Abhandlungen zur Nationalökonomie

Band 13

Unternehmensbesteuerung und Handelsbilanz

Eine ökonomische Analyse der Verknüpfung von Handelsbilanz und Steuerbemessungsgrundlage

Von

Norbert Schiele

Duncker & Humblot · Berlin

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

NORBERT SCHIELE

Unternehmensbesteuerung und Handelsbilanz

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Abhandlungen zur Nationalökonomie

Herausgegeben von Professor Dr. Karl-Dieter Grüske

in Zusammenarbeit mit den Professoren
Dr. Wolfgang Harbrecht, Dr. Joachim Klaus,
Dr. Werner Lachmann, Dr. Manfred Neumann

Band 13

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Unternehmensbesteuerung und Handelsbilanz

Eine ökonomische Analyse der Verknüpfung von Handelsbilanz und Steuerbemessungsgrundlage

Von

Norbert Schiele

Duncker & Humblot · Berlin

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

Schiele, Norbert:
Unternehmensbesteuerung und Handelsbilanz : eine ökonomische Analyse der Verknüpfung von Handelsbilanz und Steuerbemessungsgrundlage / von Norbert Schiele. – Berlin : Duncker und Humblot, 2000
(Abhandlungen zur Nationalökonomie ; Bd. 13)
Zugl.: Erlangen-Nürnberg, Univ., Diss., 1999
ISBN 3-428-10170-7

n 2

Alle Rechte vorbehalten
© 2000 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Fremddatenübernahme und Druck:
Berliner Buchdruckerei Union GmbH, Berlin
Printed in Germany

ISSN 0947-4595
ISBN 3-428-10170-7

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ♾

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Einführung des Herausgebers

Die Schriftenreihe *Abhandlungen zur Nationalökonomie* wurde von den Mitgliedern des Volkswirtschaftlichen Instituts an der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg gegründet, um wichtige Ergebnisse wirtschaftswissenschaftlicher Forschung in angemessener Form zu präsentieren und das weite Spektrum der Nürnberger Ökonomie vorzustellen. In erster Linie sollen deshalb herausragende Dissertationen, Habilitationen, Monographien und Sammelbände publiziert werden, die an der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät in Nürnberg entstanden.

Die Reihe wird mit dem vorliegenden Band 13 von Norbert Schiele fortgesetzt. Die Arbeit entstand als Dissertation an meinem Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwissenschaft. Sie verfolgt das Ziel, die Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz aus ökonomischer Sicht theoretisch fundiert zu analysieren. Im wesentlichen orientiert sich die Studie dabei an zwei Fragekomplexen: Zum einen geht es um die kritische Analyse des sog. Maßgeblichkeitsprinzips, also um das Problem, ob es ökonomisch gerechtfertigt ist, die Handelsbilanz gleichzeitig zur Steuerbemessung heranzuziehen. Zum anderen diskutiert die Arbeit, welche Wirkungen durch eine einheitliche bzw. getrennte Bilanzierung zu erwarten sind, wenn man die Funktion der handelsrechtlichen Rechnungslegung zur Ausschüttungsbemessung berücksichtigt. Damit werden neben den unmittelbaren Wirkungen steuerlicher Bemessungsgrundlagen auch Rückwirkungen des Steuerrechts auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß thematisiert.

Zur Methodik ist festzustellen, daß die Studie sowohl die modernen Methoden der betriebswirtschaftlichen Steuerwirkungsanalyse sowie der finanzwissenschaftlichen Untersuchungen zur Kapitaleinkommensbesteuerung heranzieht. Damit liegt eine Arbeit vor, die sich in ihrer gründlichen theoretischen Fundierung und interdisziplinären Ausrichtung wesentlich von bereits vorliegenden Monographien abhebt und erstmals das komplexe Problem der Bilanzverknüpfung auf Basis der zu erwartenden Entscheidungswirkungen betrachtet.

Die Studie belegt, daß die handelsrechtlichen Bilanzierungs- und Bewertungsprinzipien für zahlreiche Entscheidungsverzerrungen in Unternehmen verantwortlich sind, wenn sie als Steuerbemessungsgrundlage dienen. Insbesondere sind sie nicht dazu geeignet, Entscheidungsneutralität im Investitionsbereich sicherzustellen. Zudem hat die Art der Bilanzverknüpfung weitreichende Konsequenzen für den Kapitaleinsatz innerhalb einer Unternehmung sowie für die Kapitalaufteilung zwischen verschieden organisierten Unternehmungen bzw. zwischen Ländern mit

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

unterschiedlichen Bilanzierungskonzeptionen. Auch aktuelle Reformentwürfe zur Unternehmensbesteuerung sind vor dem Hintergrund der hierzulande gültigen Bilanzverknüpfung kritisch zu beurteilen.

Insgesamt schließt der Verfasser mit seiner fundierten Analyse und seinem interdisziplinären Ansatz eine wichtige Lücke im Schrifttum zum ertragsteuerlichen Maßgeblichkeitsprinzip. Später folgende Arbeiten werden an den vorgelegten Ergebnissen nicht vorbeigehen können. Nicht zuletzt deshalb wurde die vorliegende Dissertation mit dem Promotionspreis der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg ausgezeichnet.

Nürnberg, im Februar 2000 *Karl-Dieter Grüske*
(Geschäftsführender Herausgeber)

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Vorwort

Die vorliegende Studie entstand während meiner Zeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwissenschaft, der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg. Die Arbeit setzt einen Teil des Forschungsprogramms des Lehrstuhls fort, der verschiedene Aspekte der Effizienz staatlicher Einnahmeerhebung zum Gegenstand hat. Sie befaßt sich mit den ökonomischen Wirkungen, die aus der Verknüpfung von handelsrechtlicher Rechnungslegung und steuerlicher Gewinnermittlung folgen. Dabei werden zum einen diejenigen Effekte thematisiert, die zu erwarten sind, wenn handelsrechtlich geprägte Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze der Ertragsbesteuerung dienen. Zum anderen wird aber auch der Frage nachgegangen, welche ökonomisch relevanten Einflüsse sich aus der Rückwirkung des Steuerrechts auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß ergeben. Um die genannten Wirkungen modellgestützt identifizieren zu können, wird das steuertheoretische Methodenpotential der modernen Investitions- und Finanzierungstheorie herangezogen. Auf diese Weise kann schließlich festgestellt werden, welche Bedeutung der Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz im Hinblick auf eine gesamtwirtschaftlich effiziente Verwendung knapper Ressourcen zukommt.

Bedanken möchte ich mich an erster Stelle bei meinem verehrten akademischen Lehrer und Doktorvater Prof. Dr. Karl-Dieter Grüske. Er hat die Untersuchung während meiner Zeit an seinem Institut auf eine Art und Weise unterstützt, die sicherlich über das sonst übliche Maß hinausgeht. Danken möchte ich auch Herrn Prof. Dr. Wolfram Reiß für die Übernahme des Zweitgutachtens. Ebenso bin ich meinen Kollegen am Institut für die zahlreichen kritisch-konstruktiven Diskussionen zu Dank verpflichtet. Besonders hervorgehoben seien an dieser Stelle Michael Maier und Dr. Udo Raab. Sie haben Teile des Manuskripts gelesen und mit wertvollen Anmerkungen versehen. Der Graduiertenförderung der Universität Erlangen-Nürnberg danke ich für die finanzielle Unterstützung meiner Promotion.

Schließlich ist es mir ein wichtiges Anliegen, in den Dank meine Eltern und meine Sandra einzubeziehen. Sie mußten mich in den zahlreichen seelischen Tiefpunkten ertragen, die ein derartiges Vorhaben mit sich bringt. Ohne ihr Verständnis und die vielfältige Unterstützung hätte die Arbeit niemals entstehen können. Ihnen widme ich dieses Buch.

Nürnberg, im Februar 2000 *Norbert Schiele*

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Inhaltsverzeichnis

Einleitung 31

A. Problemstellung ... 31

B. Zielsetzung und Abgrenzung der Arbeit ... 34

C. Aufbau der Arbeit ... 36

1. Teil

Grundlegung

1. Kapitel

Rechnungslegung und Unternehmensbesteuerung: Grundlagen 39

A. Unternehmerische Tätigkeit als Anknüpfungspunkt der Besteuerung ... 40

I. Zum Begriff unternehmerischer Tätigkeit ... 40

II. Identifikation besteuerungsrelevanter Bezugsgrößen unternehmerischer Tätigkeit ... 41

B. Zur Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht im Rahmen verschiedener Konzepte der Unternehmensbesteuerung ... 43

I. Konzepte zur Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit auf Unternehmungs- und Haushaltsebene ... 44

1. Besteuerung von Einkommen und Konsum auf Haushaltsebene als zentrale Orientierungspunkte eines Steuersystems ... 44

a) Vermögenserhaltung als zentrales Merkmal für „Einkommen“ ... 45

b) Inhaltliche und erhebungstechnische Konkretisierung der Begriffe „Einkommen“ und „Konsum“ ... 47

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Ermittlung der besteuerungsrelevanten Bemessungsgrundlage auf Unternehmungsebene ... 48

3. Integration der institutionellen Unternehmungsbesteuerung in die Haushaltsbesteuerung ... 52

4. Fazit: Einkommens- und konsumorientierte Systeme der Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit ... 53

II. Zum Verhältnis von Handelsbilanz und Unternehmensbesteuerung ... 55

1. Aufgaben und inhaltliche Ausgestaltung der handelsrechtlichen Rechnungslegung ... 55

2. Möglichkeiten der Anknüpfung an die handelsrechtliche Rechnungslegung im Rahmen unterschiedlicher Besteuerungskonzepte ... 56

3. Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf das Handelsrecht ... 58

III. International übliche Regelungen zur Unternehmensbesteuerung und Bilanzverknüpfung ... 60

C. Verknüpfung von handels- und steuerrechtlicher Rechnungslegung nach deutschem Bilanzrecht ... 63

I. „System" der Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit nach derzeitiger Rechtslage ... 63

1. Zur Erfassung des Steuergegenstandes „unternehmerische Tätigkeit" im deutschen Ertragsteuerrecht ... 64

2. Zentrale Merkmale der Unternehmensbesteuerung in Deutschland ... 66

II. Zum Maßgeblichkeitsprinzip des deutschen Bilanzrechts ... 67

1. Persönlicher Anwendungsbereich des Maßgeblichkeitsprinzips ... 67

2. Definition und Systematik des Maßgeblichkeitsprinzips ... 69

III. Wechselwirkungen zwischen den Rechnungslegungsbereichen ... 74

1. Wesentliche Merkmale des kaufmännischen Gewinns als Steuerbemessungsgrundlage ... 74

a) Realisationsprinzip und umsatzbezogener Gewinnausweis ... 74

b) Periodisierung von Anschaffungs- bzw. Herstellungsauszahlungen und zukünftigen Rentenverpflichtungen ... 78

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

c) Vorwegnahme drohender Verluste 79

d) Nominalwertbezogene Gewinnermittlung 81

2. Rückwirkung der Unternehmensbesteuerung auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß 82

a) Rückwirkungen bei einheitlicher Bilanzierung 82

aa) Einheitliche Bilanzierung durch handelsrechtliche Öffnungsklauseln 82

bb) Bilanztechnische Bedeutung der umgekehrten Maßgeblichkeit 84

b) Rückwirkungen im Fall getrennter Bilanzierung 88

aa) Latente Steuerabgrenzung im handelsrechtlichen Jahresabschluß 88

bb) Bilanztechnische Bedeutung der latenten Steuerabgrenzung 89

D. Zwischenergebnis 92

2. Kapitel

Methodische Grundlagen einer ökonomischen Beurteilung der Bilanzverknüpfung 94

A. Problematik „wahrheitsorientierter" Ansätze zur Beurteilung der Bilanzverknüpfung 95

B. Öffentlich induzierte Transaktionskosten als Beurteilungskriterium für die Effizienz der Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht 98

I. Steuerwirkungen und Transaktionskosten im Bereich der Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit 98

1. Öffentliche Transaktionskosten der Steuererhebung – eine Übersicht 99

2. Systematik unternehmerischer Anpassungsaktivitäten und ihre wohlfahrtsrelevanten Folgen 101

a) Bedeutung unternehmerischer Steuerplanungsaktivitäten für die Identifikation von Transaktionskosten in Mark und Staat 102

aa) Unternehmerische Planungsaktivitäten als unmittelbarer Auslöser zahlreicher Transaktionskosten der Steuererhebung 102

bb) Systematisierung der Planungsbereiche 104

b) Mittelbare Folgen langfristiger Anpassungsreaktionen 106

II. Auswirkungen der Rechnungslegungsverknüpfung auf die Transaktionskosten der Steuererhebung 109

1. Deklarations- und Folgekosten für den Steuerpflichtigen 110

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Realwirtschaftliche Entscheidungswirkungen auf Unternehmungs- und Haushaltsebene 111

3. Wirkungen auf vorgegebene Ziele staatlicher Tätigkeit 114

III. Wirkungsgeflecht der Bilanzverknüpfung als Ausgangspunkt einer ökonomischen Beurteilung 116

C. Zur modellanalytischen Identifikation relevanter Transaktionskosten 118

I. Abgrenzung modellanalytisch erfaßbarer Transaktionskosten der Bilanzverknüpfung 118

1. Möglichkeiten einer informationsökonomischen Beurteilung steuerlicher Rückwirkungen auf die handelsrechtliche Rechnungslegung 118

a) Ökonomische Funktion handelsrechtlicher Bilanzrechtsregulierung 119

b) Beurteilung der Bilanzverknüfpung auf institutionenökonomischer Basis? 121

2. Transaktionskosten der Bilanzverknüpfung in einer Modellwelt mit vollständig informierten Individuen? 123

II. Theoretische Grundlagen einer modellgestützten Steuerwirkungsanalyse 124

1. Gemeinsame Ausgangspunkte der folgenden Modellbildung 124

2. Theoretische Grundlagen der Modellbildung 126

a) Intertemporale Konsumaufteilung im Zwei-Zeitpunkte-Modell 126

b) Investitionsentscheidungen im Mehr-Zeitpunkte-Modell 131

aa) Entscheidungstheoretische Modellierung des Investitionsproblems .. 132

bb) Kontrolltheoretische Modellierung des Investitionsproblems 134

III. Indikatoren zur Messung der Wohlfahrtsverluste 140

1. Entscheidungsneutralität als Referenzpunkt zur Beurteilung steuerlicher Bemessungsgrundlagen 140

2. Indikatoren zur Messung von Steuerwirkungen im Investitionsbereich 142

3. Zwischenergebnis: Wirkungsmessung im Rahmen der Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz 145

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Teil

Entscheidungswirkungen einer Anknüpfung der steuerlichen Gewinnermittlung an handelsrechtliche Bilanzierungs- und Bewertungsprinzipien 148

3. Kapitel

Theoretischer Rahmen einer Steuerwirkungsanlyse im Investitionsbereich 149

A. Anforderungen des Untersuchungsgegenstandes an das methodische Instrumentarium ... 150

B. Messung von Steuerwirkungen im Investitionsbereich via Kapitalwertvergleich ... 152

I. Ökonomische Interpretation und Ermittlung von Kapitalwertdifferenzen ... 152

1. Formale Integration der Ertragsbesteuerung in das Kapitalwertkriterium ... 153

2. Formale Vorgehensweise zur Ermittlung von Kapitalwertdifferenzen für verschiedene Investitionstypen ... 155

3. Zur Möglichkeit der Kalibrierung von Grenzinvestitionen für unterschiedliche Investitionstypen ... 158

II. Zur Bedeutung eines steuertheoretischen Referenzpunktes im Rahmen des Kapitalwertvergleichs ... 159

1. Kapitaltheoretischer Gewinn als Referenzpunkt zur Messung von Steuerwirkungen im Rahmen eines einkommensorientierten Steuersystems ... 161

2. Identifikation von Verzerrungsursachen vor dem Hintergrund des kapitaltheoretischen Gewinns ... 164

C. Renditevergleich und das Konzept effektiver Grenzsteuersätze ... 166

D. Zusammenfassung und weitere Vorgehensweise ... 169

4. Kapitel

Ökonomische Analyse der bilanzrechtlichen Gewinnrealisation 172

A. Steuerwirkungen bei einmaligen und einperiodigen Vorratsinvestitionen ... 173

B. Steuerwirkungen bei wiederholten und einperiodigen Vorratsinvestitionen ... 175

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

I. Investitionsketten mit marginalen Einzelinvestitionen 175

1. Zur entscheidungsneutralen Aufwands- und Ertragsverrechnung 175

2. Verzerrungen aus der bilanzrechtlichen Aufwands- bzw. Ertragsverrechnung 177

II. Marginale Investitionsketten 179

1. Zur entscheidungsneutralen Aufwands- und Ertragsverrechnung 179

2. Verzerrungen aus einer Einzelbewertung mit Ertragswerten 180

3. Verzerrungen aus der anschaffungswertorientierten Einzelbewertung des Bilanzrechts 188

C. Steuerwirkungen bei mehrperiodigen Vorratsinvestitionen 192

I. Zur entscheidungsneutralen Aufwands- und Ertragsverrechnung 192

II. Verzerrungen aus der bilanzrechtlichen Aufwands- bzw. Ertragsverrechnung ... 194

1. Besonderheiten im Rahmen der Modellierung einer mehrperiodigen Grenzinvestition im Vorratsbereich 194

2. Quantifizierung der bilanzrechtlich bedingten Verzerrungen 195

III. Zur Entscheidungsrelevanz der bilanzrechtlichen Ertragsverrechung 198

IV. Zur Abhängigkeit der Entscheidungswirkungen von Zins- bzw. Steuersätzen ... 203

D. Zwischenergebnis 207

5. Kapitel

Ökonomische Analyse der bilanzrechtlichen Periodisierung 209

A. Ausgangspunkte der Analyse 211

B. Verzerrungen aus den bilanzrechtlichen Abschreibungsregeln 213

I. Zur Relevanz von Zahlungsverläufen für die Investitionswirkungen der Abschreibungsverrechnung 213

II. Zur Relevanz der Projektdauer für die Investitionswirkungen der Abschreibungsverrechnung 218

C. Zusammenfassung 220

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

6. Kapitel

Ökonomische Analyse der bilanzrechtlichen Verlustvorwegnahme 222

A. Vorüberlegungen zu einer ökonomischen Analyse der bilanzrechtlichen Verlustvorwegnahme unter Sicherheit ... 223

B. Wirkungen der bilanzrechtlichen Verlustvorwegnahme ... 226

I. Rahmenbedingungen der Analyse ... 226

II. Vorwegnahme tatsächlicher Verluste ... 228

1. Entscheidungswirkungen bei mehrperiodigen Vorratsinvestitionen ... 228

a) Zur Modellierung einer mehrperiodigen Vorratsinvestition mit tatsächlichen Verlusten im Zeitablauf ... 228

b) Wirkungen aus der Vorwegnahme tatsächlicher Verluste ... 230

2. Entscheidungswirkungen bei schwebenden Verträgen ... 235

III. Vorwegnahme entgangener Gewinne ... 239

IV. Vorwegnahme zukünftiger unrealisierter Erträge ... 243

C. Zwischenergebnis ... 247

7. Kapitel

Ökonomische Analyse der bilanzrechtlichen Nominalkapitalerhaltung 249

A. Zur entscheidungstheoretischen Bedeutung des Nominalwertprinzips ... 250

B. Möglichkeiten einer verzerrungsfreien Verteilung der Anschaffungs- bzw. Herstellungsauszahlungen im Fall nicht marginaler Investitionsprojekte ... 253

I. Denkbare Varianten einer systematisch entscheidungsneutralen Nominalwertbesteuerung ... 254

II. Ertragswertorientierte Abschreibung der historischen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten ... 255

C. Zu den Wechselwirkungen des Nominalwertprinzips mit den Periodisierungsgrundsätzen einer nicht neutralen Besteuerung ... 257

I. Zur analytischen Trennung periodisierungs- und nominalwertbedingter Kapitalwertänderungen ... 258

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

II. Determinanten der Kapitalwertänderungen 259

III. Zur Interdependenz der Effekte 262

D. Zusammenfassung 265

3. Teil

Ökonomische Analyse steuerrechtlicher Rückwirkungen auf die handelsrechtliche Rechnungslegung 267

8. Kapitel

Investitions- und Finanzplanung der Unternehmung unter dem Einfluß der handelsrechtlichen Rechnungslegung 268

