16,7%	33	33	17	17
	KSt Bgl. vor AS	167	67	183	83
	AS	167	67	183	83
	KSt Bgl.	0	0	0	0
Eigner-Ebene	KSt II, 25%	0	0	0	0
	AS	167	67	183	83
	AbgSt, 25%	42	17	46	21
	iF		100		100
	AbgSt, 25%		25		25
	Z_netto	125	125	138	138
	Gesamtbelastung	37,5%	37,5%	31,3%	31,3%

Tabelle 2: Finanzierungsneutrale Besteuerung von Eigen- und Fremdfinanzierung der Kapitalgesellschaft (Fortsetzung)

Die Steuerbelastung von Kapitalerträgen, ob Gewinne oder Zinseinkünfte, setzt sich aus der Abgeltungssteuer bzw. bei Thesaurierung interimweise der KSt und der Definitivbelastung mit GewSt auf Unternehmensebene zusammen, ist also höher als der Abgeltungssteuersatz. Von der

Höhe der GewSt hängt die Gesamtsteuerbelastung der Investition ab. Je höher der effektive GewSt-Satz ist, um so geringer fällt der (bei Eigen- und Fremdfinanzierung identische)

Kapitalwert der Investition in der Kapitalgesellschaft aus. Der Kapitalwert ist unabhängig vom persönlichen Steuersatz des Investors, da die Besteuerung sowohl des gewerblichen Investitionsobjekt im Zähler als auch der Alternativenanlage im Kalkulationszinsfuß mit konstanten Steuersätzen erfolgt.³⁵

Vorschlag D stellt eine Variation des Vorschlags C mit folgender Ergänzung dar:

- Der Gewerbeertrag wird um eine pauschaliert festgesetzte Standardverzinsung z des Eigen- und Fremdkapitals gekürzt.

Im Ergebnis unterliegen Gewinne und Schuldzinsen in Höhe der Standardverzinsung einer Belastung mit dem Abgeltungssteuersatz; nur insoweit als sie die Standardverzinsung übersteigen, unterliegen sie zusätzlich der GewSt. Von einer zinsbereinigten Einkommensteuer unterscheidet sich Vorschlag D durch die positive Effektivbelastung der Standardkapitalverzinsung.³⁶ Im Beispiel (Tab. 2) beträgt das gebundene Kapital (Eigen- oder Fremdkapital) $A = 1000$, wenn die Standardverzinsung z und der Kapitalmarktzins 10% betragen. Damit ist die Bemessungsgrundlage der zinsbereinigten Gewerbesteuer $G - z \cdot A$ und die Gewerbesteuerzahlung $S^{ge} = s^{ge}(G_t - z \cdot A)$. Die KSt-Zahlung beträgt unter Berücksichtigung der jeweils abzugsfähigen GewSt, Schuldzinsen und Gewinnausschüttung $S^k = s^k [G - s^{ge}(G - zA) - iF - AS]$.

Auch Vorschlag D gewährt Finanzierungsneutralität. Anders als in Vorschlag C hängt nunmehr die Ertragsteuerbelastung von der Rendite bzw. Verzinsung des gebundenen Eigen- oder Fremdkapitals ab. Sie beschränkt sich auf den Satz der Abgeltungssteuer, sofern die Rendite die Standardverzinsung z , die von der GewSt ausgenommen ist, nicht übersteigt. Der Cash Flow wird folglich bei Gewinnausschüttung und einer Rendite in Höhe der Standardverzinsung z auf Unternehmensebene nicht mit Steuern belastet. Insoweit als die tatsächliche Kapitalverzinsung darüber hinaus geht, kommt die GewSt hinzu. Für gegebene Steuersätze ist die Steuerbelastung derselben Investition in Vorschlag C geringer als in Vorschlag D. Um identische Steueraufkommen zu erzielen, wäre in Vorschlag C ein höherer einheitlicher KSt- und Abgeltungssatz oder ein höherer GewSt-Satz zu wählen. Die

³⁵ Dies gilt nicht für $s_{ek} < s_{zi}$, sofern ein Wahlrecht zur Veranlagung abgeltend besteuert Einkünfte besteht.

³⁶ In unvollständiger, nicht finanzierungsneutraler Form wurden derartige Systeme in Österreich und Italien eingeführt. Vgl. Knoll (2001); Wurmsdobler (2003). Einen ähnlichen Vorschlag für Deutschland unterbreitet der Kronberger Kreis (2000), S. 33 ff. Zur zinsbereinigten Einkommensteuer in Kroatien vgl. Kiesewetter (1997); Wagner/Wenger (1996).