A. Rahmenbedingungen einer neoklassisch orientierten Wirkungsanalyse 268

B. Das Entscheidungsproblem der Unternehmung unter Berücksichtigung der Besteuerung 270

I. Definitorische Beziehungen zwischen Bilanzgewinn, Ertragsteuern und Nettoausschüttungen 270

1. Anknüpfungspunkte der Ertragsbesteuerung 270

2. Höhe der Nettoausschüttungen unter dem Einfluß der Besteuerung 272

II. Zum Optimierungsansatz der Firma unter Berücksichtigung der Besteuerung ... 273

1. Zielfunktion einer im Interesse der Eigentümer handelnden Unternehmung .. 273

2. Kontrolltheoretischer Lösungsansatz 275

C. Optimale Finanzierungsentscheidung der Unternehmung in Abhängigkeit von unterschiedlichen Bilanzierungskonventionen 276

I. Struktur der Finanzierungsentscheidung ohne Berücksichtigung handels- und steuerrechtlicher Bewertungsspezifika 277

1. Einfluß der Besteuerung auf die Finanzplanung der Unternehmung 277

a) Paarweiser Vergleich der Finanzierungsarten 278

aa) Vergleich zwischen Beteiligungs- und Selbstfinanzierung 278

bb) Vergleich zwischen Fremd- und Selbstfinanzierung 279

cc) Vergleich zwischen Fremd- und Beteiligungsfinanzierung 281

b) Determinanten von Finanzierungspräferenzen und -kosten 282

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Berücksichtigung von Finanzierungsschranken 285

a) Notwendigkeit von Finanzierungsschranken zur Verhinderung steuerbedingter Arbitrage 285

b) Inhaltliche Ausprägung der Beschränkungen 286

3. Optimale Finanzierungsstruktur bei verschiedenen Steuersatzkonstellationen 290

II. Berücksichtigung handels- und steuerrechtlicher Abschreibungsregeln im Rahmen der Finanzplanung 291

1. Zur Bedeutung der handels- und steuerrechtlichen Abschreibungsverrechnung für das Ausschüttungsvolumen der Firma 292

2. Finanzierungsschranken bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung 294

a) Restriktionen für die Finanzplanung bei einer im Vergleich zur Handelsbilanz beschleunigten steuerlichen Aufwandsverrechnung 294

b) Restriktionen für die Finanzplanung bei einer im Vergleich zur Handelsbilanz verzögerten steuerlichen Aufwandsverrechnung 296

III. Finanzierungsquellen bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung 297

D. Simultane Analyse von Investitions- und Finanzierungsentscheidung 299

I. Optimierung unter der Bedingung einer im Vergleich zur Handelsbilanz beschleunigten steuerlichen Aufwandsverrechnung 299

1. Kapitalkosten im Fall einheitlicher Bilanzierung 300

2. Kapitalkosten im Fall getrennter Bilanzierung 305

II. Optimierung unter der Bedingung einer im Vergleich zur Handelsbilanz verzögerten steuerlichen Aufwandsverrechnung 310

E. Zwischenergebnis 313

9. Kapitel

Kapitaleinsatz der Unternehmung bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung 314

A. Zur Bedeutung einer flexiblen Finanzplanung für die Investitionsneutralität der Besteuerung 314

I. Das Johanson-Samuelson-Theorem als Ausgangspunkt 315

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

II. Finanzierungsstruktur und Investitionsneutralität der Besteuerung 316

1. Investitionsneutralität bei exogen gegebener Eigenfinanzierung? 316

2. Investitionsneutralität im Fall einer vollständig flexiblen Finanzplanung 318

B. Veränderte Anforderungen an eine investitionsneutrale Unternehmensbesteuerung im Kontext der Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht 320

I. Bedingungen für Investitionsneutralität im Fall einheitlicher Bilanzierung 320

II. Bedingungen für Investitionsneutralität im Fall getrennter Bilanzierung 322

C. Investitionsentscheidungen vor dem Hintergrund steuerlicher Abschreibungsvergünstigungen 325

I. Zur Wirksamkeit steuerlicher Abschreibungserleichterungen als Investitionsförderungsmaßnahme 325

II. Zum Einfluß von Steuersatzänderungen auf die Kapitalkosten bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung 327

1. Paradoxe Wirkung von Steuersatzänderungen auf einbehaltene Gewinne unabhängig von der Bilanzierungskonzeption? 328

a) Grundaussagen zum Steuerparadoxon bei getrennter Bilanzierung 328

b) Bedeutung eines zunehmenden Eigenkapitalanteils bei der Investitionsfinanzierung 330

2. Effekte sonstiger Tarifänderungen auf Unternehmungs- und Haushaltsebene 333

D. Zwischenergebnis 335

10. Kapitel

Intersektorale Kapitalstruktur bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung 337

A. Institutionelle und rechtliche Ausgangspunkte einer Analyse der intersektoralen Kapitalstruktur 338

B. Modellstruktur und intersektorales Kapitalmarktgleichgewicht 339

I. Optimale Kapitalaufteilung im Harberger-Modell ohne Steuern 340

II. Intersektorale Kapitalstruktur unter Berücksichtigung der Besteuerung von Personen- und Kapitalgesellschaften 342

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

C. Zur Bedeutung der Finanzplanung für die intersektorale Kapitalaufteilung 345

I. Zur Harbergerschen Sichtweise der Körperschaftsteuer 345

II. Zur Relevanz des Harberger-Ergebnisses bei größerer Finanzierungsflexibilität im körperschaftlich organisierten Sektor 347

D. Zum Einfluß der handelsrechtlichen Rechnungslegung auf die intersektorale Kapitalstruktur 348

I. Intersektorale Kapitalstruktur im Fall einer beschleunigten Abschreibung in der Steuerbilanz und gegebenen Steuersätzen 348

1. Intersektorale Kapitalstruktur bei getrennter Bilanzierung und ökonomisch korrekter Abschreibung in der Handelsbilanz als Ausgangspunkt 349

2. Bedeutung eines zunehmenden Eigenkapitalanteils der Investitionsfinanzierung 350

II. Zum Einfluß von Steuersatzänderungen auf die intersektorale Kapitalaufteilung bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung 351

1. Zur Vorgehensweise 351

2. Aussagen zur Wirkungsrichtung von Steuersatzänderungen 352

III. Überlegungen zur intersektoralen Kapitalaufteilung in Deutschland 355

E. Zwischenergebnis 357

11. Kapitel

Internationale Kapitalstruktur bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung 359

A. Ausgangspunkte einer Steuerwirkungsanalyse in global verflochtenen Kapitalmärkten 360

I. Internationaler Kapitalverkehr über Direkt- und Portfolioinvestitionen 360

II. Rechtliche und institutionelle Rahmenbedingungen der Analyse 362

1. Internationale Besteuerungsprinzipien 362

2. Zur Besteuerung von Portfolio- und Direktinvestitionen im internationalen Kontext 364

a) Grundlegende Annahmen bezüglich des institutionellen Rahmens der betrachteten Investitionsalternativen 364

b) Besteuerung von grenzüberschreitenden Kapitalerträgen 365

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

B. Modellstruktur und internationales Kapitalmarktgleichgewicht 367

I. Optimale Aufteilung der Kapitalgüter in einer Welt ohne Steuern 368

II. Internationale Kapitalstruktur unter Berücksichtigung der Besteuerung 370

1. Allokationstheoretische Bedeutung der internationalen Besteuerungsprinzipien 371

2. Internationale Kapitalstruktur im Lichte einer optimalen Investitions- und Finanzplanung der Unternehmung 373

a) Zuordnung der handels- und steuerrechtlichen Aktionsparameter 373

b) Optimale Investitions- und Finanzplanung im internationalen Konext 375

C. Zum Einfluß der handelsrechtlichen Rechnungslegung auf die internationale Kapitalaufteilung 377

I. Zur Bedeutung einer flexiblen Finanzplanung für die internationale Kapitalallokation 378

II. Internationale Kapitalstruktur im Fall vollkommen harmonisierter Steuerbemessungsgrundlagen und Steuersätze 379

1. Internationale Kapitalaufteilung bei unterschiedlichen Bilanzierungskonzeptionen und gegebenen Steuertarifen 379

2. Komparativ-statische Analyse bei weltweit einheitlichen Steuertarifänderungen 382

III. Zur Wirkung nationaler Steuersatzänderungen auf die internationale Kapitalstruktur 387

D. Zwischenergebnis 390

Resümee und politische Schlußfolgerungen

A. Resümee 392

B. Beurteilung aktueller Reformüberlegungen unter Beibehaltung des Maßgeblichkeitsprinzips 396

C. Ausblick: Reformstrategie bei Wegfall des Maßgeblichkeitsprinzips 400

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Anhang

Anhang zum 8. Kapitel 404

A. Kapitalkosten bei einheitlicher Bilanzierung 404

I. Herleitung von Gleichung (VIII–53) 404

II. Herleitung von Gleichung (VIII–54) 405

B. Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung 406

I. Herleitung von Gleichung (VIII-61) 406

II. Herleitung von Gleichung (VIII-62) 406

III. Herleitung von Gleichung (VIII–69) 408

IV. Herleitung von Gleichung (VIII–70) 408

C. Finanzierungsbeitrag einer beschleunigten steuerlichen Abschreibung 410

D. Durch die handelsrechtliche Bewertung bedingter Umfang an Selbstfinanzierung ... 411

Anhang zum 9. Kapitel 413

A. Zur Veränderung der Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung im Fall zu- bzw. abnehmender Steuersätze auf Kursgewinne und Zinsen 413

I. Berechnung von $\partial c^{GB}/\partial s_W$ 413

II. Berechnung von $\partial c^{GB}/\partial s_Z$ 413

B. Zur Veränderung der Kapitalkosten bei einheitlicher Bilanzierung im Fall zu- bzw. abnehmender Steuersätze auf Kursgewinne und Zinsen 414

I. Berechnung von $\partial c^{EB}/\partial s_W$ 414

II. Berechnung von $\partial c^{EB}/\partial s_Z$ 415

Anhang zum 10. Kapitel 416

Literaturverzeichnis

A. Wissenschaftliche Beiträge 418

B. Sonstige Quellen 443

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabellenverzeichnis

Tab. I-1:	Zentrale Merkmale einkommens- bzw. konsumorientierter Systeme der Unternehmensbesteuerung	54
Tab. I-2:	Bilanztechnische Auswirkungen steuerrechtlicher Abschreibungen	85
Tab. I-3:	Auswirkungen der umgekehrten Maßgeblichkeit auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage bei Anwendung der Nettomethode	86
Tab. I-4:	Bilanztechnische Auswirkungen der latenten Steuerabgrenzung	91
Tab. III-1:	Investitionsarten und potentielle Problembereiche der bilanzrechtlichen Gewinnermittlung	151
Tab. IV-1:	Steuerwirkungen des Realisationsprinzips bei einer einmaligen, einperiodigen Vorratsinvestition	174
Tab. IV-2:	Zahlungsverlauf im Fall wiederholter, marginaler Einzelinvestitionen bei konstanten Beschaffungspreisen	177
Tab. IV-3:	Zahlungsverlauf im Fall wiederholter, marginaler Einzelinvestitionen bei fallenden Beschaffungspreisen	178
Tab. IV-4:	Zahlungsverlauf einer marginalen Investitionskette – Ausgangswerte	181
Tab. IV-5:	Zahlungsverlauf einer marginalen Investitionskette – steigende Beschaffungsausgaben	182
Tab. IV-6:	Zahlungsverlauf einer marginalen Investitionskette – fallende Verkaufserlöse	182
Tab. IV-7:	Gesamt- und Einzelbewertung im Vergleich	184
Tab. IV-8:	Einzelkapitalwerte vor und nach Steuern bei Einzelbewertung	186
Tab. IV-9:	Effektive Grenzsteuersätze bei Einzelbewertung und variablen Verkaufserlösen	191
Tab. IV-10:	Besteuerung einer marginalen, mehrperiodigen Vorratsinvestition	196
Tab. IV-11:	Zahlungsverlauf einer marginalen, mehrperiodigen Vorratsinvestition	201
Tab. IV-12:	Besteuerung einer marginalen, mehrperiodigen Vorratsinvestition	204
Tab. V-1:	Besteuerung einer marginalen, mehrperiodigen Anlageinvestition	214
Tab. V-2:	Abschreibungsbarwerte einer marginalen, mehrperiodigen Anlageinvestition	217
Tab. VI-1:	Besteuerung einer marginalen, mehrperiodigen Vorratsinvestition	232
Tab. VI-2:	Besteuerung eines schwebenden Beschaffungsvertrages	236

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tab. VI-3: Besteuerung einer marginalen, mehrperiodigen Vorratsinvestition 240

Tab. VI-4: Beispiel eines Zahlungsverlaufs für ein langfristiges Beschaffungsgeschäft mit unsicheren zukünftigen Einzahlungen 245

Tab. VII-1: Besteuerung bei ertragswertorientierter Abschreibung 261

Tab. VII-2: dKW_S/dKW bei unterschiedlichen Zahlungsstrukturen 262

Tab. VIII-1: Finanzierungskosten und Präferenzindikatoren der einzelnen Finanzierungsarten 284

Tab. VIII-2: Finanzierungsquellen bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung 299

Tab. IX-1: Einfluß von Steuersatzänderungen auf die Kapitalkosten der Unternehmung 333

Tab. X-1: Einfluß von Steuersatzänderungen auf die intersektorale Kapitalstruktur 353

Tab. XI-1: Einfluß einzelstaatlicher Steuertarifänderungen auf die internationale Kapitalstruktur 388

Tab. XII-1: Veränderungen der Modellparameter durch das „Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002“ 398

Tab. A-X-1: Einfluß von Steuersatzänderungen auf die sektorspezifischen Kapitalgüterpreise 417

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1:	Aufbau der Arbeit	38
Abb. I-1:	Anknüpfungspunkte und Problembereiche der Unternehmensbesteuerung	42
Abb. I-2:	Konzepte zur Einkommensermittlung auf Unternehmungsebene	51
Abb. I-3:	Möglichkeiten der Anknüpfung der steuerlichen Gewinnermittlung an die Handelsbilanz	57
Abb. I-4:	Bilanzierungskonzepte in Westeuropa	62
Abb. I-5:	Methoden zur Einkünfteermittlung in Deutschland	65
Abb. I-6:	Systematik des Maßgeblichkeitsprinzips	73
Abb. II-1:	Steuerwirkungen und öffentliche Transaktionskosten	100
Abb. II-2:	Phasenschema des individuellen Entscheidungsprozesses	102
Abb. II-3:	Beeinflußbare Determinanten der Steuerbelastung	105
Abb. II-4:	Folgen einer verzerrenden Einkommensbesteuerung	108
Abb. II-5:	Systematisierung relevanter Entscheidungsbereiche	112
Abb. II-6:	Wirkungsgeflecht der Bilanzverknüpfung	117
Abb. II-7:	Investitions- und Konsumentscheidung bei vollkommenem Kapitalmarkt	129
Abb. III-1:	Messung der Entscheidungsrelevanz über einen Kapitalwertvergleich	157
Abb. III-2:	Vorgenommene Abgrenzung von Investitionsarten und Bilanzierungsprinzipien	170
Abb. IV-1:	Effektive Grenzsteuersätze einer marginalen Investitionskette bei ertragswertorientierter Einzelbewertung – variierende Preise auf Beschaffungs- und Absatzmärkten	183
Abb. IV-2:	Wirkung unterschiedlicher Bewertungsprinzipien auf den effektiven Grenzsteuersatz einer marginalen Investitionskette im Fall steigender Beschaffungspreise	188
Abb. IV-3:	Mittlere Abweichung der periodischen Aufwandsverrechnung für unterschiedliche Bewertungsverfahren bei variierenden Beschaffungspreisen	190
Abb. IV-4:	Effektive Grenzsteuersätze im Fall einer mehrperiodigen Vorratsinvestition bei unterschiedlichen Zahlungsverläufen	197

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Abb. IV-5: Steigung der Kapitalwertgeraden in Abhängigkeit von Zinssatz und Nutzungsdauer 202

Abb. IV-6: Effektive Grenzsteuersätze aufgrund des Verbots von Ertragswertzuschreibungen bei unterschiedlichen Kalkulationszinssätzen 205

Abb. IV-7: Kapitalwertdifferenzen aufgrund des Verbots von Ertragswertzuschreibungen bei steigenden Ertragsteuersätzen 206

Abb. V-1: Effektive Grenzsteuersätze für mehrperiodige Anlageinvestitionen mit unterschiedlichen Überschußstrukturen bei linearer und degressiver Abschreibung 215

Abb. V-2: Effektive Grenzsteuersätze für mehrperiodige Anlageinvestitionen mit unterschiedlichen Überschußstrukturen und variabler Projektlänge bei linearer Abschreibung 218

Abb. V-3: Barwerte der Abschreibungsverrechnung bei unterschiedlichen Abschreibungsverfahren bei variabler Projektlänge und steigenden Einzahlungsüberschüssen ($\varepsilon^{+} = 3$) 220

Abb. VI-1: Ausgewählte Beispiele zur ökonomischen Analyse der bilanzrechtlichen Verlustvorwegnahme 227

Abb. VI-2: Wirkungen der bilanzrechtlichen Verlustvorwegnahme 234

Abb. VII-1: Kapitalwertvergleich im Fall eines Arbitragegleichgewichts am Kapitalmarkt 252

Abb. VII-2: Ursachen steuerlicher Entscheidungsverzerrungen bei rentablen Investitionsprojekten 258

Abb. VII-3: Wirkung des Nominalwertprinzips bei unterschiedlichen Überschußverläufen 264

Abb. VIII-1: Lösungsraum für die Finanzierungsentscheidung des Unternehmens ... 287

Abb. VIII-2: Auswirkungen der Bilanzverknüpfung auf den finanzplanerischen Lösungsraum 297

Abb. X-1: Wohlfahrtsverluste aus der Verzerrung der intersektoralen Kapitalstruktur 341

Abb. XI-1: Internationaler Kapitalverkehr am Beispiel einer kleinen offenen Volkswirtschaft 361

Abb. XI-2: Internationale Kapitalstruktur im Zwei-Länder-Modell 370

Abb. XI-3: Zuordnung der steuerlichen Aktionsparameter zu den einzelnen Firmentypen 375

Abb. XI-4: Einfluß weltweit einheitlicher Veränderungen der Besteuerung von Wertzuwächsen auf die internationale Kapitalstruktur 385

Abb. XI-5: Einfluß weltweit einheitlicher Veränderungen der Besteuerung von Zinseinkünften auf die internationale Kapitalstruktur 386

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	anderer Ansicht
Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
Abschn.	Abschnitt
AG	Aktiengesellschaft
AK	Anschaffungskosten
Anm.	Anmerkung
AO	Abgabenordnung
Art.	Artikel
AStG	Außensteuergesetz
BB	Der Betriebsberater
Bd.	Band
BewG	Bewertungsgesetz
BFH	Bundesfinanzhof
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
BGBl	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BR-Drs.	Bundesrats-Drucksache
BStBl	Bundessteuerblatt
BT-Drs.	Bundestags-Drucksache
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
bzw.	Beziehungsweise
d. h.	Das heißt
DB	Der Betrieb
DBA	Doppelbesteuerungsabkommen
DBW	Die Betriebswirtschaft
DStR	Deutsches Steuerrecht
EB	Einheitliche Bilanzierung
EK	Eigenkapital
ESt	Einkommensteuer
EStDV	Einkommensteuer-Durchführungsverordnung
EStG	Einkommensteuergesetz
EStG	Einkommensteuergesetz
EStR	Einkommensteuerrichtlinien
EZÜ	Einzahlungsüberschuß

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

FA	Finanzarchiv
FK	Fremdkapital
FN	Fußnote
FR	Finanzrundschau
GB	Getrennte Bilanzierung
GE	Geldeinheiten
GewESt	Steuer nach dem Gewerbeertrag
GewKSt	Steuer nach dem Gewerbekapital
GewSt	Gewerbesteuer
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau
GoB	Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung
H.	Heft
HGB	Handelsgesetzbuch
HK	Herstellungskosten
Hrsg.	Herausgeber
i. d. F.	in der Fassung
i. d. R.	in der Regel
i. e. S.	im engeren Sinne
i. H. v.	in Höhe von
i. S. d.	im Sinne des
i. S. v.	im Sinne von
i. V. m.	in Verbindung mit
INF	Die Information über Steuer und Wirtschaft
Jg.	Jahrgang
JÜ	Jahresüberschuß
KapESt	Kapitalertragsteuer
KSt	Körperschaftsteuer
KStG	Körperschaftsteuergesetz
o. ä.	oder ähnliche(s)
o. V.	ohne Verfasser
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
S.	Seite
SAHZ	Schütt-aus-hol-zurück
SAHZV	Schütt-aus-hol-zurück-Verfahren
sog.	sogenannte
SolZ	Solidaritätszuschlag
SolZG	Solidaritätszuschlagsgesetz
Sp.	Spalte
SteuerStud	Steuer und Studium
StRefG	Steuerreformgesetz
StuW	Steuer und Wirtschaft

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

SZ	Süddeutsche Zeitung
Tab.	Tabelle
u. ä.	und ähnliche
u. U.	unter Umständen
u. v. m.	und viele mehr
v. a.	vor allem
v. H.	von Hundert
VSt	Vermögensteuer
VSt	Vermögensteuer
VStG	Vermögensteuergesetz
VStR	Vermögensteuer-Richtlinien
VZR	Veranlagungszeitraum
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium
WISU	Das Wirtschaftsstudium
Wpg	Die Wirtschaftsprüfung
z. T.	zum Teil
z. v. E.	zu versteuerndes Einkommen
z. B.	zum Beispiel
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
ZfbF	Zeitschrift für Betriebswirtschaftliche Forschung
ZfhF	Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht und Insolvenzpraxis

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Symbolverzeichnis

a	steuerliche Abschreibungsrate
A_0	Anfangsinvestitionsausgabe zum Ende der Periode 0
B	Schuldenbestand
BMG	Bemessungsgrundlage
b	handelsrechtliche Abschreibungsrate
c	Kapitalkosten der Unternehmung
c^{EB}	Kapitalkosten bei einheitlicher Bilanzierung
c^{GB}	Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung
C	Konsum
D	Kreditaufnahme bzw. Rückzahlung
EW_t	Ertragswert in Periode t
EWA_t	Ertragswertänderung in Periode t (= ökonomische Abschreibung in diskreter Formulierung)
EAW_t^*	Ertragswertänderung eines Investitionstyps in Periode t
ewa_t^*	Ertragswertorientierter Abschreibungssatz eines Investitionstyps in Periode t
$F(K, L)$	Produktionsfunktion
H	Buchwerte in der Handelsbilanz
i	Interne Verzinsung (vor Steuern)
i_S	Interne Verzinsung (nach Steuern)
I	Nettoinvestition
K	Kapitaleinsatz
KW	Kapitalwert (vor Steuern)
KW_S	Kapitalwert (nach Steuern)
L	Arbeitseinsatz
m_t	Mengenmäßige Warenzu- bzw. Abgänge in Periode t
n	Planungszeitraum
PB_t	Steuerrechtlich zulässige Verrechnung zahlungsungleicher Aufwendungen in Periode t
$p^{K;j}$	Effektiver Kapitalgüterpreis im K-Sektor für einheitliche $(j = EB)$ und getrennte $(j = GB)$ Bilanzierung
P^P	Effektiver Kapitalgüterpreis im P-Sektor
q	Abzinsungsfaktor (vor Steuern)
q_S	Abzinsungsfaktor (nach Steuern)
Q	Beteiligungsfinanzierung
r	Kapitalmarktverzinsung (vor Steuern)

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

r_S	Kapitalmarktverzinsung (nach Steuern)
R	Bruttoausschüttungen der Unternehmung
R_n	Nettoausschüttungen der Unternehmung
s_{Eff}	Effektiver Grenzsteuersatz
s	Steuersatz (allgemein)
s_A	Steuersatz auf ausgeschüttete Gewinne
s_E	Steuersatz auf einbehaltene Gewinne
s_P	Steuersatz für Gewinne von Personengesellschaften bzw. Einzelunternehmen
s_W	Steuersatz auf Kursgewinne
s_Z	Steuersatz auf Zinsen
S	Buchwerte der Steuerbilanz
t	Zeitindex
T	Aufkommen aus der Besteuerung ausgeschütteter Gewinne
T	Aufkommen aus der Besteuerung einbehaltener Gewinne
T^W	Aufkommen aus der Besteuerung von Kursgewinnen
T^Z	Aufkommen aus der Besteuerung von Zinsen
U	Nutzenfunktion des Haushalts
V	Marktwert der Unternehmung
w	Lohnsatz
y	Einkommen
Z_t	Zahlungsüberschluß in Periode t
Z_t^*	Zahlungsüberschuß eines Investitionstyps in Periode t
δ	Ökonomische Abschreibung (stetige Formulierung)
Φ	Verhältnis der effektiven Kapitalgüterpreise
λ	Linearfaktor in diskreten Kapitalwertmodellen
λ_B	Schattenpreis des Schuldenbestandes
λ_H	Schattenpreis der handelsbilanziellen Buchwerte
λ_K	Schattenpreis des Kapitalstocks
λ_S	Schattenpreis der steuerbilanziellen Buchwerte
Π	Bilanzgewinn
Θ_A	Steuerfaktor für ausgeschüttete Gewinne ($\Theta_A = 1 - s_A$)
Θ_E	Steuerfaktor für einbehaltene Gewinne ($\Theta_E = 1 - s_E$)
Θ_P	Steuerfaktor für Gewinne von Personengesellschaften bzw. Einzelunternehmen ($\Theta_P = 1 - s_P$)
Θ_W	Steuerfaktor für Kursgewinne ($\Theta_W = 1 - s_W$)
Θ_Z	Steuerfaktor für Zinsen ($\Theta_Z = 1 - s_Z$)
ϖ	Steuerkeil
Ψ	Hamiltonfunktion

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

„It used to be said that two things were unavoidable: death and taxes. There is a widespread feeling today that under our present tax code only one of these is unavoidable."

J. E. Stiglitz

„Diejenigen Ausreden, in denen gesagt ist, warum die AG keine Steuern bezahlen kann, werden in einer sogenannten ‚Bilanz' zusammengestellt."

K. Tucholsky[1]

Einleitung

A. Problemstellung

In unseren eingangs angeführten Zitaten drücken die Autoren ihre – zugegebenermaßen pointiert formulierte – Skepsis gegenüber der derzeit praktizierten Steuererhebung im allgemeinen und der steuerbilanziellen Gewinnermittlung im besonderen aus. Hauptsächlich der letztgenannte Bereich erfreut sich dabei gerade im wissenschaftlichen Schrifttum größter Beliebtheit. Kaum eine Materie wurde derart umfassend und kontrovers diskutiert wie die Frage, wie steuerliche Bemessungsgrundlagen „richtig" zu ermitteln seien. Gäbe es dazu eine „Hitliste" wissenschaftlich abgehandelter Themenbereiche, stünde das Gebiet der Beziehungen zwischen handelsrechtlicher Rechnungslegung und Unternehmensbesteuerung sicherlich mit an der Spitze. Damit drängt sich zwangsläufig die Frage auf, weshalb der kaum noch überschaubaren Zahl an Veröffentlichungen zu diesem Themengebiet eine weitere hinzugefügt werden soll.

Betrachtet man zunächst die historische Dimension der Verknüpfung von handels- und steuerrechtlicher Rechnungslegung, so ist festzustellen, daß diese gerade in Deutschland auf eine über 100-jährige Tradition zurückblicken kann. Entstanden ist das sog. Maßgeblichkeitsprinzip[2] im Rahmen der Steuerreformen in den Ländern Sachsen und Bremen im Jahre 1874.[3] Seither sind hierzulande Handels- und Steuerbilanz über dieses Prinzip mehr oder weniger eng miteinander verbunden.[4]

---

[1] Beide Zitate aus Raab (1993), S. 39, 103.

[2] Danach ist für Zwecke der Ertragsbesteuerung der Gewinn „maßgeblich", welcher sich auf Basis handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften ergibt.

[3] Diesem Vorbild folgten die übrigen Länder, so u. a. im Jahre 1891 der preußische Gesetzgeber, bis schließlich § 33 des EStG 1920 erstmals eine reichseinheitlich Anknüpfung der steuerlichen Gewinnermittlung an die handelsrechtliche Rechnungslegung vorsah. Vgl. hierzu ausführlich Pohl (1983), S. 18 ff., Alsheimer (1974), S. 842.

[4] Vgl. zur Entwicklung im einzelnen z. B. Robisch / Treisch (1997) oder neuerdings Pfahl (1999).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Als im Jahr 1989 dann der deutsche Gesetzgeber den § 5 I Satz 2 in das EStG eingefügt hat, wonach handels- und steuerrechtliche Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte nur noch einheitlich ausgeübt werden können,[5] ist derzeit eine sehr starke wechselseitige Abhängigkeit der Rechenwerke zu konstatieren. Insgesamt läßt sich damit das Maßgeblichkeitsprinzip heute durch folgende Merkmale kennzeichnen: Zum einen ist die Handelsbilanz Grundlage der steuerlichen Gewinnermittlung. Zum anderen beeinflussen steuerliche Wahlrechte den handelsrechtlichen Jahresabschluß, da diese einheitlich ausgeübt werden müssen.

Trotz seiner langen Tradition ist das beschriebene Maßgeblichkeitsprinzip bis in die jüngste Zeit heftigst umstritten. Die Trennlinie zwischen Befürwortern und Gegnern der engen Verbindung von Handels- und Steuerbilanz reicht dabei offenbar sogar bis in die Ministerialbürokratie unterschiedlicher Ressorts:[6]

- Im Jahr 1998 wurde vom deutschen Gesetzgeber das KapAEG[7] verabschiedet. Der entsprechende Referentenentwurf des Justizministeriums will für die Unternehmensbesteuerung weiterhin das Maßgeblichkeitsprinzip der Handelsbilanz für die Steuerbilanz nach bisheriger Ausprägung beibehalten. Insbesondere wird eine umfassende Angleichung an internationale Rechnungslegungsstandards u. a. deshalb abgelehnt, weil die derzeitige Handelsbilanz weiterhin als Stütze der Maßgeblichkeit für eine steuerliche Gewinnermittlung dienen soll. Allein wegen der Funktion der Handelsbilanz als eine Art „steuerliches Ersatzteillager" komme die Aufgabe des Maßgeblichkeitsprinzips nicht in Frage.

- Sowohl der noch unter der CDU/CSU-FDP geführten Bundesregierung im Finanzministerium erarbeitete Referentenentwurf des Steuerreformgesetzes 1999[8] als auch der Gesetzentwurf des Steuerentlastungsgesetzes 1999/2000/2002 der Fraktionen SPD und Bündnis 90/Die Grünen[9] strebt eine Verbreiterung unternehmenssteuerlicher Bemessungsgrundlagen an. Insbesondere die „vorsichtigen" Bilanzierungselemente, welche über den Maßgeblichkeitsgrundsatz in das Steuerrecht hineingetragenen werden, sind den Reformern ein Dorn im Auge.[10] Deshalb sollen Teilwertabschreibungen auf der Aktivseite generell

---

5 Der deutsche Gesetzgeber hat im Zuge des WoBauFG von 22. 12. 1989 ein Satz 2 an § 5 I EStG angefügt, mittels dessen die insbesondere die umfassende Geltung der sog. „umgekehrten Maßgeblichkeit" umfassend kodifiziert wurde. Vgl. Herzig (1995), S. 110.

6 Vgl. zum folgenden insbesondere Wagner (1998a), S. 56 f.

7 Vgl. dazu den Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Konzerne an internationalen Kapitalmärkten und zur Erleicherung der Aufahme von Gesellschafterdarlehen (Kapitalaufnahmeerleichertungsgesetz – KapAEG); Bundesratsdrucksache 967/96.

8 Vgl. Entwurf eines Steuerreformgesetzes 1999, Bundesministerium der Finanzen IV St 1 – S 1910 – 115/97 v. 13. 03. 1997 (zitiert nach Wagner (1998a)).

9 Vgl. Bundestagsdrucksache 14/23 v. 09. 11. 1998.

10 Vgl. zu einem Überblick über die geplanten Maßnahmen etwa Bareis (1999), Winkeljohann/Pickhardt (1999) und Kruhl (1999).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

verboten[11] und die Rückstellungsbildung auf der Passivseite erschwert werden. Damit ist die enge Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz nach bisherigem Muster in seinen Grundfesten erschüttert.

Aus den jüngsten bilanzrechtlichen Reformprojekten des Gesetzgebers läßt sich damit keine einheitliche Richtung feststellen. Zudem zeigt auch ein Blick in Schrifttum und Rechtsprechung, daß das Maßgeblichkeitsprinzip neuerdings wiederum grundsätzlich diskutiert wird.[12] Die von den Gegnern einer engen Kopplung von Handels- und Steuerbilanz in diesem Zusammenhang vorgetragenen Argumente beziehen sich insbesondere auf die unterschiedlichen Zielsetzungen der beiden Rechenwerke: Ein auf Basis des handelsrechtlichen Vorsichtsprinzips ermittelter, „ausschüttungsfähiger" Gewinn sei nicht mit dem „vollen" oder „wahren" Gewinn identisch, welcher allein zur Bestimmung der steuerlichen Leistungsfähigkeit geeignet sei.[13] Zudem würden „die das Handelsrecht beherrschenden GoB ausgehöhlt"[14], wenn rein steuersubventionell bedingte Wahlrechte via umgekehrter Maßgeblichkeit in der Handelsbilanz ausgewiesen werden müssen. Die Effektivität des handelsrechtlichen Jahresabschlusses sei damit gefährdet. Dem halten die Befürworter des Maßgeblichkeitsgedankens entgegen, daß es keine von der steuerlichen abweichende handelsrechtliche Leistungsfähigkeit gebe[15], daß das Maßgeblichkeitsprinzip dazu diene, die Begehrlichkeiten des Fiskus im Zaume zu halten[16], daß durch eine vorsichtige Bewertung die Unternehmungssubstanz gestärkt werde[17] oder ganz lapidar, daß sich der Maßgeblichkeitsgrundsatz ganz einfach bewährt habe[18]. Beide Standpunkte ließen sich durch zahlreiche weitere Äußerungen im Schrifttum stützen. Jedoch hat bereits unser knapper Streifzug gezeigt, daß die Diskussion um die Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz äußerst facettenreich ist.

Wir wollen an dieser Stelle keinesfalls den Eindruck erwecken, als könnte man die genannten Argumente ohne weiteres von der Hand weisen. Allerdings ist es kaum möglich, auf einer derartigen Basis ein umfassendes Urteil über die praktizierte Art der Bilanzverknüpfung abzugeben, da sich etwa hinter einzelnen Stand-

---

11 Im Gegensatz zum ursprünglichen Entwurf sind in der derzeit diskutieren Fassung Teilwertabschreibungen unter eingeschränkten Voraussetzungen weiterhin möglich (vgl. dazu BMF (1999), S. 13 f.).

12 Vgl. zu einem Überblick hinsichtlich der am häufigsten vorgetragenen Argumente Söffing (1995).

13 Vgl. in diesem Sinne z. B. Weber-Grellet (1994a), S. 288 f., Weber-Grellet (1997a), S. 385 f. sowie auch BT-Drucksache 14/23 v. 09. 11. 1998, S. 171.

14 Dziadkowski (1989), S. 438.

15 Vgl. etwa Döllerer (1988), S. 238. Vgl. in diesem Sinne ist wohl auch folgendes Zitat zu verstehen: „Ebenso wie die Anteilseigner eines Unternehmens wird auch der Fiskus die Kuh nicht schlachten wollen, die er melken will." (Gelhausen / Fey (1994), S. 604).

16 Vgl. etwa Söffing (1995), S. 655.

17 Vgl. Söffing (1995), S. 668.

18 Vgl. z. B. Lutz (1999), S. 148.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

punkten oftmals unterschiedlich operationalisierte Vorstellungen der Autoren darüber verbergen, wie sie eine ideale Steuerbemessungsgrundlage definieren. Gleichzeitig erweckt manche Argumentation den Eindruck, als stünde das Ergebnis der Beurteilung bereits vorab fest, weil etwa ganz bestimmten Gruppeninteressen Gehör verschafft werden soll. Die von uns angestrebte ökonomische Analyse muß deshalb einen anderen Zugang zu dem Problem der Bilanzverknüpfung wählen. Diesen gilt es im folgenden näher zu konkretisieren.

B. Zielsetzung und Abgrenzung der Arbeit

Das Ziel der vorliegenden Arbeit besteht nun darin, die Verknüpfung von handelsrechtlicher und steuerrechtlicher Rechnungslegung aus einem „ökonomischen" Blickwinkel heraus zu analysieren. Dabei sollen nicht die wirtschaftlichen Interessen einzelner im Mittelpunkt der Betrachtung stehen. Vielmehr geht es darum festzustellen, welche Bedeutung der Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht im Hinblick auf eine gesamtwirtschaftlich effiziente Verwendung knapper Ressourcen zukommt.[19]

Um dieses Ziel zu erreichen, ist es notwendig, die modernen Methoden der Betriebswirtschaftslehre und der Finanzwissenschaft auf den untersuchungsrelevanten Problembereich zu übertragen. Insbesondere die Steuerwirkungsanalyse der betriebswirtschaftlichen Steuerlehre sowie die finanzwissenschaftlichen Untersuchungen im Bereich der Kapitaleinkommensbesteuerung gilt es entsprechend zu berücksichtigen.[20] Vor allem dieses theoretische Fundament führt dazu, daß sich die vorliegende Arbeit grundlegend von bereits zu dieser Thematik erschienen Monographien unterscheidet.[21]

---

19 Vgl. zu einem derartigen Grundverständnis einer ökonomischen Analyse rechtlicher Regelungen etwa Schneider (1983a), S. 34, Elschen (1984), S. 271, Behrens (1986), S. 81 ff. Über das Allokationsproblem hinaus weist Schneider (1997), S. 238 f. darauf hin, daß im Rahmen einer umfassenden ökonomischen Analyse des Rechts auch „Regeln gerechten Verhaltens" zu beachten sind. Gerechtigkeitsfragen werden wir jedoch weitgehend ausklammern.

20 Vgl. dazu insbesondere Schneider (1992) sowie Sinn (1985) als weithin anerkannte Standardwerke.

21 So betrachten Pohl (1983) und neuerdings Pfahl (1999) das Verhältnis von Handels- und Steuerbilanz vorwiegend vor dem Hintergrund der historischen Entwicklung des deutschen Maßgeblichkeitsprinzips. Haeger (1989a) konzentriert sich auf die bilanztechnische Dimension der umgekehrten Maßgeblichkeit. Die teils rechtswissenschaftlich, teils betriebswirtschaftlich orientierten Arbeiten von Heibel (1983), Rombach (1988), Stobbe (1991), Vogt (1991) und Schmidt (1994) diskutieren die Bilanzverknüpfung vor dem Hintergrund der Zwecksetzungen von Handels- und Steuerbilanz. Die – soweit ersichtlich – einzige Monographie, deren Titel eine „Ökonomische Analyse der Verknüpfung von handels- und steuerrechtlicher Rechnungslegung" verspricht, stammt von Eichinger (1993). Allerdings beschränkt sich die Autorin dabei auf einen Vergleich bestimmter Sollkonzeptionen von Handels- und Steuerbilanz. Eine positive Wirkungsanalyse findet kaum statt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Gleichzeitig verdeutlicht ein Blick in die bereits vorliegenden Untersuchungen jedoch die – zunächst rein bilanzrechtlichen bzw. bilanztechnischen – Dimensionen der Problemstellung. Denn es sind im wesentlichen zwei Fragenkomplexe zu unterscheiden: Zum einen geht es um die Frage, ob es gerechtfertigt ist, die Handelsbilanz gleichzeitig zur Steuerbemessung heranzuziehen. Zum anderen wird die Sinnhaftigkeit einer einheitlichen Bilanzierung vor dem Hintergrund der Ziele des Handelsrechts diskutiert. Für die angestrebte ökonomische Analyse bedeutet dies, daß neben den Wirkungen steuerlicher Bemessungsgrundlagen an sich auch der Aspekt der Rückwirkungen des Steuerrechts auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß zu thematisieren ist.

Der zentrale Ausgangspunkt unserer Untersuchung kann dabei die Feststellung sein, daß die bilanzrechtliche Rechnungslegung generell die Entscheidungen der Wirtschaftssubjekte beeinflußt oder beeinflussen will. Dies gilt für den handelsrechtlichen Jahresabschluß, wenn über Informationen und Ausschüttungsbegrenzungen die Interessen der an der Unternehmung Beteiligten reguliert werden sollen. Gleichermaßen trifft dies auf die Unternehmensbesteuerung zu, wenn von der Steuererhebung – beabsichtigt oder unbeabsichtigt – unternehmerische Entscheidungen betroffen sind. Besonders bedeutsam ist dabei, daß über diese Entscheidungen „gewissermaßen wichtige Schaltstellen des marktwirtschaftlichen Prozesses“[22] berührt werden. Um so mehr ist eine ökonomische Analyse dieses Regelungsbereichs angezeigt.