Tarifspaltung kann auch durch Zinsbereinigung und zweistufigen Tarif innerhalb der KSt herbeigeführt werden, die GewSt ist hierzu nicht erforderlich.

Weil der niedrige Steuersatz nur auf die Standardverzinsung des nachweislich im Unternehmen gebundenen Kapitals gewährt wird, ist Vorschlag C grundsätzlich gegen Steuervermeidung durch Umdeklaration von höher besteuertem Arbeitseinkommen in niedriger belastetes Kapitaleinkommen weniger anfällig als die anderen diskutierten Formen reduzierter Kapitaleinkommensbesteuerung.³⁷ Hierzu ist zusätzlich erforderlich, dass der Ertragsteuersatz auf Kapitaleinkommen oberhalb der Standardverzinsung und der Spitzensteuersatz der ESt, mit dem Einkünfte aus nicht selbständiger Arbeit belastet werden, übereinstimmen.

5. Fazit

Die isolierte Einführung einer Abgeltungssteuer auf Zinserträge mit einem ermäßigten Steuersatz verzerrt Investitionsentscheidungen von Steuerinländern erheblich. Sie stellt eine einseitige Begünstigung von Finanzanlagen dar, wodurch insbesondere gewerbliche Realinvestitionen diskriminiert werden. Durch Fremdkapitalfinanzierung über Banken oder Kapitalmärkte kann eine solche Begünstigung teilweise auch für Realinvestitionen in Personen- und Kapitalgesellschaften genutzt werden. Daher ist eine Ausweitung der Fremdfinanzierung zu erwarten, von der Eigentümer großer Unternehmen angesichts geringerer Transaktionskosten besonders profitieren.

Die verzerrenden Wirkungen auf Finanzierungsentscheidungen der Unternehmen können weitgehend vermieden werden, wenn die Abgeltungssteuer durch flankierende Maßnahmen auf dem Gebiet der Unternehmensbesteuerung ergänzt wird. Zentral hierfür sind insbesondere die Gleichbehandlung von Zinszahlungen und Gewinnausschüttungen auf Unternehmensebene und eine abgeltende Besteuerung auch von Gewinnausschüttungen der Kapitalgesellschaften. Es ist grundsätzlich möglich, Kapitaleinkommen durch eine Vorbelastung auf Unternehmensebene oberhalb des Abgeltungssteuersatzes zu belasten. Die Entscheidung für eine Abgeltungssteuer ist daher auch mit einer traditionellen Einkommensteuer vereinbar und bedeutet nicht zwingend den Übergang zu einer konsumorientierten Einkommensbesteuerung.

³⁷ Aufgrund ähnlicher Überlegungen wird in Norwegen eine Zinsbereinigung auf Anteilseignerebene diskutiert; vgl. Sørensen (2003).