Stellt man sich in einem nächsten Schritt die Frage, an welchem Referenzpunkt die beschriebenen Entscheidungswirkungen gemessen werden können, so stößt man im Schrifttum recht schnell auf die pareto-optimale Allokation durch den ungestörten Marktmechanismus.[23] Auch in Bezug auf unsere Problemstellung kann uns das Pareto-Kriterium wichtige Anhaltspunkte für eine ökonomisch fundierte Beurteilung der Bilanzverknüpfung liefern. Allerdings ist nicht davon auszugehen, daß sich alle für uns relevanten Wirkungen in einer fiktiven, typisch neoklassisch orientierten Modellwelt nachweisen lassen, in welcher ein pareto-optimaler Zustand exakt definiert ist. Deshalb ist es gleichzeitig Aufgabe unserer Analyse, die realistischerweise zu erwartenden und im Schrifttum bereits angesprochenen Effekte möglichst umfassend zu systematisieren um darauf aufbauend eine modellgestützte Identifikation der zentralen Wirkungsmechanismen zu ermöglichen.

Aus diesen Vorbemerkungen ergibt sich dann auch im wesentlichen das Programm unserer Untersuchung. Im Mittelpunkt soll dabei die Klärung folgender Fragen stehen:

- Welche Wechselwirkungen zwischen Handels- und Steuerrecht sind im Rahmen unterschiedlicher Konzepte zur Unternehmensbesteuerung überhaupt denkbar? Wie ist die Verknüpfung nach deutschem Recht ausgestaltet? Welche handels-

---

22 Vgl. Timm (1981), S. 190.

23 Vgl. in diesem Sinne auch Behrens (1986), S. 83 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

rechtlichen Prinzipien beeinflussen die Ertragsbesteuerung? Welche Rückwirkungen der Steuerbilanz auf die handelsrechtliche Rechnungslegung sind zu beachten?

- Welche Steuerwirkungen sind zu berücksichtigen, wenn die Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht ökonomisch analysiert werden soll? Wie können diese Wirkungen sinnvoll systematisiert und anschließend modellanalytisch erfaßt werden? Welches Instrumentarium ist für eine ökonomische Analyse in diesem Bereich notwendig?
- Wie ist eine Übernahme handelsrechtlicher Bilanzierungsprinzipien für Zwecke der Unternehmensbesteuerung zu beurteilen? Werden bestimmte Investitionsprojekte systematisch bevorzugt bzw. benachteiligt?
- Welche Effekte resultieren aus den Rückwirkungen der Besteuerung auf das Handelsrecht? Welche Wirkungen sind hinsichtlich des Kapitaleinsatzes im Unternehmen, zwischen Unternehmen mit unterschiedlicher Rechtsform bzw. zwischen Unternehmen in Ländern mit verschiedenen Arten der Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz zu erwarten?

C. Aufbau der Arbeit

Die vorstehend beschriebene Zielsetzung der Untersuchung bestimmt gleichzeitig den Aufbau der Arbeit. Dieser ist in unserer Abbildung 1 graphisch veranschaulicht. Die geplante Analyse gliedert sich in drei übergeordnete Teile. Im ersten Teil werden die ersten beiden der o. g. Fragenkomplexe abgearbeitet. Unser erstes Kapitel dient dabei insbesondere dazu, die für den weiteren Fortgang der Analyse bedeutsamen Grundlagen der Verknüpfung von handelsrechtlicher Rechnungslegung und steuerlicher Gewinnermittlung zu legen. Neben einer Systematisierung potentiell denkbarer und international üblicher Wechselwirkungen zwischen der Handelsbilanz und verschiedenen Konzepten der Unternehmensbesteuerung wird insbesondere die Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz nach derzeitiger Rechtslage in Deutschland ausführlich beschrieben. Diese bildet dann gleichzeitig den Bezugspunkt für die Wirkungsanalysen im zweiten und dritten Teil der Arbeit.

Das zweite Kapitel enthält die methodische Grundlegung der Arbeit. Dabei wird zum einen der Versuch unternommen, die aus der Bilanzverknüpfung zu erwartenden Effekte derart zu systematisieren, daß eine Analyse unter dem Blickwinkel der ökonomischen Effizienz erleichtert wird. Dazu können wir auf das von Raab (1995) entwickelte Konzept potentieller Transaktionskosten öffentlicher Einnahmeerhebung zurückgreifen. Zum anderen werden wir die theoretischen und methodischen Grundlagen der geplanten Steuerwirkungsanalyse verdeutlichen. Gleichzeitig werden die modellanalytisch erfaßbaren Wirkungen inhaltlich abgegrenzt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Aufgabe des zweiten und dritten Teils der Arbeit ist es, die relevanten Regelungen zu analysieren. Der zweite Teil beschäftigt sich dabei zunächst mit der Frage, welche Transaktionskosten zu erwarten sind, wenn handelsrechtliche Prinzipien der Gewinnermittlung gleichzeitig für steuerliche Zwecke herangezogen werden. Dabei dient das 3. Kapitel dazu, die im 2. Kapitel bereits erarbeiteten methodischen Grundlagen auf die Anforderungen der Steuerwirkungsanalyse im zweiten Teil abzustimmen. In den Kapiteln 4 bis 7 werden dann das Realisationsprinzip, die Periodisierungsregeln, der Grundsatz der Verlustvorwegnahme und das Anschaffungswertprinzip auf ihre Investitionswirkungen hin untersucht.

Anschließend befaßt sich der dritte Teil der Arbeit mit den steuerlichen Rückwirkungen auf die Handelsbilanz. Ziel des Kapitels 8 ist es, zu klären, wie die Investitions- und Finanzplanung der Firma unter Berücksichtigung steuerlicher Rückwirkungen auf die handelsrechtliche Rechnungslegung beschrieben werden kann. Darauf aufbauend wird in den Kapiteln 9 bis 11 die Bedeutung einheitlicher bzw. getrennter Bilanzierung für den Kapitaleinsatz in der Unternehmung einerseits sowie für die intersektorale und internationale Kapitalstruktur andererseits analysiert. Im Rahmen unserer Schlußbetrachtung werden wir die wesentlichen Ergebnisse der Arbeit kurz zusammenfassen. Auf dieser Basis können einige Überlegungen zur aktuellen Reformdiskussion im Unternehmenssteuerbereich unsere Analyse abrunden.

Die folgende Abbildung verdeutlicht noch einmal unseren Gedankengang:

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

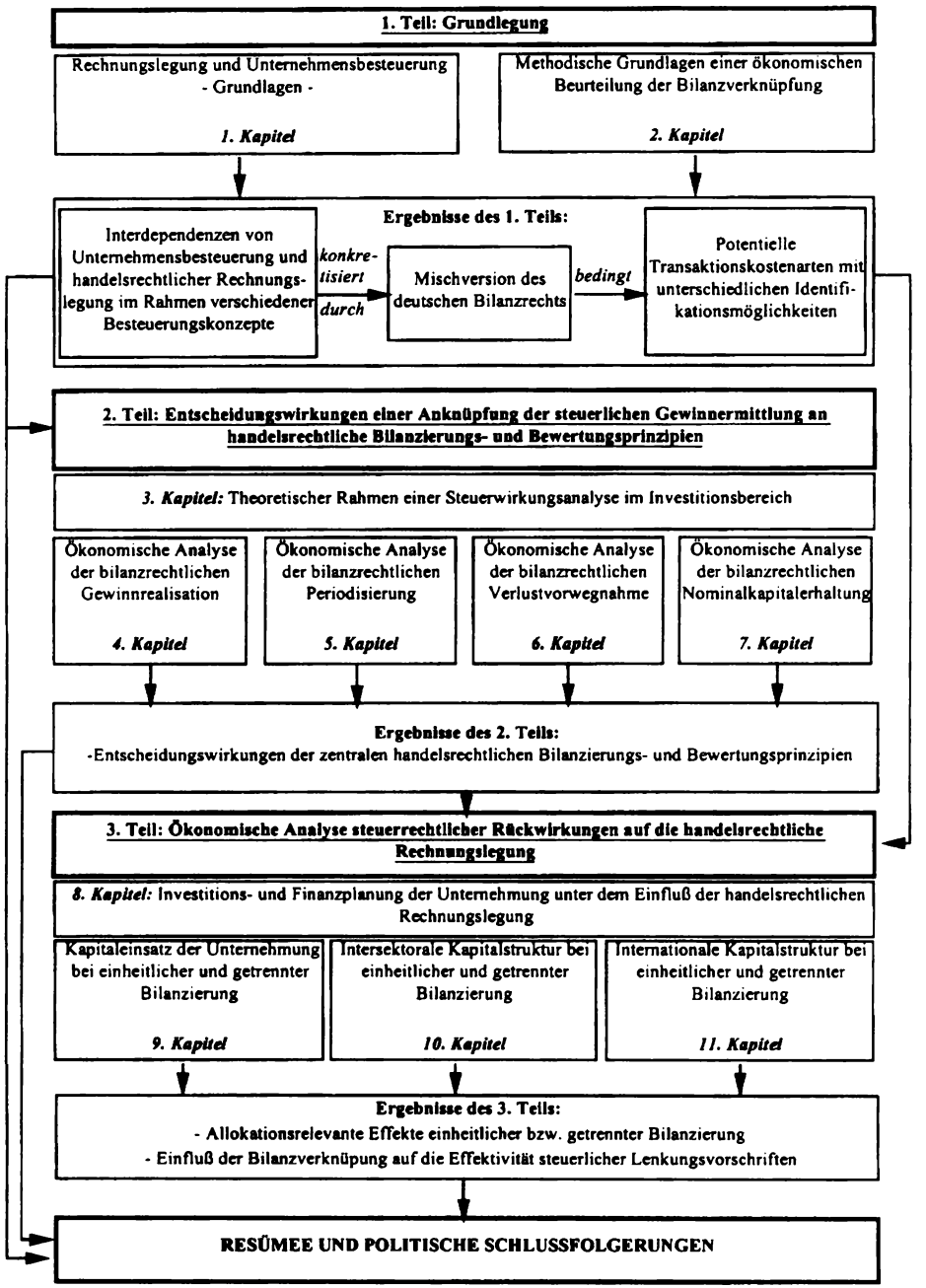


Abbildung 1: Aufbau der Arbeit

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Erster Teil

Grundlegung

Unserem ersten Teil kommt die Aufgabe zu, die beabsichtigte ökonomische Analyse der Verknüpfung von handelsrechtlicher Rechnungslegung und steuerlicher Gewinnermittlung inhaltlich und methodisch zu fundieren. Im 1. Kapitel widmen wir uns den Grundlagen von Rechnungslegung und Unternehmensbesteuerung. Anschließend kann dann im zweiten Kapitel der methodische Rahmen entwickelt werden, der es uns ermöglicht, die Bilanzverknüpfung unter dem Blickwinkel der ökonomischen Effizienz näher zu betrachten.

1. Kapitel

Rechnungslegung und Unternehmensbesteuerung: Grundlagen

Zu Beginn unserer Analyse sollen zunächst die Grundlagen von Unternehmensbesteuerung und Rechnungslegung erörtert werden. Dazu gilt es, vorab die Merkmale von unternehmerischer Tätigkeit im ökonomischen Sinn zu klären und darauf aufbauend mögliche Anknüpfungspunkte der Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit zu erörtern. Anschließend befaßt sich Abschnitt B mit der Verknüpfung von handels- und steuerrechtlicher Rechnungslegung im Rahmen verschiedener Konzepte der Unternehmensbesteuerung. Dabei werden die im Schrifttum diskutierten und die international praktizierten Steuerkonzepte systematisch mit verschiedenen Alternativen der Bilanzverknüpfung in Verbindung gebracht. Gleichzeitig tragen die Ausführungen der Tatsache Rechnung, daß daneben auch Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß zu berücksichtigen sind. Schließlich gibt Abschnitt C einen Überblick darüber, für welchen Weg sich der deutsche Gesetzgeber im einzelnen entschieden hat. Zentrales Anliegen der Ausführungen ist es dabei, die gegenseitigen Wechselwirkungen zwischen handels- und steuerrechtlicher Rechnungslegung auf bilanztechnischer Ebene zu beschreiben. Teil D faßt dann die wesentlichen Ergebnisse zusammen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

A. Unternehmerische Tätigkeit als Anknüpfungspunkt der Besteuerung

Konzentrieren wir uns zunächst auf die Frage, welche Tätigkeiten nach ökonomischen Verständnis dem Unternehmensbereich zuzuordnen sind. Darauf aufbauend können dann die denkbaren Anknüpfungspunkte der Unternehmensbesteuerung erörtert werden.

I. Zum Begriff unternehmerischer Tätigkeit

Um den Begriff der unternehmerischen Tätigkeit zu operationalisieren, ist ein Blick auf die gesetzlichen Grundlagen der Unternehmensbesteuerung naheliegend. Allerdings stellt man sehr schnell fest, daß es diesbezüglich an einer Legaldefinition durch den Gesetzgeber mangelt.[1] Insgesamt läßt sich aus dem geltenden Steuerrecht kein brauchbarer Unternehmensbegriff ableiten, welcher Grundlage für eine Analyse der Unternehmensbesteuerung sein könnte. Eine ökonomisch orientierte Begriffsklärung ist notwendig.

In diesem Sinne zeichnet sich ein unternehmerisch tätiges Individuum hauptsächlich dadurch aus, daß es Ziele festlegt, Mittel zur Erreichung der Ziele sucht sowie Handlungsmöglichkeiten in ihren Beiträgen zu den Zielen und ihrer Mittelbeanspruchung erforscht und schließlich bestimmte Handlungsmöglichkeiten auswählt und verwirklicht.[2] Jede selbständige, zielgerichtet geplante und ausgeführte Entscheidung wird so dem Unternehmensbereich zugeordnet. Der Begriff des Unternehmers ist von der Person des Entscheidenden her definiert.[3] Damit fallen alle Handlungen, die der zukünftigen Einnahmeerzielung dienen, in den Unternehmensbereich des Individuums. Dies gilt auch für die Entscheidung, ob etwa eine Erwerbstätigkeit im Rahmen eines Arbeitsverhältnisses aufgenommen werden soll oder ob gesparte Mittel in Form von Wertpapieren angelegt werden sollen.[4] Insbesondere ist jeder, der Kapital investiert, Unternehmer im ökonomischen Sinn.

Neben dieser rein entscheidungs- bzw. tätigkeitsbezogenen Sichtweise des Unternehmers sind auf institutioneller Ebene zudem die Begriffe Haushalt und Unternehmung abzugrenzen.[5] Die Unternehmung als Institution kann etwa dadurch gekennzeichnet werden, daß eine Menge an Handlungsabläufen abgewickelt wird,

---

[1] Betrachtet man z. B. das deutsche Unternehmenssteuerrecht, so ist festzustellen, daß an keinen einheitlich gefaßten Tatbestand „Unternehmung" angeknüpft wird (vgl. Knobbe/Keuk (1993), S. 1 sowie unsere Ausführungen in Abschnitt C in diesem Kapitel).

[2] Vgl. Schneider (1992), S. 21.

[3] Vgl. Schneider (1978b), S. 35.

[4] Vgl. zu einem analogen Begriff unternehmerischer Tätigkeit auch Sigloch (1997), S. 90.

[5] Zu einer ökonomischen Begründung der Existenz von Unternehmungen vgl. Neumann (1994), S. 261 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

welche im Rahmen einer Unternehmensstruktur geordnet sind. Gleichzeitig sind die Handlungsabläufe dergestalt marktbezogen, daß sie einheitlich – als einziger Anbieter oder Nachfrager – auf verschiedenen Märkten auftreten.[6] Haushalte bilden demgegenüber eine Zusammenfassung von Menschen, deren zentrales Anliegen in einer gemeinsamen Bedürfnisbefriedigung besteht.[7]

Für unsere weitere Analyse folgt daraus zweierlei: Zum einen existiert offenbar kein ökonomisch begründbares Kriterium, mit dessen Hilfe sich unternehmerische von nicht unternehmerischen Einkünften unterscheiden lassen. Insbesondere findet unternehmerische Tätigkeit im ökonomischen Sinn sowohl auf Unternehmungs- als auch auf Haushaltsebene statt. Denn wird etwa auf Haushaltsebene darüber entschieden, wie gesparte Mittel anzulegen sind, handelt es sich um eine Entscheidung, die der zukünftigen Einnahmeerzielung dient und damit – ökonomisch betrachtet – als unternehmerische Tätigkeit zu klassifizieren ist. Zum anderen kann sich damit die geplante ökonomische Analyse keinesfalls auf einen institutionell abgegrenzten Unternehmungsbereich beschränken. Vielmehr sind auch solche steuerlich relevanten Aspekte zu berücksichtigen, die der Haushaltsebene zuzuordnen sind.

II. Identifikation besteuerungsrelevanter Bezugsgrößen unternehmerischer Tätigkeit

Im folgenden geht es nun darum, die international üblichen Anknüpfungspunkte der Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit in unserem Sinne vorzustellen und eine dem Untersuchungszweck entsprechende Auswahl zu treffen. Unsere Abb. I-1 verdeutlicht die sich auf Unternehmungs- und Haushaltsebene ergebenden Anknüpfungspunkte einer Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit:

Auf Unternehmungsebene kommt als Anknüpfungspunkt insbesondere der Gewinn in Betracht. Dieser ergibt sich regelmäßig aus den positiven Veräußerungserlösen[8] abzüglich der von der Unternehmung bezahlten Löhne und Zinsen. Darüber hinaus können üblicherweise zusätzliche Aufwendungen geltend gemacht werden.[9] Daneben ist es für den Umfang der Steuerbemessungsgrundlage von

---

6 Vgl. Schneider (1992), S. 22 sowie ausführlich Schneider (1986), S. 346 f.

7 Vgl. ähnlich Schneider (1978b), S. 34.

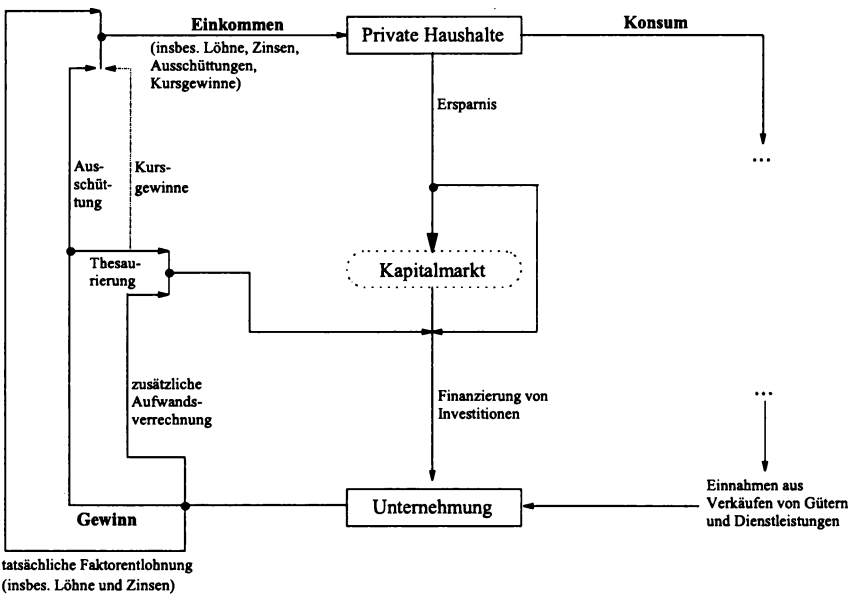
8 Ferner gehören auch Erlöse in Form von Zinsen, Dividenden oder realisierten Kursgewinnen zu den steuerpflichtigen Einnahmen, falls die Unternehmung Kredite vergibt bzw. Beteiligungen hält.

9 Dabei ist vor allem an die Abschreibungsverrechnung zu denken. Die auf dieser Basis verrechneten Aufwendungen führen – soweit sie nicht ausgeschüttet werden (dürfen) – zu einer Innenfinanzierung aus Gewinnermittlung (vgl. dazu Schneider (1992), S. 57 ff.). Innenfinanzierung bedeutet in diesem Zusammenhang, daß die Mittel nicht am (externen) Kapitalmarkt beschafft werden (vgl. zu dieser Abgrenzung auch Schneider (1992), S. 11, Drukarczyk (1993), S. 15 f., Schmidt / Terberger (1997), S. 19).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bedeutung, wie Fremd- und Beteiligungsfinanzierung steuerlich behandelt werden.[10]

Zudem ist zu beachten, daß Gewinne grundsätzlich entweder im Unternehmen einbehalten oder an die Anteilseigner ausgeschüttet werden können.[11] Vor allem bei Kapitalgesellschaften ist diese Unterscheidung von Bedeutung. Wird ein bestimmter Betrag ausgeschüttet, fällt für den einbehaltenen Restbetrag Körperschaftsteuer an. Die ausgeschütteten Gewinne können sowohl auf Unternehmungsebene als auch auf Haushaltsebene über die persönliche Besteuerung der Anteilseigner erfaßt werden. Die Zusammensetzung dieser Steuerbelastung wird dabei maßgeblich von der Art der Integration der Unternehmensbesteuerung in die Haushaltsbesteuerung bestimmt.[12]



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Musgrave / u. a. (1990), S. 3.

Abbildung I-1: Anknüpfungspunkte und Problembereiche der Unternehmensbesteuerung

---

10 Insgesamt sind die steuerlich zulässigen Abzugsbeträge vor allem durch die Art der Ermittlung der zu versteuernden Bemessungsgrundlage bestimmt. Vgl. zu den einzelnen Systemvarianten ausführlich die Ausführungen im folgenden Abschnitt B sowie das dort angegebene Schrifttum.

11 Im Fall einer Gewinnthesaurierung kommt es zu einer offenen Selbstfinanzierung. Auch diese erfolgt ohne Inanspruchnahme des Kapitalmarkts.

12 Vgl. dazu insbesondere King (1977), S. 47 ff., Roßmayer (1996), S. 33 ff. sowie wiederum die Ausführungen in Abschnitt B.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Betrachtet man nun die Besteuerung auf Haushaltsebene, kann zum einen die Einkommensentstehung besteuert werden. In diesem Fall setzt sich das steuerpflichtige Einkommen aus den den Individuen zufließenden Faktorentlohnungen[13] (Löhne und Zinsen), den bereits angesprochenen Dividendenzahlungen sowie etwaigen Kursgewinnen zusammen. Ferner ist es denkbar, daß an die konsumptive Verwendung des Einkommens angeknüpft wird. Bemessungsgrundlage wären dann die Konsumausgaben der Haushalte. Im Unterschied zur Einkommensbesteuerung werden in diesem Fall die Haushaltsersparnisse, welche entweder direkt oder über den Kapitalmarkt dem Unternehmensbereich zufließen, von der Besteuerung ausgenommen.

B. Zur Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht im Rahmen verschiedener Konzepte der Unternehmensbesteuerung

Nachdem wir die zentralen Anknüpfungspunkte der Unternehmensbesteuerung offengelegt haben, gilt es in einem nächsten Schritt zu klären, auf welche Art und Weise diese im Rahmen eines Gesamtkonzeptes zu Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit zusammengefügt werden können und welche Rolle diesbezüglich der handelsrechtlichen Rechnungslegung zukommt. Unsere Ausführungen berücksichtigen dabei die Tatsache, daß Einkommens- bzw. Konsumbesteuerung auf Haushaltsebene gleichzeitig auch die grundlegenden Orientierungspunkte für eine Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit auf Unternehmungsebene darstellen. Deshalb dient uns die Zweiteilung in einkommens- bzw. konsumorientierte Steuersysteme als zentrales Gliederungskriterium.

Ziel des folgenden ersten Abschnitts ist es zunächst, einen knappen Überblick über die tatsächlich praktizierten bzw. die im Schrifttum diskutierten Besteuerungssysteme zu geben. Allerdings beschränken wir uns auf eine inhaltliche Beschreibung der Systeme. Auf normativ geprägte Argumentationsmuster zur Rechtfertigung der Steuerkonzepte werden wir im Rahmen unserer methodischen Grundlegung im 2. Kapitel noch zu sprechen kommen.[14] Darauf aufbauend kann dann der Frage nachgegangen werden, welche Verknüpfungen zwischen handelsrechtlicher Rechnungslegung und steuerlicher Gewinnermittlung im Rahmen der vorher systematisierten Besteuerungskonzepte bestehen. Dabei geht es sowohl um

---

[13] Dabei liegt der Schwerpunkt der folgenden Ausführungen auf die Besteuerung von Kapitaleinkommen auf Haushaltsebene. Steuern auf Arbeitseinkommen spielen für die in der vorliegenden Arbeit zu erörternden Fragestellungen nur eine untergeordnete Bedeutung.

[14] Gleichwohl sind wir uns der Tatsache bewußt, daß gerade die in der Literatur entworfenen Steuerkonzepte auf (normativen) Überlegungen zur Allokationseffizienz bzw. zur Gerechtigkeit der Besteuerung beruhen (vgl. zu einem Überblick über die am häufigsten vorgetragenen Argumente bezüglich der grundlegenden Varianten etwa Musgrave (1991) sowie neuerdings Scheer (1997), Schreiber / Stellpflug (1999)).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die Frage, welche Rolle die Handelsbilanz für die Ermittlung von Steuerbemessungsgrundlagen spielen kann als auch um den Problembereich etwaiger Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß. Im dritten Abschnitt können dann die international üblichen Steuerkonzepte bzw. die weltweit verbreiteten Arten der Bilanzverknüpfung auf Basis der entwickelten Systematik vorgestellt werden.

I. Konzepte zur Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit auf Unternehmungs- und Haushaltsebene

Für jede Art der Besteuerung ist die Festlegung der Bemessungsgrundlage, an welche die Steuer anknüpfen soll, von zentraler Bedeutung. Gleichgültig welche Ziele man mit der Erhebung einer bestimmten Steuer verbinden mag, erreichbar sind sie nur über die zweckentsprechende Ausgestaltung des jeweiligen Steuerobjektes.[15] Im folgenden gilt es nun zu klären, welche Konsequenzen sich aus den zentralen Besteuerungsleitbildern „Einkommen" bzw. „Konsum" ergeben, wenn unternehmenssteuerliche Bemessungsgrundlagen konstruiert werden sollen.

1. Besteuerung von Einkommen und Konsum auf Haushaltsebene als zentrale Orientierungspunkte eines Steuersystems

Zunächst gilt es, die Begriffe Einkommen und Konsum als zentrale Orientierungspunkte der derzeit diskutierten Besteuerungskonzepte zu präzisieren. Denn ein klares Verständnis dieser grundlegenden „Extrempunkte" erleichtert später die Einordnung der Ermittlungskonzepte. Allerdings zeigt ein Blick in die nicht mehr überschaubare Literatur zu diesem Problemkreis, daß sich hinter den einheitlichen Bezeichnungen „Einkommen" und „Konsum" extrem unterschiedliche Vorstellungen über den exakten Begriffsinhalt verbergen.[16] Unmöglich erscheint somit der Versuch, bereits an dieser Stelle eine allgemein anerkannten Einkommens- bzw. Konsumbegriff vorzulegen. Vor allem wird sich im Verlauf der Untersuchung zeigen, daß Begriffe nicht unabhängig von bestimmten Zielsetzungen bzw. als

---

15 Eine einseitige Fokusierung von Steuerreformüberlegungen auf Tarifsenkungen stellt eine „höchst einseitige, wenn nicht gar falsche Vorgehensweise dar, um unser zukünftiges Steuersystem effizienter und zugleich gerechter zu gestalten." (Rose, M. (1991), S. 8) Im übrigen ist auch aus verfassungsrechtlicher Sicht zunächst eine Überprüfung der Bemessungsgrundlagen notwendig (vgl. dazu ausführlich Lang (1985), S. 27 ff.).

16 So spricht Mitschke allein von 384 Varianten des Einkommensbegriffs mit unterschiedlichen Schattierungen (vgl. Mitschke (1976), S. 42). Wie extrem die Bedeutungen der verschiedenen Begriffe variieren können, ist bei Fisher zu beobachten. Bei ihm unterscheiden sich die Begriffsinhalte nicht mehr nur in Schattierungen einer zentralen Kernvorstellung, sondern es werden „sogar die Etiketten der Kernvorstellung getauscht" (Mitschke (1976), S. 39). Was nach allgemein anerkannter Konvention als Konsum bezeichnet wird, bezeichnet Fisher als Einkommen (vgl. Fisher (1965), S. 234).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

optimal betrachteten Zuständen definiert werden können.[17] Deshalb sollen folgende Ausgangsdefinitionen die grundlegenden Begriffsinhalte von Einkommen und Konsum verdeutlichen:[18]

- Als Einkommen einer Person wird die maximale, in Geld bewertbare Menge von Gütern und Dienstleistungen bezeichnet, die während einer Periode zur Bedürfnisbefriedigung verbraucht werden kann. Dabei soll aber durch den potentiellen Verbrauch der Vermögensbestand[19] des Individuums nicht angetastet werden.
- Als Konsum einer Person wird die in Geld bewertbare Menge von Gütern und Dienstleistungen bezeichnet, die während einer Periode für Zwecke der Bedürfnisbefriedigung tatsächlich verbraucht wird.

Kennzeichnendes Kriterium von „Einkommen" ist offensichtlich die Erhaltung des Vermögensstammes,[20] wobei jedoch allein aus der vorstehenden Einkommensdefinition weder Aussagen über den Umfang noch hinsichtlich der Ermittlung des Einkommens abgeleitet werden können. Die folgenden Ausführungen befassen sich mit diesen Fragen.

a) Vermögenserhaltung als zentrales Merkmal für „Einkommen"

Betrachtet man die theoretischen Ausgangspunkte des Einkommensbegriffs, so zeigt sich, daß die Vermögenserhaltung grundsätzlich auf zweierlei Weise erreichbar ist:

- Die Quellentheorie[21] will die Vermögenserhaltung dadurch sicherstellen, daß grundsätzlich lediglich diejenigen Einnahmen der Besteuerung unterliegen, die

---

17 In diesem Sinne mag auch folgendes Zitat von Eucken verstanden werden: „Wissenschaftlich zu definieren sind wir erst befähigt, wenn wir in das Sachproblem eingedrungen sind. Dann, erst dann läßt sich entscheiden, welche Begriffe überhaupt brauchbar sind, und welche neuen, rein wissenschaftlich Begriffe gebildet werden müssen. Die Meinung also, die Wissenschaft müsse mit Definitionen beginnen, weil sie von Anfang an mit Begriffen arbeitet, ist unhaltbar und schädlich" (Eucken (1959), S. 8, zitiert nach Mitschke (1976), S. 39).

18 Vgl. zu den folgenden Begriffsdefinitionen Mitschke (1976), S. 40.

19 Der Vermögensbestand bezeichnet dabei die einer Person zurechenbaren, in Geld bewertbaren Güter zu einem bestimmten Zeitpunkt. Die Differenz aus positivem Vermögensbestand und den Schulden wird als Reinvermögen bezeichnet.

20 Dies entspricht der Tradition ökonomischer Einkommensdefinitionen. So lautet difiniert Hicks Einkommen einer Person allgemein „as the maximum value wich he can consume during a week, and still expect to be as well off at the end of the week as he was at the beginning" (Hicks (1962), S. 172).

21 Die Grundidee der Quellentheorie, Vermögenserhaltung durch Trennung von Vermögenstamm und Frucht aus dem Vermögen zu erreichen, geht bereits auf römische Rechtstradition zurück (vgl. dazu Schneider (1976), S. 726). Aufgegriffen wurde die Idee dann wieder von juristischer Seite: So schrieb Jakob Bornitz, anno 1612 Kaiserlicher Rat in Schlesien: „wann die Hüner gar geschlachtet werden, so legen sie nimmer Eyer" (zitiert nach Mann (1937), S. 23). Später lag die Konzeption der Quellentheorie in Deutschland insbesondere

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

aus regelmäßigen Quellen[22] fließen. Nicht zum Einkommen gehören demgegenüber Wertänderungen im sog. Quellenvermögen, Zuflüsse aus dem Verkauf des Quellenvermögens sowie einmalige Einnahmen.[23]

- Die Vermögenserhaltung im Rahmen der Reinvermögenszugangstheorie[24] stellt demgegenüber unmittelbar auf eine Wertkonstanz des Vermögens ab. Die Trennung von „Vermögen" und „Vermögensfrucht" wird aufgegeben. Insgesamt zielt das Konzept auf einen umfassenderen Einkommensbegriff ab, welcher wirtschaftliche Dispositionsmöglichkeiten ohne Rücksicht auf die Regelmäßigkeit oder auf den tatsächlichen Zufluß zum steuerpflichtigen Einkommen rechnet.[25]

Vergleicht man beide Einkommensbegriffe miteinander, so ist festzustellen, daß die Quellentheorie bestimmten Einnahmen die Einkommensqualität abspricht, während von der Reinvermögenszugangstheorie grundsätzlich alle Zahlungsvorgänge erfaßt werden. Nachdem – soweit ersichtlich – kein Maßstab vorliegt, mit Hilfe dessen sich eine unvollständige Erfassung der Zahlungsvorgänge rechtfertigen läßt, wollen wir im folgenden die Grundentscheidungen der SHS-Konzeption als Ausgangspunkt für unsere weiteren Überlegungen heranziehen.[26] Damit wird vorausgesetzt, daß prinzipiell kein Zahlungsvorgang, der im Rahmen der unternehmerischen Tätigkeit anfällt, von der Erfassung für steuerliche Zwecke per se ausgeschlossen wird.

---

dem preußischen Einkommensteuergesetz vom 24. Juni 1891 zugrunde. Ihr Hauptvertreter war B. Fuisting, welcher als Referent im preußischen Finanzministerium die Miquelsche Steuerreform maßgeblich mitgestaltet hat.

22 Die Quellentheorie stellt also auf die Regelmäßigkeit, die Periodizität des Zuflusses an Werten ab (vgl. Andel (1980), S. 335): Nach Fuisting ist Einkommen die „Gesamtheit aller Sachgüter, welche in einer bestimmten Periode (Jahr) dem einzelnen als Erträge dauernder Quellen der Gütererzeugung zur Bestreitung seiner persönlichen Bedürfnisse" (Fuisting (1902), S. 110) zur Verfügung stehen.

23 Vgl. Tipke / Lang (1998), S. 235.

24 Die Konzeption des Einkommens als Vermögensmehrung wird im Schrifttum nahezu durchweg Georg von Schanz zugeschrieben. Allerdings finden sich wesentliche Grundlagen bereits ein halbes Jahrhundert früher bei Hermann (1832) (vgl. dazu Schneider (1978b), S. 49 f.). Eingang in die Gesetzgebung des Reiches im Reichseinkommensteuergesetz vom 29. März 1920 hat die Reinvermögenszugangstheorie dann allerdings durch die grundlegende Arbeit von v. Schanz (1896) gefunden. Nach von Schanz gehören zum Einkommen alle Reinerträge und Nutzungen, geldwerte Leistungen Dritter, alle Geschenke, Erbschaften, Legate, Lotteriegewinne, Versicherungskapitalien, Versicherungsrenten" sowie Konjunkturengewinne jeder Art (vgl. Schanz (1896), S. 24). Einkommen sei durch den Zugang zum Reinvermögen während einer gegebenen Periode bestimmt (vgl. Schanz (1896), S. 7). Im angelsächsischen Rechtskreis wurde die Position der Reinvermögenszugangstheorie später insbesondere von Haig (1921) Simons (1938) vertreten, so daß heute überwiegend von der Schanz-Haig-Simonsschen (SHS) Einkommenskonzeption gesprochen wird (vgl. dazu ausführlicher Andel (1980), S. 335 f.).

25 Vgl. ausführlich zu einzelnen Bestandteilen der ursprünglichen Einkommenskonzeption von Schanz, Rose, M. (1992), S. 2 f. Rose bezeichnet das Schanz-Einkommen als Konzept der „radikalen Zahlungsfähigkeit" (vgl. Rose, M. (1992), S. 2).

26 Vgl. ähnlich auch Scheffler (1998), S. 38, sowie ausführlich Wenger (1985), S. 711.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

b) Inhaltliche und erhebungstechnische Konkretisierung der Begriffe „Einkommen" und „Konsum"

Nachdem wir uns auf den umfassenden Einkommensbegriff i. S. d. SHS-Tradition festgelegt haben, geht es im folgenden darum, diesen inhaltlich weiter zu konkretisieren und eine erhebungstechnische Abgrenzung zu den Konsumausgaben einer Periode vorzunehmen. Dazu sei noch einmal auf die eingangs angegebenen, vorläufigen Begriffsbestimmungen verwiesen. Beide Begriffe stellen auf die Verwendung von ökonomischen Dispositionsmitteln in einer bestimmten Periode ab. Den zentralen Unterschied zwischen möglicher Verwendung i. S. des Einkommensbegriffs und tatsächlich konsumptiver Verwendung in einer Periode bestimmt sich aus der Größe „Sparen". Betrachtet man die Verwendungsseite des Periodeneinkommens, dann gilt nämlich:

$$(I-1) \qquad Y = S + C$$

D. h., das Einkommen Y wird verwendet für Konsum C und Sparen S.

Damit kann man eine Besteuerung des Einkommens also auch als eine Steuer begreifen, die an der Entstehung potentieller Konsummöglichkeiten ansetzt, und zwar unabhängig davon, ob diese auch tatsächlich für Konsumzwecke verwendet oder etwa zur Sicherstellung zukünftiger Konsummöglichkeiten gespart werden. Das Konsumpotential ergibt sich aus der oben angesprochenen Vermögensmehrung im Lauf der Betrachtungsperiode:

$$(I-2) \qquad Y = V_1 - V_0 + C^{27}$$

Das Periodeneinkommen wird grundsätzlich mit Hilfe eines Vermögensvergleichs ermittelt.[28] Die Quellen der Einkommensentstehung sind dabei die realisierte Vermögensverzinsung in Form von Zinsen und Gewinnausschüttungen, Nichtvermögenseinnahmen – wie z. B. Löhne – und Wertsteigerungen bezüglich des eingesetzten Vermögens.[29]

Eine Konsumbesteuerung verlagert den Zeitpunkt, zu dem gesparte Einkommensteile besteuert werden, auf den Zeitpunkt ihrer tatsächlichen Verwendung. Dabei wird die nicht konsumptiv verwendete Vermögensmehrung auch als Sparen bezeichnet.[30] Denn wegen (I–1) und (I–2) gilt:[31]

---

[27] Das Einkommen ergibt sich aus der Differenz von Periodenendvermögens V_1 und Periodenanfangsvermögen V_0 zuzüglich der Konsumausgaben C. Die Konsumausgaben sind hinzuzurechnen, da sie vorher via Entnahme das Endvermögen gemindert haben (vgl. ähnlich Schneider (1992), S. 2).

[28] So auch Sigloch (1995), S. 677.

[29] Vgl. dazu ausführlicher Wohlgemuth (1996), S. 30 f.

[30] Geht man davon aus, daß ein Individuum alle bezogenen Mittel im Laufe seines Lebens auch für konsumptive Zwecke verwendet, so entspricht sein Lebenseinkommen seinem

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$Y = V_1 - V_0 + C = S + C \tag{I-3}$$

Um den Konsum in einer Periode für Zwecke der Besteuerung zu ermitteln, existieren prinzipiell zwei Möglichkeiten:[32] So kann der Periodenkonsum unmittelbar an den tatsächlich vorgenommenen Konsumausgaben einer Periode gemessen werden. Diese Variante ist jedoch mit gewaltigen erhebungstechnischen Problemen verbunden. Deshalb wird hauptsächlich eine indirekte Ermittlung des Periodenkonsums diskutiert. Ausgangsgröße ist dann das Periodeneinkommen. Werden die Ersparnisse abgezogen, handelt es sich um die sog. „sparbereinigte Einkommensteuer". Werden demgegenüber die Ersparnisse besteuert, gleichzeitig aber die Zinserträge aus den Ersparnissen von der Besteuerung ausgenommen, so entspricht dies einer „zinsbereinigten Einkommensteuer". Beide Vorschläge sind – zumindest unter bestimmten Voraussetzungen – mit der Besteuerung der tatsächlichen Konsumausgaben äquivalent.[33]

2. Ermittlung der besteuerungsrelevanten Bemessungsgrundlage auf Unternehmungsebene

Betrachten wir nun die Besteuerung auf Unternehmensebene. Da auch hier die Anknüpfung an Totalerfolgsgrößen ausscheidet,[34] müssen Bemessungsgrundlagen wiederum bestimmten Teilperioden zugeordnet werden. Der Totalerfolg ist also zu periodisieren. Die Periodisierung wird dabei maßgeblich von der Vermögensebene beeinflußt, auf Basis derer die Ermittlung der Steuerbemessungsgrundlage erfolgen soll:[35]

- Die periodische Erfolgsermittlung kann durch einen Vergleich von Kassenbeständen zu Beginn und Ende der zu betrachtenden Periode erfolgen. Stromorientiert entspricht dies einer Gegenüberstellung der in einer Periode anfallenden Ein- und Auszahlungen. Das Schrifttum bezeichnet dabei die stromorientierten Konzepte als Cash-flow-Systeme.[36] Kriterium zur Periodisierung des Total-

---

Lebenskonsum. Die Diskussion bezüglich der richtigen Bemessungsgrundlage einer bestimmten Periode reduziert sich dann auf die unterschiedliche Periodisierung einer identischen Gesamtgröße.

31 Vgl. analog Wohlgemuth (1996), S. 30.

32 Vgl. dazu insbesondere Wohlgemuth (1996), S. 66 ff.

33 Vgl. zu diesen Alternativen z. B. ausführlich Rose, M. (1997). Die Zinsbereinigung entspricht dabei dem sog. Vorauszahlungsansatz, d. h., die Steuer auf den späteren Konsum wird bereits im voraus bezahlt (vgl. dazu im einzelnen McLure / Zodrow (1991), S. 124 f.).