Literatur

- Alstadsaeter, Annette (2003): The Dual Income Tax and Firms' Income Shifting through the Choice of Organizational Form and Real Capital Investment. CESifo Working Paper No. 1018, München 2003.
- Auerbach, Alan J./Bradford, David F. (2001): Generalized Cash Flow Taxation. CESifo Working Paper No. 425, München 2001.
- Boadway, Robin/Bruce, Neil (1984): A general proposition on the design of a neutral business tax. In: JoPublEc 24 (1984), S. 231-239.
- Bond, Stephen R./Devereux, Michael P. (1995): On the design of a neutral business tax under uncertainty. In: JoPublEc 58 (1995), S. 57-71.
- Bond, Stephen/Devereux, Michael (2003): Generalized R-based and S-based taxes under uncertainty. In: JoPublEc 87 (2003), S. 1291-1311.
- Brown, E. Cary (1948): Business-Income Taxation and Investment Incentives. In: Metzler, Lloyd (Hrsg.): Income, Employment and Public Policy. Essays in Honor of Alvin H. Hansen. New York 1948, S. 300-316.
- Bundesregierung (2003): Entwurf eines Gesetzes zur Neuregelung der Zinsbesteuerung und zur Förderung der Steuerehrlichkeit (Zinsabgeltungssteuergesetz - ZinsAbG), Referentenentwurf vom 17. März 2003. Am 20.3.2003 verfügbar unter <http://www.bundesfinanzministerium.de>
- Cnossen, Sijbren (1999): Taxing Capital Income in the Nordic Countries: A Model for the European Union? In: FA 56. Jg (1999), S. 18-50.
- Döring, Ulrich (1989): Zur steuerlichen Erfassung von Zinseinkünften - Einzel- und gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der Quellensteuer. In: John, Gerd (Hrsg.): Besteuerung und Unternehmenspolitik. Festschrift für Günter Wöhe zum 65. Geburtstag. München 1989, S. 71-99.
- Elser, Thomas (2001). Warum die GmbH nur selten als Spardose taugt. In: BB 56. Jg (2001), S. 805-810.
- Engels, Wolfram/Stützel, Wolfgang (1968): Teilhabersteuer. 2. Aufl. Frankfurt a.M. 1968.
- Genser, Bernd (1996): Austria's Steps Towards a Dual Income Tax, in: Mutén, Leif et al. (Hrsg.): Towards a Dual Income Tax? London 1996, S. 69-89.
- Gratz, Kurt (2004): Der neue § 8a KStG - eine Sonderlast für die mittelständische Kapitalgesellschaft, in FR 86. Jg (2004), S. 257-260.
- Homburg, Stefan (2003): Allgemeine Steuerlehre, 3. Aufl., München 2003.
- Hundsdoerfer, Jochen (2001): Halbeinkünfteverfahren und Lock-in-Effekt. In: StuW 78. Jg (2001), S. 113-125.
- Institut der deutschen Wirtschaft (2003): Großstädte bitten zur Kasse, in: Informationsdienst des Instituts der deutschen Wirtschaft Nr. 38 vom 18.9.2003, S. 1.
- Jacobs, Otto H. (2002): Internationale Unternehmensbesteuerung, 5. Aufl., München 2002.
- Jarass, Lorenz (2002): Zinsbesteuerung in Europa - Möglichkeiten einer Abgeltungssteuer in Europa. In: IStR 11. Jg (2002), S. 46-50.

- Johannson, Sven-Erik (1969): Income Taxes and Investment Decisions, in: Swedish Journal of Economics 71 (1969), S. 104-110.
- Kay, John A./King, Mervyn A. (1983): The British tax system, 3. Aufl., Oxford 1983.
- Kiesewetter, Dirk (1997): Theoretische Leitbilder einer Reform der Unternehmensbesteuerung. Eine vergleichende Analyse der Reformmodelle Kroatiens, Österreichs und Skandinaviens. In: StuW 74. Jg (1997), S. 24-34.
- Kiesewetter, Dirk (1999): Zinsbereinigte Einkommen- und Körperschaftsteuer. Bielefeld 1999.
- King, Mervyn A. (1977): Public policy and the corporation. London 1977.
- Knoll, Leonhard (2001): Unternehmensgewinnbesteuerung in Kroatien, Italien und Österreich. In: DBW 61. Jg (2001), S. 335-348.
- König, Rolf (1997): Ungelöste Probleme einer investitionsneutralen Besteuerung - Gemeinsame Wurzeln unterschiedlicher neutraler Steuersysteme und die Berücksichtigung unsicherer Erwartungen. In: zfbf 49. Jg (1997), S. 42-63.
- Kronberger Kreis (2000): Abgeltungssteuer bei Kapitaleinkommen. Schriftenreihe des Frankfurter Instituts - Stiftung Marktwirtschaft und Politik, Band 37, Bad Homburg 2000.
- Kruschwitz, Lutz (2002): Finanzierung und Investition, 3. Aufl. München 2002.
- Maiterth, Ralf (2003): Beurteilung unterschiedlicher Reformvorschläge für die Gewerbesteuer aus betriebswirtschaftlicher Sicht, in: DBW 63. Jg (2003), S. 479-496.
- Meinhövel, Harald (2000): Die pauschalierte Gewerbesteueranrechnung ab 2001: Neutralität erreicht? In: StuB 2. Jg (2000), S. 298-302.
- Nielsen, Søren B./Sørensen, Peter B. (1997): On the optimality of the Nordic system of dual income taxation, JoPubEc 63 (1997), S. 311-329.
- Niemann, Rainer (2001): Neutrale Steuersysteme unter Unsicherheit. Bielefeld 2001.
- Samuelson, Paul A. (1964): Tax deductibility of Economic Depreciation to Insure Invariant Valuations. In: JoPolEc 72 (1964), S. 604-606.
- Schneider, Dieter (1969): Korrekturen zum Einfluss der Besteuerung auf die Investitionen, in: zfbf 21. Jg (1969), S. 297-325.
- Schneider, Dieter (1992): Investition, Finanzierung und Besteuerung. 7. Aufl. Wiesbaden 1992.
- Schreiber, Ulrich (1992): Die Besteuerung internationaler Kapitalströme, in: DBW 52. Jg (1992), S. 829-850.
- Schult, Eberhard/Freyer, Thomas/Blaufus, Kay (2001): Unternehmenssteuerreform 2001: Neue Dimensionen für die Finanzierung mittelständischer Unternehmen. In: FB 3. Jg (2001), S. 353-361.
- Schwinger, Reiner (1992): Einkommens- und konsumorientierte Steuersysteme. Heidelberg 1992.
- Sørensen, Peter B. (1994): From the global income tax to the dual income tax: Recent tax reforms in the Nordic countries. In: ITaxPublFin 1 (1994), S. 57-79.