34 Eine Einmalbesteuerung scheidet insbesondere aus Praktikabilitätsgründen aus (vgl. dazu ausführlich Mitschke (1976), S. 83 f.).

35 Vgl. zur nachfolgenden Einteilung Henselmann (1994), S. 34 ff., Sigloch (1995), S. 680 ff.

36 Vgl. zu einem Überblick über CF-Systeme etwa Bach (1999), S. 91 ff. mit weiteren Literaturhinweisen. Dabei unterscheiden sich die einzelnen Varianten der CF-Besteuerung

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

erfolges auf Kassenvermögensebene ist der Zahlungstermin.[37] Umperiodisierungen und die damit verbundenen Bewertungsprobleme entfallen vollständig.[38]

- Eine gesamtvermögensorientierte Einkommensmessung ist dann gegeben, wenn nicht einzelne Vermögensgegenstände und Schulden betrachtet werden, sondern der Gesamtwert der Unternehmung im Sinne des Barwertes aller erwarteten zukünftigen Einnahmeüberschüsse die Basis der Erfolgsermittlung bildet.[39] Eine besteuerungsrelevante Vermögensmehrung entsteht erst dann, wenn die am Periodenende diskontierten Einzahlungsüberschüsse den Barwert der Einzahlungsüberschüsse am Beginn des Besteuerungszeitraumes übersteigen.[40] Die Bewertung erfolgt folglich zukunftsorientiert.[41] Bemessungsgrundlagen werden bereits dann ausgewiesen, wenn zukünftige Zahlungsüberschüsse erkennbar sind.[42] Diese Vorgehensweise entspricht gleichzeitig dem Ideal einer SHS-orientierten Einkommensbesteuerung auf Unternehmungsebene.[43]
- Als Zwischenpol zwischen beiden Konzepten kann die Einkommensermittlung auch mit Hilfe eines Einzelvermögensvergleichs erfolgen. Dieser basiert auf einem Vergleich eines zu Periodenbeginn und -ende additiv ermittelten Reinvermögens.[44] Der Vermögensvergleich erfolgt eingeschränkt über einzelne, hinreichend konkretisierte aktive bzw. passive Wirtschaftsgüter.[45] Was dabei

---

nun dadurch, welche Zahlungen im einzelnen zu Ermittlung der Bemessungsgrundlage herangezogen werden: Die *R-CF*-Steuer berücksichtigt nur realwirtschaftliche, die *R+F-CF*-Steuer dagegen real- und finanzwirtschaftliche Zahlungsstöme. Letztgenannte ist unter bestimmten Voraussetzungen mit einer *S-CF*-Steuer äquivalent, die an den Zahlungen zwischen Unternehmung und Eigentümer anknüpft (vgl. dazu ausführlich Wagner / Schwinger (1991), S. 501 ff.).

37 Vgl. Feldhoff (1989), S. 54.

38 Vgl. Sigloch (1995), S. 682.

39 „Bei der Gesamtbewertung werden nicht die Einzelobjekte bewertet, sondern die aus der Objektgesamtheit erwarteten Reinerträge" (Moxter (1982), S. 90).

40 Hinsichtlich des Zeitpunkts der Gewinnermittlung sind zwei Situationen zu unterscheiden: Ex-ante wird der kapitaltheoretische Gewinn dann ermittelt, wenn die zu Beginn der Periode vorhandenen Informationen zugrundegelegt werden. Demgegenüber liegt eine Ex-post-Gewinnermittlung vor, falls die zum Periodenende verfügbaren Informationen herangezogen werden (vgl. dazu ausführlich Moxter (1982), S. 41 ff.). Die beiden Konzepte sind identisch, falls keine Abweichungen zwischen der Erwartungen des Bewertenden und den tatsächlichen Gegebenheiten während der Periode eintreten.

41 Vgl. Wenger (1985), S. 715.

42 Vgl. Sigloch (1995), S. 681.

43 Vgl. etwa Sinn (1985), S. 48, a.A. offenbar Schneider (1997), S. 271 f.

44 Bei einzelwertorientierten Meßkonzepten erfolgt die Wertermittlung 3-stufig: (1) Bestimmung der vorhandenen Einzelobjekte; (2) Bewertung der Einzelobjekte; (3) Additive Zusammenfassung der Einzelwerte zum Wert der Objektgesamtheit (vgl. Moxter (1982), S. 90; Schneider (1978b), S. 115, 121).

45 Diese bestimmen dann maßgeblich, wie der unternehmerische Totalerfolg periodisiert wird. Denn nach dynamischer Bilanzauffassung (vgl. dazu ursprünglich Schmalenbach

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

im Einzelfall bilanzierungsfähig ist, wird vom Gesetzgeber festgelegt.[46] Die Bewertung der einzelnen Vermögensgegenstände und Schulden erfolgt entweder zukunftsbezogen zu Einzelertragswerten, stichtagsbezogen zu Tageswerten oder vergangenheitsorientiert zu historischen Anschaffungskosten.[47] Zudem ist auch eine Mischlösung aus den angesprochenen Bewertungskonventionen denkbar.[48]

Bedient man sich dabei des Instrumentariums der doppelten Buchführung, führen strom- und bestandsorientierte Ermittlungsmethoden stets zum gleichen Ergebnis, da die Periodisierungsregeln der Stromrechnung mit entsprechenden Bewertungsregeln der Bestandsrechnung korrespondieren.[49] Einen Überblick über die angesprochenen Möglichkeiten gibt folgende Abbildung I-2.

Neben der Erfassung eines auf bestimmte Art und Weise abgegrenzten Vermögens zu unterschiedlichen Zeitpunkten ist zur Einkommensermittlung ein Vergleich des Periodenend- mit dem Periodenanfangsvermögen vorzunehmen. Dabei werden vor allem hinsichtlich der einzelvermögensbezogenen Gewinnermittlung verschiedene Methoden diskutiert.[50] Der Vergleich kann zum einen auf Basis des Nominalwertprinzips erfolgen, d. h., vom Periodenendvermögen wird das Periodenanfangsvermögen ohne etwaige Korrekturen subtrahiert.[51] Das Nominalwertprinzip stellt sicher, daß Zahlungen unabhängig von ihrem zeitlichen Anfall im Verhältnis von 1:1 verrechnet werden.[52] Das Nominalwertprinzip kann aber auch

---

(1919) sowie für eine neuere Darstellung etwa bei Baetge (1996), S. 19 ff.) lassen sich die bilanzierten Aktiva bzw. Passiva als positiver bzw. negativer „Kräftespeicher der Unternehmung" interpretieren. Die Bilanz wirkt also wie ein Abgrenzungsposten, der allein die Aufgabe hat, bereits erfolgte oder zukünftig erwartete Ein- und Auszahlungen umzuperiodisieren. So führt z. B. die Aktivierung einer Anschaffungsauszahlung für eine Maschine in Periode 1 dazu, daß die die Auszahlung in der Anschaffungsperiode nicht erfolgs- bzw. einkommenswirksam verrechnet wird. Vielmehr wird der Zahlungsvorgang in der Bilanz gespeichert und über Abschreibungen in spätere Perioden übertragen.

46 Vgl. Sigloch (1985), S. 681.

47 Vgl. Sigloch (1995), S. 681.

48 Die derzeit in Deutschland praktizierte Bilanzierung nach Handels- und Steuerrecht entspricht einer solchen Mischlösung.

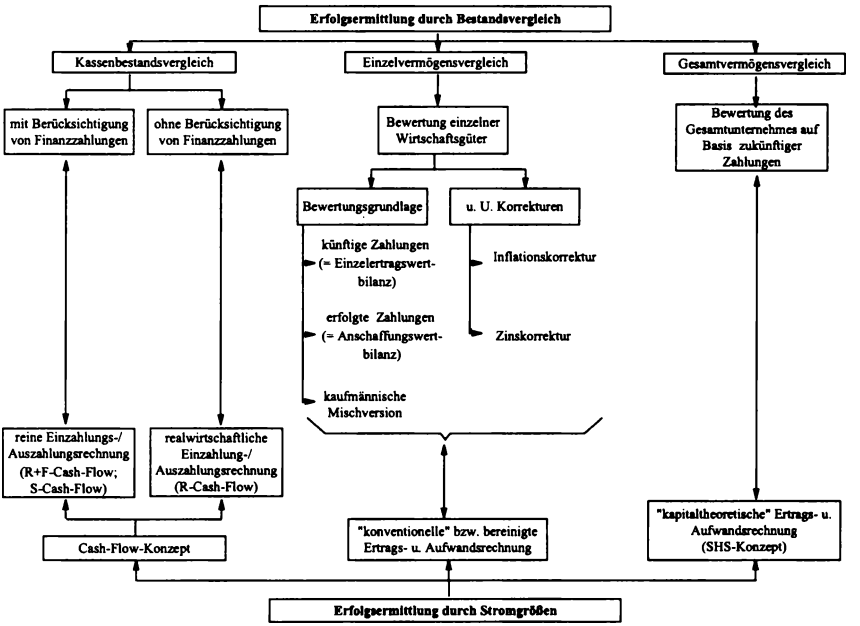
49 Vgl. dazu etwa Mitschke (1976), S. 76 ff.

50 Vgl. dazu der Überblick bei Hock (1998), S. 46 ff. mit dem dort angegebenen Schrifttum.

51 Vgl. Henselmann (1994), S. 45.

52 Vgl. Wenger (1985), S. 712. Problemlos ist die Anwendung des Nominalwertpinzips im Rahmen zahlungsorientierter Meßkonzepte, da in diesem Fall die gesuchten Nominalwerte unmittelbar gegeben sind. Erfolgt der Vermögensvergleich auf einer anderen Vermögensebene, muß ein Abgrenzungsposten für die in der Periode nicht steuerwirksam verrechneten Zahlungsvorgänge gebildet werden. Dieser wird dann zahlungsäquivalent bewertet. Damit ist sichergestellt, daß die insgesamt verrechneten Bemessungsgrundlagen den insgesamt anfallenden Zahlungsüberschüssen entsprechen, wenn zum Ende der Unternehmenstätigkeit Vermögen nur noch in Form von Zahlungsmitteln vorliegt (vgl. dazu auch Wenger (1985), S. 712, Henselmann (1994), S. 47).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Sigloch (1995), S. 683.

Abbildung I-2: Konzepte zur Einkommensermittlung auf Unternehmungsebene

über bestimmte Korrekturen aufgehoben werden.[53] Zu unterscheiden sind in diesem Zusammenhang insbesondere Inflations- und Zinskorrekturen:

- Eine Inflationskorrektur will die Einflüsse inflationärer Preissteigerungen auf die Gewinnermittlung ausschließen.[54] Scheingewinne sollen eliminiert werden. Ein realer Gewinn ist in diesem Sinne erst dann entstanden, wenn das Endvermögen das auf das Preisniveau des Endvermögens umgerechnete Anfangsvermögen übersteigt. Durch eine derartige Umrechnung mit einer einheitlichen Preissteigerungsrate soll dem Postulat der realen Kapitalerhaltung[55] Rechnung getragen werden.

53 Damit wird die Totalgewinngleichheit der beschriebenen Ermittlungsmodelle aufgehoben (vgl. Henselmann (1994), S. 50).

54 Vgl. dazu etwa Coenenberg (1997), S. 760 ff.

55 Daneben werden im Schrifttum auch Substanzerhaltungskorrekturen diskutiert (vgl. zu den Varianten im einzelnen Coenenberg (1997), S. 764 ff.). Diese sollen dazu dienen, die mengenmäßige Substanz des Unternehmens zu erhalten. Da für einzelne Vermögensteile aber jeweils andere Preissteigerungsraten gelten, kann dann keine Umrechnung mit einer einheitlichen Preissteigerungsrate erfolgen. Vielmehr wird die Umrechnung für jedes einzelne Gut auf Basis seiner spezifischen Preissteigerungsrate getrennt vorgenommen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Des weiteren werden in der Literatur Ermittlungskonzepte diskutiert, die eine zinskorrigierte Bemessungsgrundlage vorsehen.[56] Formell wird dabei das Anfangsvermögen mit Hilfe der Nominalverzinsung umgerechnet. Besteuert werden damit nur noch diejenigen Unternehmensergebnisse, die über die marktübliche Nominalverzinsung des eingesetzten Kapitals hinausgehen.

3. Integration der institutionellen Unternehmungsbesteuerung in die Haushaltsbesteuerung

Abschließend gilt es nun zu klären, ob und wie die Besteuerung auf Unternehmungsebene auf die Haushaltsbesteuerung abgestimmt wird. Zentrales Unterscheidungsmerkmal der diskutierten Konzepte ist dabei, ob die Unternehmung als selbständiges Steuersubjekt betrachtet wird oder nicht. Diesbezüglich sind die Varianten der Teilhaber- und Betriebsteuer zu unterscheiden:

Zentrale Annahme der Teilhabersteuer ist es, daß nur natürlichen Personen Einkommen i. S. von ökonomischer Dispositionskraft zugesprochen werden kann bzw. daß nur sie eine konsumptive Verwendung des Einkommens vornehmen können. Damit sind ausschließlich natürliche Personen als Steuersubjekte denkbar.[57] Für die Ausgestaltung der Unternehmensbesteuerung bedeutet dies, daß zwar Bemessungsgrundlagen auf Ebene der Institution „Unternehmung" ermittelt werden, diese aber sofort an die hinter der Unternehmung stehenden Eigentümer „durchgeschüttet" werden. Die Besteuerung erfolgt immer auf Ebene der Haushalte.[58] Im Ergebnis bedeutet dies eine vollständige Integration der Unternehmungsbesteuerung in die Haushaltsbesteuerung, wie sie hierzulande für Einzelunternehmen und Personengesellschaften vorgesehen ist.[59]

Im Fall einer Betriebsteuer wird ein eigenes Steuersubjekt „Betrieb" unterstellt. Die Unternehmung als Institution ist selbständig steuerpflichtig. Strittig ist dabei allerdings der Betriebsbegriff: So wird zum einen ein enger Betriebsbegriff vorgeschlagen, welcher eine eigenständige Besteuerung in Anlehnung an das Zivilrecht nur für rechtlich selbständige Kapitalgesellschaften vorsieht. Dies entspricht der derzeitigen Rechtslage bei der Besteuerung von Körperschaften in Deutschland. Zum anderen wird der Begriff des Betriebes auch sehr weit gefaßt, indem z. B. eine Betriebssteuer für sämtliche Kapitalanlagen der Haushalte gefordert wird.[60] Neben dem Betrieb sind zusätzlich die Anteilseigner steuerpflichtig. Müs-

---

[56] Diese sollen dazu dienen, das sog. „Kapitalexistenzminimum" des Unternehmens zu erhalten um auf diese Weise eine verzerrungsfreie Unternehmensbesteuerung zu gewährleisten (vgl. dazu ursprünglich Wenger (1983) sowie Boadway / Bruce (1984) sowie neuerdings Rose (1997)).

[57] Vgl. zu einer kritischen Auseinandersetzung mit der Teilhabersteuer insbesondere Schreiber (1991a), S. 76 ff.

[58] Vgl. Schreiber (1991a), S. 76.

[59] Vgl. Sinn (1985), S. 53.

[60] So z. B. Lang (1991), S. 334.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sen diese die ihnen zugeflossenen Ausschüttungen bzw. Entnahmen versteuern, dann entsteht das Problem der Mehrfachbelastung institutionell erwirtschafteter Gewinne. Werden die auf Betriebsebene bezahlten Steuern voll auf die auf persönlicher Ebene zu zahlenden Steuern angerechnet, wird die angesprochene Mehrfachbelastung beseitigt. Daneben existieren aber auch Betriebsteuerkonzepte, welche keine vollständige Anrechnung vorsehen:[61] Dies ist vor allem die in vielen Ländern praktizierte klassische Körperschaftsbesteuerung, die zu einer Doppelbelastung der von Kapitalgesellschaften ausgeschütteten Gewinne vorsieht. Auch im Fall von Teilanrechnungssystemen wird diese Mehrfachbesteuerung nur teilweise abgebaut.[62]

4. Fazit: Einkommens- und konsumorientierte Systeme der Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit

In Anlehnung an die in Abschnitt 1 beschriebenen Orientierungspunkte sollen im folgenden einkommens- bzw. konsumorientierte Systemvarianten der Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit unterschieden werden. Dabei ist gleichzeitig die Ermittlung der besteuerungsrelevanten Bemessungsgrundlagen auf Haushalts- und Unternehmungsebene sowie deren Integration von Bedeutung.

Für eine direkte Konsumbesteuerung kommen insbesondere folgende Alternativen in Betracht:[63]

- Eine konsumorientierte Gesamtkonzeption zeichnet sich dadurch aus, daß die Bemessungsgrundlage nur die konsumptive Verwendung des Einkommens erfaßt. Dabei ergibt sich der periodische Konsum aus der Summe Jahreseinkünfte abzüglich der Rücklagen zur Vorsorge für spätere Konsumausgaben.[64] Dies entspricht einer Sparbereinigung des Einkommens, Auszahlungen mit investivem Charakter werden von der Steuerbemessungsgrundlage abgezogen. Diese Art der Besteuerung korrespondiert unmittelbar mit einer zahlungsorientierten Ermittlung der Bemessungsgrundlage auf Unternehmensebene.[65] Denn eine Cashflow-Besteuerung auf Unternehmungsebene stellt sicher, daß investive Ausgaben zunächst unbesteuert bleiben. Insgesamt führt diese Art der Besteuerung dazu, daß Kapitaleinkünfte in Höhe der Marktverzinsung nicht besteuert werden.[66]

---

61 Vgl. zu einer ausführlichen Beschreibung verschiedener Systeme der Körperschaftsbesteuerung Sinn (1985), S. 51 ff., King (1977), S. 47 ff. sowie neuerdings Roßmayer (1996), S. 29 ff.

62 Daneben existieren weitere Varianten, welche die Doppelbelastung mildern (vgl. dazu im einzelnen Roßmayer, a. a. O.).

63 Dabei stellen die Konsumsteuerkonzepte – zumindest überwiegend – theoretische Idealvorstellungen dar, da sie bislang kaum praktiziert werden (vgl. zu den Konzepten im einzelnen Schwinger (1994), S. 46 f. bzw. Bach (1999), S. 97 ff.).

64 Vgl. Rose, M. (1991), S. 10, Bach (1995), S. 396.

65 Vgl. Rose, M. (1991), S. 11.

66 Für einen Beweis vgl. etwa Wagner / Wissel (1995), S. 69, Wagner (1999a), S. 449 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Alternativ eignet sich zur Herstellung einer Konsumorientierung ein unter der Bezeichnung „Prepayment-Besteuerung" in die Literatur eingegangenes Konzept:[67] Die Ersparnis wird zunächst der Steuer unterworfen, dafür werden die Erträge aus der Anlage des Gesparten steuerfrei gestellt. Auf Haushaltsebene bleiben also Zinseinkünfte unbesteuert. Auf Unternehmungsebene entspricht dies einer Besteuerung mit vermögensorientierter Periodisierung, wobei zusätzlich kalkulatorische Zinsen auf das Eigenkapital abzugsfähig sind.

Demgegenüber zeichnet sich die Bemessungsgrundlage eines einkommensorientierten Steuersystems dadurch aus, daß der Besteuerungszeitpunkt auf die Entstehung des Einkommens verlagert wird. Dieser bestimmt sich in der Tradition der Reinvermögenszugangstheorie aus den Periodisierungsregeln einzel- bzw. gesamtvermögensorientierter Ermittlungskonzepte. Dieser wäre grundsätzlich auch auf Haushaltsebene zu übertragen, jedoch wird hier meist aus Praktikabilitätsgründen auf andere Ermittlungskonzepte zurückgegriffen, so daß insgesamt eine Schedulensteuer i. S. einer Mischung unterschiedlich berechneter Bemessungsgrundlagen entsteht. Im Unterschied zur Konsumbesteuerung werden Kapitaleinkünfte grundsätzlich besteuert. In diesem Fall spielt dann auch die Integration einer Unternehmenssteuer in die Haushaltsbesteuerung eine zentrale Rolle. Idealerweise sind dabei Mehrfachbelastungen durch vollständige Integration der Bemessungsgrundlagen i. S. einer Teilhabersteuer oder via Vollanrechnung zu vermeiden.