- Sørensen, Peter B. (1998): Tax Policy in the Nordic Countries, Basingstoke 1998.
- Sørensen, Peter B. (2003): Neutral Taxation of Shareholder Income: A Norwegian Tax Reform Proposal, CESifo Working Paper No. 1036, München 2003.
- Statistisches Bundesamt (2003): Gewerbesteuerhebesätze 2002 im Bundesdurchschnitt leicht gestiegen. Pressemitteilung vom 31. Juli 2003. Am 23. März 2004 verfügbar unter <http://www.destatis.de/presse/deutsch/pm2003/p3010061.htm>
- SVR (2002): Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Zwanzig Punkte für Beschäftigung und Wachstum, Jahresgutachten 2002/03. Stuttgart 2002.
- Swoboda, Peter (1970): Die Wirkungen von steuerlichen Abschreibungen auf den Kapitalwert von Investitionsprojekten bei unterschiedlichen Finanzierungsformen. In: zfbf 22. Jg (1970), S. 77-86.
- Swoboda, Peter (1994): Betriebliche Finanzierung, 3. Aufl. Heidelberg 1994.
- Wagner, Franz W. (1984): Grundfragen und Entwicklungstendenzen der betriebswirtschaftlichen Steuerplanung. In: BFuP 36. Jg (1984), S. 201-222.
- Wagner, Franz W. (1995): Leitlinien steuerlicher Rechtskritik als Spiegel betriebswirtschaftlicher Theoriegeschichte, in: Elschen, Rainer/Siegel, Theodor/Wagner, Franz W. (Hrsg.): Unternehmenstheorie und Besteuerung, Wiesbaden 1995. S. 723-746.
- Wagner, Franz W. (1999): Die Integration einer Abgeltungssteuer in das Steuersystem - Ökonomische Analyse der Kapitaleinkommensbesteuerung in Deutschland und der EU. In: DB 52. Jg (1999), S. 1520-1528.
- Wagner, Franz W./Dirrigl, Hans (1980): Die Steuerplanung der Unternehmung. Stuttgart 1980.
- Wagner, Franz W./Wenger Ekkehard (1996): Theoretische Konzeption und legislative Transformation eines konsumorientierten Steuersystems in der Republik Kroatien. In: Sadowski, Dieter/Czap, Hans/Wächter, Hartmut (Hrsg.): Regulierung und Unternehmenspolitik. Wiesbaden 1996, S. 399-415.
- Wellisch, Dietmar (2000): Finanzwissenschaft II. Theorie der Besteuerung. München 2000.
- Wenger, Ekkehard (1983): Gleichmäßigkeit der Besteuerung von Arbeits- und Vermögenseinkünften. In: FA 41. Jg (1983), S. 207-252.
- Wenger, Ekkehard (1985): Einkommensteuerliche Periodisierungsregeln, Unternehmenserhaltung und optimale Einkommensbesteuerung. In: ZfB 55. Jg (1985), S. 710-730.
- Wenger, Ekkehard (1990): Das Quellensteuerexperiment von 1987. In: ZBB 2. Jg (1990), S. 177-244.
- Wurmsdobler, Norbert (2003): Zinsbereinigung des Einkommens in Österreich. In: StuW 80. Jg (2003), S. 176-187.