Die nachfolgende Tabelle stellt die für unsere Zwecke zentralen Merkmale einkommens- und konsumorientierter Steuersysteme noch einmal zusammen:

Tabelle I-1

Zentrale Merkmale einkommens- bzw. konsumorientierter Systeme der Unternehmensbesteuerung

	Einkommensorientierte Besteuerung	**Konsumorientierte Besteuerung**
⇒ ***Besteuerung von Kapitaleinkünften auf H-Ebene***	– Kapitaleinkünfte werden besteuert	– Kapitaleinkünfte bleiben unbesteuert (z. B. über Zins- oder Sparbereinigung)
⇒ ***Bemessungsgrundlage auf U-Ebene:***		
– **Vermögensebene für Bestandsvergleich**	– Gesamtvermögen; Einzelvermögen	– Kassen- oder Barvermögen; u. U. auch zinskorrigierter Einzelvermögensvergleich
– **Bewertungsprobleme**	– Vermögensbewertung zentraler Problembereich	– Keine (materiell bedeutsamen) Bewertungsprobleme

[67] Vgl. Rose, M. (1991), S. 12 sowie zum Begriff auch McLure / Zodrow (1991), S. 124 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

II. Zum Verhältnis von Handelsbilanz und Unternehmensbesteuerung

Bisher haben wir uns ausschließlich mit verschiedenen Möglichkeiten zur Messung unternehmerischen Erfolges für Zwecke der Besteuerung auseinandergesetzt. Gleichwohl sind die Unternehmensgewinne auch für den Bereich der handelsrechtlichen Rechnungslegung von zentraler Bedeutung. Dabei soll zunächst kurz darauf eingegangen werden, welche Aufgaben die handelsrechtliche Rechnungslegung mit welchem Instrumentarium zu erfüllen hat. Vor diesem Hintergrund können wir dann der Frage nachgehen, welche Möglichkeiten hinsichtlich der Verknüpfung von Unternehmensbesteuerung und handelsrechtlicher Rechnungslegung bestehen.

1. Aufgaben und inhaltliche Ausgestaltung der handelsrechtlichen Rechnungslegung

Das Schrifttum bezieht sich bei der Konkretisierung der Aufgaben der Rechnungslegung auf die Interessen der verschiedenen Bilanzadressaten.[68] Dabei wird grundlegend zwischen Informations- und Zahlungsinteressen unterschieden.[69] So finanzieren sich beispielsweise viele Unternehmungen über externe Kapitalmärkte. In diesem Fall sind die Kapitalgeber auf zuverlässige Informationen über die finanzielle Lage der Firma sowie über die Erfolgsaussichten ihrer Geldanlage angewiesen.[70] Andererseits kommt dem handelsrechtlichen Jahresabschluß bei haftungsbeschränkten Kapitalgesellschaften – vor allem im kontinental-europäischen Rechtskreis[71] – eine zentrale Rolle bei der Festlegung des ausschüttbaren Gewinns zu. Dabei ist zum einen der Gedanke des Gläubigerschutzes von Bedeutung.[72] Zum anderen ist zum Schutz von Minderheitsaktionären eine Mindestausschüttung sicherzustellen.[73] Insgesamt kann somit festgehalten werden, daß der handelsrechtliche Jahresabschluß dazu dient, diejenigen Konflikte zu regeln, die aus den unterschiedlichen Interessenlagen der Beteiligten resultieren.[74]

---

68 Vgl. zu einer Klassifikation Heinen (1986), S. 102 f.

69 Vgl. Coenenberg (1997), S. 11 f. Ein ausführlicher Überblick über die adressatenbezogene Interessenlage findet sich bei Schildbach (1995a), S. 32 ff., 50 ff..

70 Vgl. dazu Cummins u. a. (1995), S. 181.

71 Demgegenüber kommt z. B. in den USA der Informationsaufgabe eine zentrale Stellung zu. Eine rechtlich festgelegte Beziehung zwischen Dividende und Jahresüberschuß besteht hier nicht (vgl. dazu Haller (1998), S. 10, Schreiber (1998b), S. 89 f. mit weiteren Nachweisen). Allerdings haben sich dort Ausschüttungsbeschränkungen auf vertraglicher Basis entwickelt, deren Grundlage meist Gewinndefinitionen nach handelsrechtlichen Grundsätzen sind (vgl. dazu ausführlich Alberth (1998)).

72 Dem Gläubigerschutzgedanken wird vor allem durch verschiedene Vorschriften zur Ausschüttungssperre Rechnung getragen (vgl. dazu Coenenberg (1997), S. 12.).

73 Vgl. dazu Coenenberg (1997), S. 12 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Damit stellt sich die Frage, wie der Jahresabschluß ausgestaltet sein muß, damit die genannten Zwecke erfüllt werden können. Dabei bieten sich grundsätzlich wiederum die bereits in Abschnitt I.2 vorgestellten Konzepte an, welche die Ermittlung des unternehmerischen Erfolgs auf Unternehmungsebene zum Gegenstand haben. Während nun der Jahresabschluß als Informationsinstument im Rahmen der Entscheidungsvorbereitung der Adressaten den künftigen[75] Cash flow des Engagements und damit den Ertragswert der Unternehmung abbilden müßte, ist man hinsichtlich der Regelung von Ausschüttungsansprüchen auf objektivierbare und damit vergangenheitsbezogene Größen angewiesen.[76] Es entsteht also ein Zielkonflikt. Gelöst wird dieser über einen Kompromiß: Da man „aus dem Cash-flow der Vergangenheit wegen der Zufallsballung von Zahlungen nur schwer Schlüsse auf den der Zukunft ziehen kann, kann durch Periodisierung von Zahlungen mittels buchhalterischer Rechenregeln ihre Prognosekraft bezüglich des Cash-flow der Zukunft verbessert werden, da die buchhalterischen Gewinne gegenüber Zahlungsüberschüssen besser geglättet sind."[77] Ermittelt wird dieser Gewinn über einen Einzelvermögensvergleich.[78] Soweit ersichtlich, basiert die handelsrechtliche Rechnungslegung weltweit auf einer derartigen Konzeption, wenn auch deutliche Unterschiede hinsichtlich der tatsächlichen inhaltlichen Ausgestaltung der einzelnen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften festzustellen sind.[79]

2. Möglichkeiten der Anknüpfung an die handelsrechtliche Rechnungslegung im Rahmen unterschiedlicher Besteuerungskonzepte

Betrachten wir nun das Verhältnis von handelsrechtlicher Rechnungslegung und Unternehmensbesteuerung aus steuerlicher Sicht. Prinzipiell existieren zwei Möglichkeiten, wie die Beziehung der steuerlichen Gewinnermittlung zum handelsrechtlichen Jahresabschluß ausgestaltet werden kann: Entweder die steuerliche Gewinnermittlung erfolgt völlig losgelöst von der handelsrechtlichen Rechnungslegung oder es besteht eine – mehr oder weniger enge – Abhängigkeit zwischen

---

74 Notwendig ist die Regelung aufgrund der asymmetrischen Informationsverteilung zugunsten der Unternehmensleitung. Bezüglich einer ökonomischen Interpretation der handelsrechtlichen Rechnungslegung verweisen wir auf unsere Ausführungen in Kapitel 2, Abschnitt C.I.1.

75 Zum Zukunftsbezug entscheidungsrelevanter Informationen vgl. z. B. Schildbach (1995a), S. 54 ff.

76 Vgl. zu diesem Konflikt bereits Baetge (1970), S. 168 ff. sowie neuerdings Schmidt (1994), S. 114 ff.

77 Wagner (1998a), S. 54.

78 Vgl. zur Zweckdienlichkeit des Einzelvermögensvergleichs auch Schmidt (1994), S. 118 ff.

79 Diese können dabei vorwiegend auf die unterschiedliche Gewichtung von Informations- und Ausschüttungszielen in den einzelnen Ländern zurückgeführt werden (so u. a. auch Küting (1993), S. 36, Alberth (1998), S. 820 sowie ausführlich Haller (1998)).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

den beiden Rechenwerken. Dabei sind die Rechenwerke vollkommen eigenständig, wenn sich Handels- und Steuerbilanz eines jeweils eigenständigen Normenvorrats bedienen.[80] Man spricht von getrennter Bilanzierung. Eine Einheitsbilanz liegt demgegenüber immer dann vor, wenn Handels- und Steuerbilanz identisch sind.[81] Etwaige Wahlrechte oder Spielräume sind dann einheitlich auszuüben.[82] Zudem ist es möglich, daß die steuerliche Gewinnermittlung zwar auf den handelsrechtlichen Normenvorrat zurückgreift, diesen aber nicht immer unverändert übernimmt. Diesen Fall wollen wir im folgenden als Mischversion bezeichnen. Unsere Abbildung I-3 systematisiert noch einmal die denkbaren Varianten: [83]

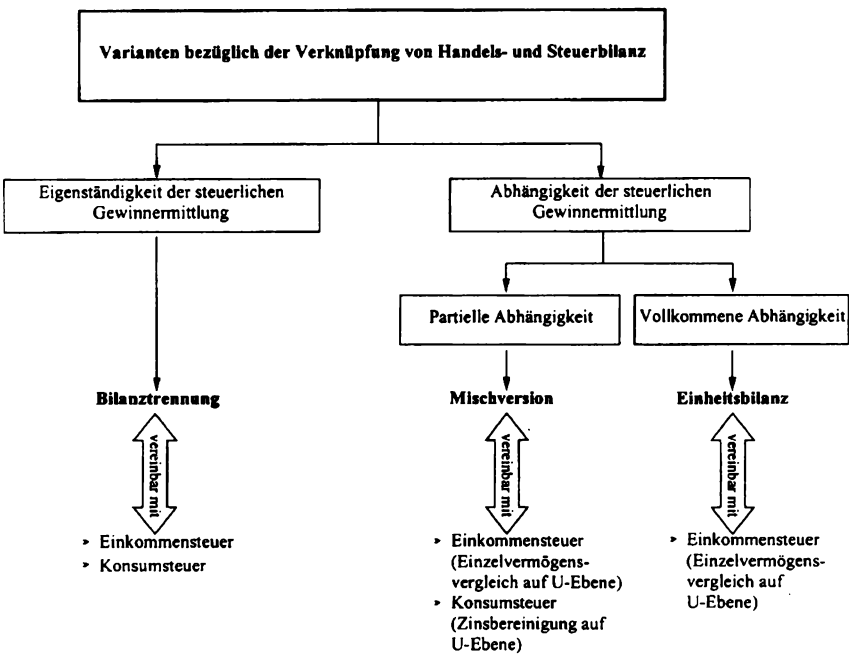


Abbildung I-3: Möglichkeiten der Anknüpfung der steuerlichen Gewinnermittlung an die Handelsbilanz

---

80 Notwendig ist lediglich ein jeweils eigenständiges Regelwerk, ohne Rücksicht auf den – u. U. auch gleichen – Inhalt (vgl. Schmidt (1994), S. 8, Cummins / u. a. (1995), S. 181).

81 Im englischsprachigen Schrifttum wird dementsprechend von „uniform reporting" bzw. „seperate reporting" (vgl. etwa Kanniainen / Södersten (1995a), S. 418) oder auch von „one-book" und „two-book" countries (vgl. Cummins / u. a. (1995), S. 181) gesprochen.

82 Vgl. Schmidt (1994), S. 8.

83 Vgl. dazu auch Streim (1990), S. 527, Schmidt (1994), S. 7 f., Wöhe (1992a), S. 89 f., Knobbe-Keuk (1993), S. 17 sowie neuerdings Hock (1998), S. 91 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Allerdings sind die dargestellten Alternativen nur in Verbindung mit bestimmten Konzepten der Unternehmensbesteuerung anwendbar. So ist die Bilanztrennung prinzipiell mit allen denkbaren Konzepten der Unternehmensbesteuerung vereinbar, da sie sich durch vollkommen eigenständige Rechenwerke auszeichnet. Dies gilt für sämtliche Varianten einkommens- bzw. konsumorientierter Steuersysteme.

Nachdem bei einheitlicher Bilanzierung steuerliche Gewinnermittlung und handelsrechtliche Rechnungslegung vollkommen identisch sind, stellt sich zunächst die Frage, ob sich der dann notwendige einheitliche Normenvorrat auf handelsrechtliche Bilanzierungsvorschriften oder auf steuerlich dominierte Regelungen beziehen kann. Dabei wird im Schrifttum davon ausgegangen, daß in der Realität nur eine Bezugnahme auf das Handelsrecht in Betracht kommt.[84] Da die handelsrechtliche Rechnungslegung – wie oben beschrieben – ihre Aufgaben mittels eines Einzelvermögensvergleichs erfüllt, führt eine einheitliche Bilanzierung dann auch gleichzeitig dazu, daß die Unternehmensbesteuerung einkommensorientiert über eine entsprechende Gewinnermittlung erfolgt. Andere Besteuerungsformen sind bei einheitlicher Bilanzierung ausgeschlossen.

Eine Besteuerung auf Basis anderer Ermittlungskonzepte ist nur dann möglich, wenn durch steuerliche Spezialvorschriften von den handelsrechtlichen Bilanzierungs- und Bewertungsregeln abgewichen wird. Im Rahmen eines solchen Mischkonzepts könnten für steuerliche Zwecke etwa Zinskorrekturen vorgenommen werden. Auf diese Weise läßt sich trotz des teilweisen Rückgriffs auf den handelsbilanziellen Vermögensvergleich ein konsumorientiertes Steuersystem umsetzen.[85] Daneben ist aber auch ein inhaltlich abgeänderter Einzelvermögensvergleich möglich, wie er z. B. derzeit in Deutschland praktiziert wird.

3. Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf das Handelsrecht

Während sich unsere bisherigen Ausführungen mit der Übernahme handelsrechtlicher Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften für Zwecke der Unternehmensbesteuerung befaßt haben, soll im folgenden betrachtet werden, wie umgekehrt die steuerliche Gewinnermittlung den handelsrechtlichen Jahresabschluß beeinflußt. Dabei empfiehlt es sich, diese Rückwirkungen für die Fälle einheitlicher und getrennter Bilanzierung gesondert zu beleuchten.

Gehen wir zunächst davon aus, daß zwei vollkommen getrennte Rechenwerke vorliegen. Auch in diesem Fall wirkt das Steuerrecht auf die Handelsbilanz:

---

[84] So z. B. auch Knobbe-Keuk (1993), S. 17, Wagner/Schwinger (1991), S. 516. Nicht ausgeschlossen sind dabei einzelne – u. U. wirtschaftspolitisch bestimmte – Steuerrechtsnormen, die dann auch den handelsrechtlichen Jahresabschluß tangieren (vgl. dazu auch die Ausführungen im folgenden Abschnitt).

[85] Auf diese Tatsache wird im übrigen auch von Verfechtern einer zinsbereinigten Gewinnsteuer hingewiesen (so z. B. Rose (1997), S. 254).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Die handelsrechtliche Rechnungslegung wird mittelbar durch die steuerlichen Vorschriften beeinflußt, wenn die steuerpflichtigen Unternehmen etwa aus Vereinfachungsgründen nur eine Bilanz aufstellen.[86] Dieser Aspekt mag vor allem für kleine Betriebe eine gewisse Rolle spielen. Zudem kann ein derartiger mittelbaren Einfluß aus der Tatsache entstehen, daß eine steuerbilanzpolitisch motivierte Wahlrechtsausübung von der Fiskalverwaltung eher anerkannt wird, wenn im handelsrechtlichen Jahresabschluß analoge Wertansätze veröffentlicht werden.[87]

- Eine unmittelbare Wirkung auf die Handelsbilanz entsteht zum anderen gerade dann, wenn die in den beiden Rechenwerken ausgewiesenen Ergebnisse voneinander abweichen. Denn in diesem Fall stehen die im handelsrechtlichen Jahresabschluß ausgewiesenen Ertragsteuern in keinem erklärbaren Zusammenhang zum handelsrechtlichen Ergebnis.[88] Diejenigen Unterschiede, die sich aufgrund der unterschiedlichen Periodisierungsregeln ergeben, werden dann durch die Bildung eines sog. latenten Steuerabgrenzungspostens ausgeglichen.[89]

Im Fall einheitlicher Bilanzierung bestehen noch weitergehende Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß. So dürfen Wahlrechte und Spielräume per se nur einheitlich ausgeübt werden. Eine primär an steuerlichen Zielen ausgerichtete Bilanzpolitik ist die Folge. In Deutschland existieren sogar handelsrechtliche Öffnungsklauseln, damit auch offensichtlich den handelsrechtlichen Zielsetzungen widersprechende, ausschließlich der Steuerminderung dienende Aufwandspositionen in Handels- und Steuerbilanz einheitlich ausgewiesen werden können.[90] Schließlich sind Rückwirkungen aufgrund von Verwaltungsanweisungen der Finanzbehörden und der Rechtsprechung von Finanzgerichten auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß zu erwarten, falls beide auf einen einheitlichen Normenvorrat zurückgreifen.[91]

Insgesamt kann man damit das Verhältnis von Handels- und Steuerbilanz über zwei grundlegende Bilanzierungskonzeptionen beschreiben: Bei einheitlicher Bilanzierung basiert die steuerliche Gewinnermittlung auf handelsrechtlichen Grundsätzen. Gleichzeitig wirken etwaige Steuervergünstigungen unmittelbar auf die Handelsbilanz zurück, wenn diese in Anspruch genommen werden sollen. Sind

---

86 Vgl. analog Haller (1988), S. 728 f. Haller spricht diesbezüglich von einer „Tendenz, die Transaktionskosten der gesamten Rechnungslegung zu minimieren" (Haller (1988), S. 729).

87 Vgl. Schreiber (1997), S. 496.

88 Vgl. Buchner (1987), S. 1.

89 Vgl. zu den international üblichen Regelungen zur Steuerabgrenzung etwa Gröner u. a. (1997). Diese wären im übrigen auch dann anzuwenden, wenn die Steuerbemessungsgrundlage auf Unternehmungsebene auf Basis eine Cash-flow-Steuer erhoben würde (vgl. zu einer Analyse dieses Falles insbesondere Wagner / Schwinger (1991)).

90 Vgl. dazu unsere Ausführungen in Abschnitt C in diesem Kapitel.

91 Vgl. dazu etwa die Beispiele bei Hock (1998), S. 191 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die Rechenwerke demgegenüber getrennt, wird die Steuerbemessungsgrundlage aufgrund eigenständiger Regelungen ermittelt. Es bestehen nur mittelbare Rückwirkungen auf die Handelsbilanz. Diesbezüglich ist vor allem die latente Steuerabgrenzung zu erwähnen. Im Fall der oben bereits angesprochenen Mischversion werden beide Konzeptionen parallel nebeneinander angewandt. Mittelbare und unmittelbare Rückwirkungen sind dann gleichzeitig möglich.

III. International übliche Regelungen zur Unternehmensbesteuerung und Bilanzverknüpfung

Nachdem wir die wichtigsten Konzepte zur Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit sowie deren mögliche Verknüpfungen zur handelsrechtlichen Rechnungslegung beschrieben haben, sollen die folgenden Ausführungen dazu dienen, die international üblichen Regelungen in den angesprochenen Bereichen knapp vorzustellen. Bezüglich der Unternehmensbesteuerung orientieren wir uns dabei an der im ersten Abschnitt entwickelten Systematik:

- *Anknüpfungspunkte der Besteuerung auf Haushaltsebene:* Auf Haushaltsebene werden üblicherweise sowohl Zinseinkünfte als auch Dividenden von einer persönlichen Einkommensteuer erfaßt.[92] Zudem besteuern zahlreiche Länder realisierte Kursgewinne aus Aktienverkäufen.[93] Insgesamt werden die Einkünfte aus unternehmerischer Tätigkeit also einkommensorientiert besteuert. Eine konsumorientierte Besteuerung ist kaum anzutreffen.[94]
- *Ermittlung der Bemessungsgrundlage auf Unternehmungsebene:* Auf Unternehmungsebene wird die Bemessungsgrundlage üblicherweise über einen Einzelvermögensvergleich ermittelt.[95] In zahlreichen Ländern dient dabei die handelsrechtliche Rechnungslegung als Ausgangspunkt der steuerlichen Gewinnermittlung, wobei wir auf diesen Aspekt anschließend noch ausführlicher eingehen werden. Trotz der formalen Ähnlichkeiten kann man allerdings keinesfalls von einer weltweit einheitlichen Bemessungsgrundlage sprechen. Neben den angesprochenen Unterschieden hinsichtlich der Bezugnahme auf die handelsrechtliche Rechnungslegung sind dafür z. B. auch stark differierende Detailregelungen im Bereich der Abschreibungsvorschriften, der Rückstellungsbildung, der

---

92 Vgl. zu den entsprechenden Steuertarifen die Übersicht in OECD (1991), S. 78.

93 Dabei spielen oftmals auch Beteiligungsquoten einerseits und die Zeit der Beteiligung an der körperschaftlich organisierten Unternehmung andererseits für die Höhe der Besteuerung eine Rolle (vgl. OECD (1991), S. 55).

94 Lediglich in Kroatien und in einigen osteuropäischen Ländern wird das von der sog. „KNS-Steuerreformgruppe" ausgearbeitete Konzept einer zinsbereinigten Einkommens- und Gewinnsteuer umgesetzt (vgl. dazu insbesondere Rose (1997), S. 255 ff.).

95 Dabei existieren in verschiedenen Ländern Ausnahmen für Kleinunternehmer (vgl. dazu für Deutschland die Ausführungen im folgenden Abschnitt C.I). Allerdings werden wir diese im folgenden nicht weiter berücksichtigen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Vorratsbewertung sowie bezüglich der Möglichkeiten zum Verlustausgleich verantwortlich.[96]

- *Integration der Besteuerung auf Unternehmungsebene in die Besteuerung auf Haushaltsebene:* Hinsichtlich des Integrationsproblems hat man zunächst zu beachten, daß üblicherweise körperschaftlich und nicht körperschaftlich organisierte Unternehmen unterschiedlich behandelt werden. Handelt es sich um eine Personengesellschaft oder eine Einzelunternehmung, werden die auf Unternehmungsebene erwirtschafteten Gewinne den Gebildeträgern als gewerbliche Einkünfte zugerechnet. Diese unterliegen dann – unabhängig davon, ob sie einbehalten oder ausgeschüttet werden – der persönlichen Einkommensteuer.[97] Die Besteuerung auf Unternehmungsebene ist hier vollständig in die Haushaltsbesteuerung integriert so daß man von einer Teilhabersteuer sprechen kann. Kapitalgesellschaften unterliegen demgegenüber als juristische Personen einer eigenständigen Körperschaftsteuer. Einbehaltene Gewinne werden damit nur auf Körperschaftsebene besteuert. Auf ausgeschüttete Gewinne wird dagegen sowohl auf Unternehmungs- als auch auf Haushaltsebene steuerlich zugegriffen, wobei die Körperschaftsteuer entweder voll, teilweise oder überhaupt nicht auf die persönliche Einkommensteuer angerechnet wird.[98]

Insgesamt herrscht also eine einkommensorientierte Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit vor. Die Bemessungsgrundlage auf Unternehmungsebene wird formal via Einzelvermögensvergleich ermittelt. Bei Einzelunternehmen und Personengesellschaften ist diese vollständig in die Besteuerung auf Haushaltsebene integriert. Bei Kapitalgesellschaften hängt der Integrationsgrad von der Art des jeweiligen Körperschaftsteuersystems ab.

In einem zweiten Schritt wollen wir nun noch kurz der Frage nachgehen, inwieweit der steuerliche Einzelvermögensvergleich auf den handelsrechtlichen Normenvorrat zurückgreift. Dabei zeigt sich, daß in der Mehrzahl der westeuropäischen Länder die steuerliche Gewinnermittlung mehr oder weniger stark von der handelsrechtlichen Rechnungslegung abhängig ist:[99]

---

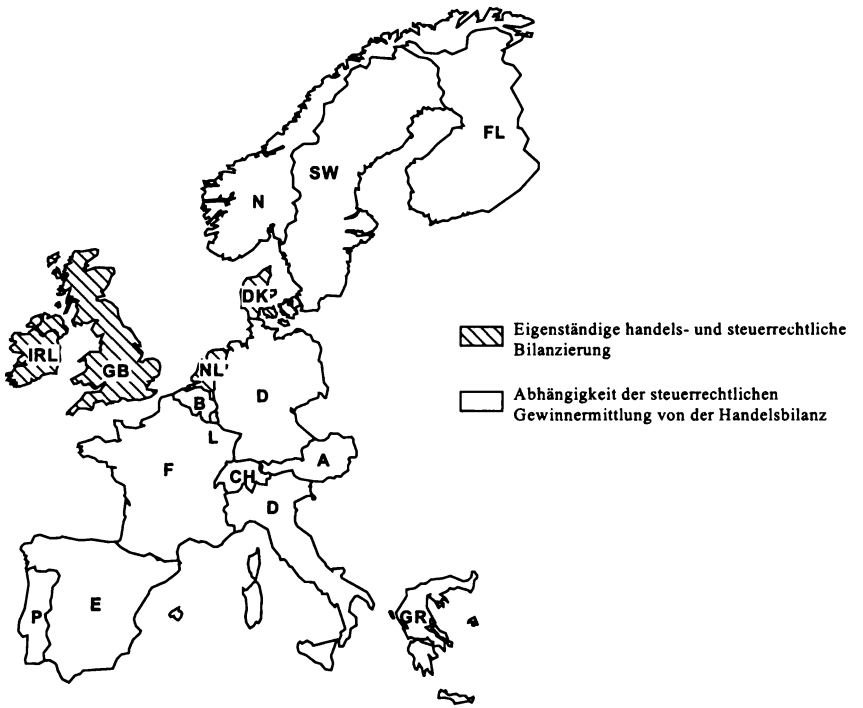
[96] Vgl. dazu und zu anderen Abweichungen für den Bereich der EU Jacobs / Sprengel (1996), S. 18 ff. sowie für die OECD-Länder OECD (1991), S. 49 ff.

[97] Vgl. etwa für die Staaten der EU Jacobs / Sprengel (1996), S. 12 f.

[98] In Deutschland, Finnland, Frankreich und Italien existieren diesbezüglich Vollanrechnungssysteme, Großbritannien, Irland, Portugal und Spanien sehen eine teilweise Anrechnung vor wogegen in Belgien Luxemburg, Österreich, Schweden und in den Niederlanden ein klassisches Körperschaftsteuersystem ohne jegliche Anrechnung zur Anwendung kommt (vgl. dazu Jacobs / Sprengel (1996), S. 16). Zu den jeweiligen Körperschaftsteuersystemen außerhalb der EU vgl. OECD (1991), S. 57 sowie die Übersicht bei Sigloch (1997), S. 138.

[99] Die nachfolgenden Angaben beruhen im wesentlichen auf Cummins u. a. (1995), S. 202 ff. sowie ergänzend Kanniainen / Södersten (1995a), S. 418, Jacobs / Sprengel (1996), S. 18 ff. und Gail u. a. (1991). Eine Studie für alle OECD-Länder findet sich in OECD (1987).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Gail u. a.(1991), S. 1399.

Abbildung I-4: Bilanzierungskonzepte in Westeuropa

Im einzelnen sind dies neben Deutschland Belgien, Finnland, Frankreich, Griechenland, Italien, Luxemburg, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien und die Schweiz.[100] Außerhalb Europas besteht eine derartige Abhängigkeit insbesondere in Japan und in der Türkei. Zudem wird aus unserer Abbildung deutlich, daß vorwiegend in Ländern des angelsächsischen Rechtskreises getrennt bilanziert wird.[101] In Westeuropa sind dies Großbritannien, Dänemark, Irland und die Niederlande. Im übrigen existieren auch in den USA, in Kanada, Australien und Neuseeland zwei getrennte Bilanzen.

---

100 Zurückzuführen ist dies auf einen starken Einfluß des französisch/deutschen Rechts (vgl. Gail u. a. (1991), S. 1399).

101 Vgl. Gail u. a. (1991), S. 1399.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

C. Verknüpfung von handels- und steuerrechtlicher Rechnungslegung nach deutschem Bilanzrecht

Im folgenden gilt es nun, die Verknüpfung von handels- und steuerrechtlicher Rechnungslegung nach deutschem Bilanzrecht zu beschreiben.[102] Dabei bietet sich eine Anlehnung an die deutsche Rechtslage insbesondere deshalb an, weil hierzulande einerseits eine enge Verbindung zwischen den Rechenwerken unter dem Begriff des „Maßgeblichkeitsprinzips" seit langer Zeit Tradition ist. Auf dieser Basis wird ein Gewinn besteuert, der sich inhaltlich wesentlich aus handelsrechtlichen Grundsätzen definiert. Andererseits wird das Maßgeblichkeitsprinzip oftmals durchbrochen, so daß insgesamt sowohl Bereiche mit einheitlicher als auch mit getrennter Bilanzierung entstehen. Deshalb können am Beispiel des deutschen Bilanzrechts die bilanztechnischen Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf die Handelsbilanz gleichzeitg für die Fälle einheitlicher und getrennter Rechenwerke verdeutlicht werden.

Unsere weitere Vorgehensweise in diesem Abschnitt orientiert sich dabei an folgendem Aufbau: Nach einer kurzen Einführung in die wichtigsten Regelungen der deutschen Unternehmensbesteuerung werden Anwendungsbereich und Systematik des Maßgeblichkeitsprinzips verdeutlicht. Gleichzeitig werden die Bereiche einheitlicher und getrennter Bilanzierung gegeneinander abgegrenzt. Anschließend werden die hierzulande zu beobachtenden Wechselwirkungen zwischen den Rechnungslegungsbereichen beschrieben. Dazu wird zunächst der kaufmännische Gewinn als Steuerbemessungsgrundlage charakterisiert. Im Anschluß gilt es, die Rückwirkungen der Besteuerung auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung zu erörtern.

I. „System" der Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit nach derzeitiger Rechtslage

Nach deutschem Ertragsteuerrecht unterliegen die finanziellen Ergebnisse unternehmerischer Tätigkeit einem „System" zahlreicher Steuerarten mit unterschiedlichen Steuersubjekten und Bemessungsgrundlagen.[103] Ziel der folgenden Ausführungen ist es, einen kurzen Überblick über die in Deutschland praktizierte Besteuerung zu geben.

---

[102] Dabei beziehen sich unsere folgenden Ausführungen im wesentlichen auf den Rechtsstand vom 31. 12. 1998. Wir werden jedoch ergänzend auf die von der neuen Bundesregierung bereits umgesetzten Steuerreformbestrebungen hinweisen, soweit sie für unsere Analyse von Bedeutung sind. Erschwert wird dies allerdings durch die Tatsache, daß derzeit aufgrund der zahlreichen Änderungen bzw. Nachbesserungen der ursprünglichen Reformvorhaben die endgültige Fassung noch nicht absehbar ist.

[103] Vgl. Scheffler (1998), S. 11 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

1. Zur Erfassung des Steuergegenstandes „unternehmerische Tätigkeit" im deutschen Ertragsteuerrecht

In Deutschland werden die Ergebnisse unternehmerischer Tätigkeit hauptsächlich durch die Einkommensteuer (ESt) erfaßt. Die ESt setzt dabei an der Leistungsfähigkeit von Individuen an, welche über eine enumerative Aufzählung unterschiedlicher Einkunftsarten gemessen wird. Auf diese Weise werden sowohl „Haushaltseinkünfte" als auch „betriebliche Einkünfte" besteuert.[104] Die unternehmerische Tätigkeit im o. g. Sinne wird also verschiedenen Quellen zugeordnet und damit als besteuerungsrelevanter Gegenstand klassifiziert. Allerdings existiert dabei weder eine einheitliche Ermittlungsmethode noch werden die Ergebnisse ökonomischer Entscheidungen im Rahmen der unternehmerischen Tätigkeit durchgängig besteuert.[105] Im Rahmen der Einkünfteermittlung unterscheidet das Einkommensteuerrecht grundlegend zwischen den bereits erwähnten Haushaltseinkünften und den betrieblichen Einkünften.[106] Insgesamt sind folgende Konzepte zu unterscheiden (siehe Abbildung I-5).[107]

Für Haushaltseinkünfte ergibt sich die Bemessungsgrundlage grundsätzlich aus der Differenz von Einnahmen und Werbungskosten (§ 2 II EStG). Die Einkünfte werden grundsätzlich zahlungsorientiert nach dem Zu- und Abflußprinzip (§ 11 EStG) ermittelt, wobei einige Durchbrechungen zu beachten sind.[108] Zudem ist anzumerken, daß entsprechend der quellentheoretischen Tradition keine Zahlungen in die Bemessungsgrundlage eingehen, die unmittelbar mit An- und Verkauf des Stammvermögens in Zusammenhang stehen.[109] Als Ausnahme hiervon ist für die Einkommensermittlung auf Haushaltsebene die ergänzende Ermittlung von Veräußerungsgewinnen im Fall des § 17 EStG (Veräußerung einer wesentlichen Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft) und des § 23 EStG (Veräußerung von

---

104 Die Klasse der Haushaltseinkünfte setzt sich aus den Einkünften aus nichtselbständiger Arbeit, Kapitalvermögen, Vermietung und Verpachtung sowie aus den sonstigen Einkünften zusammen. Zu den betrieblichen Einkünften gehören die Einkünfte aus Gewerbebetrieb, Land- und Forstwirtschaft und selbständiger Arbeit. Zu dieser Einteilung vgl. insbesondere Biergans (1992), S. 49.

105 Vgl. zu den unterschiedlichen Methoden der Einkünfteermittlung die Ausführungen im folgenden Abschnitt. Als Beispiel für eine steuerfreie unternehmerische Tätigkeit sei z. B. der Verkauf eines Aktienpaketes nach Ablauf der Spekulationsfrist i. S. d. § 23 EStG erwähnt.

106 Haushaltseinkünfte werden im Schrifttum häufig als Überschußeinkünfte, betriebliche Einkünfte als Gewinneinkünfte bezeichnet (vgl. z. B. Scheffler (1998), S. 67 f.). Diese Begriffsbelegungen bringen bereits eine Zuordnung zu bestimmten Einkunftsarten zum Ausdruck.

107 Nicht gesondert berücksichtigt werden im folgenden die ebenfalls vorgesehenen, einheitswertabhängigen Erfolgsrechnungen der §§ 13 a, 21 a EStG. Zudem wird auf die außerordentliche Einkünfteermittlung im Rahmen der Schätzung gem. § 162 AO nicht eingegangen.

108 Vgl. dazu etwa § 9 I Nr. 7 EStG und § 11 I EStG sowie Scheffler (1998), S. 79 f., 82.

109 Vgl. Scheffler (1998), S. 79.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

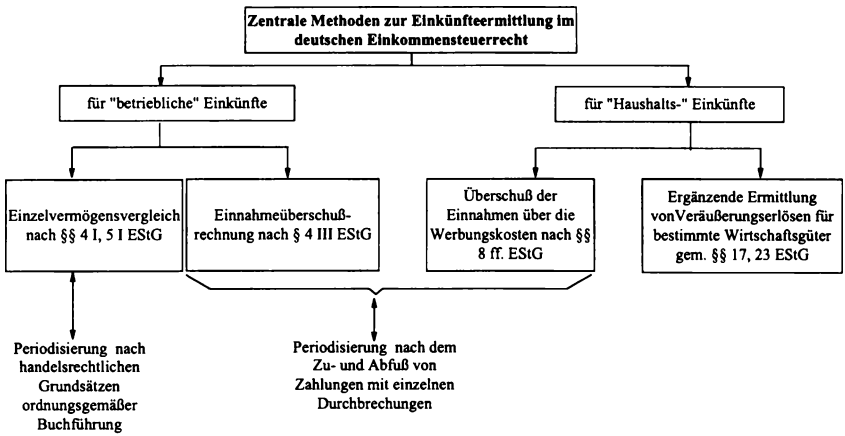


Abbildung I-5: Methoden zur Einkünfteermittlung in Deutschland

bestimmten Wirtschaftsgütern innerhalb der Spekulationsfrist) vorgesehen. Betriebliche Einkünfte werden entweder auf Basis eines Einzelvermögensvergleichs gem. den §§ 4 I, 5 I EStG ermittelt oder zahlungsorientiert als Überschuß der Betriebseinnahmen über die Betriebsausgaben nach § 4 III EStG berechnet. Die Periodisierung der Einnahmen-Überschuß-Rechnung orientiert sich dabei an den tatsächlich geflossenen Zahlungen, wobei vor allem für langlebige Wirtschaftsgüter Durchbrechungen vorgesehen sind.[110] Im Zuge des Einzelvermögensvergleichs erfolgt die Periodisierung grundsätzlich auf Basis der handelsrechtlichen Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung (GoB).[111]

Das uneinheitliche Bild hinsichtlich der Unternehmensbesteuerung verstärkt sich weiter, wenn man zusätzlich die Abhängigkeit der Besteuerung vom Rechtskleid der Unternehmung mit berücksichtigt.[112] So ist eine zivilrechtlich selbständige Kapitalgesellschaft körperschaftsteuerpflichtig (§ 1 I KStG).[113] Bezüglich der Gewinnermittlung verweist das KStG dabei auf die Vorschriften des EStG, so daß auch für Kapitalgesellschaften ein Einzelvermögensvergleich auf Grundlage der handelsrechtlichen GoB durchgeführt wird.[114] Einbehaltene Gewinne werden dann gem. § 23 I KStG normalerweise mit einem Steuersatz von 45 % belastet. Werden

110 Vgl. dazu § 4 III Sätze 3 und 4 EStG.

111 Vgl. zum Maßgeblichkeitsprinzip die Ausführungen im folgenden Abschnitt.

112 Diesbezüglich ist festzustellen, daß sich die Besteuerung von Kapitalgesellschaften einerseits und Personengesellschaften bzw. Einzelunternehmungen andererseits hinsichtlich zahlreicher Merkmale unterscheidet (vgl. dazu etwa Jacobs (1998) oder Heigl (1994)). Wir werden müssen uns daher an dieser Stelle auf solche systemtragenden Unterschiede beschränken, die für die nachfolgende Analyse auch tatsächlich von Bedeutung sind.

113 Vgl. dazu ausführlich Lange / Reiß (1996), S. 38 ff.\

114 Vgl. insbesondere die §§ 7, 8 KStG.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die Gewinne ausgeschüttet, wird auf Gesellschaftsebene die Ausschüttungsbelastung im Zuge einer Minderungsrechnung hergestellt (§ 27 I KStG). Auf Gesellschafterebene wird die Ausschüttung vom Rest der KSt entlastet, indem diese auf die ESt-Schuld des Anteilseigners angerechnet wird (§ 36 II Nr. 3 EStG). Da sowohl der Ausschüttungsbetrag als auch die anzurechnende KSt zu den der ESt unterliegenden Einkünften aus Kapitalvermögen rechnen (§ 20 I Nr. 1, 3 EStG), unterliegt die Gewinnausschüttung letztlich der persönlichen ESt auf Haushaltsebene.[115]

Demgegenüber sind Personengesellschaften oder Einzelunternehmungen keine selbständigen Steuersubjekte. Die erzielten Gewinne werden – unabhängig von der tatsächlich vorgenommenen Gewinnverwendung – über die oben beschriebenen betrieblichen Einkünfte unmittelbar von der ESt erfaßt und unterliegen damit dem progressiven Einkommensteuertarif des Betriebsinhabers.[116]

An die Einkommensteuer knüpfen zudem die Kirchensteuer und der Solidaritätszuschlag an. Zudem unterliegen bestimmte unternehmerische Tätigkeiten im gewerblichen Bereich neben der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer der Gewerbeertragsteuer.[117] Diese Steuerarten werden wir im folgenden aus Vereinfachungsgründen jedoch nicht weiter betrachten. Gleichermaßen bleiben etwaige Substanz- und Verkehrsteuern unberücksichtigt.

2. Zentrale Merkmale der Unternehmensbesteuerung in Deutschland

Entsprechend unserer Systematik läßt sich damit die deutsche Unternehmensbesteuerung über folgende Merkmale beschreiben:

- *Anknüpfungspunkte der Besteuerung auf Haushaltsebene:* Zinsen und Dividenden gehören gem. § 20 I Nr. 1 und 3 EStG zu den Einkünften aus Kapitalvermögen und unterliegen damit der persönlichen Einkommensteuer. Die Einkünfte werden dabei zahlungsorientiert ermittelt. Realisierte Kursgewinne aus Aktienverkäufen unterliegen darüber hinaus dann der Besteuerung, wenn sie innerhalb der Spekulationsfrist des § 23 EStG wieder verkauft werden oder wenn die Beteiligungsquote des § 17 EStG erfüllt ist.[118]

---

115 Die Besteuerung auf Anteilseignerebene erfolgt im Zeitpunkt des Zuflusses der Ausschüttungserträge. Bei Anteilen im Privatvermögen wird dabei grundsätzlich auf die Verfügbarkeit beim Eigentümer abgestellt. Im Fall des Alleingesellschafters gilt der Zufluß bereits mit Aufstellung des Gewinnverwendungsbeschlusses als erfolgt (vgl. dazu insbesondere Heigl (1994), S. 285). Zu weiteren Einzelheiten des Anrechnungsverfahrens vgl. ausführlich Lange / Reiß (1996), S. 356 ff.

116 Vgl. zur Besteuerung von Personengesellschaften ausführlich etwa Lange u. a. (1998).

117 Vgl. zu den Abhängigkeiten im einzelnen Sigloch (1997), S. 98 ff., Scheffler (1998), S. 13.

118 Das Steuerentlastungsgesetz 1999 / 2000 / 2002 sieht in diesem Bereich eine verschärfte Besteuerung vor: So soll nach neuer Rechtslage eine wesentliche Beteiligung i. S. d. § 17

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- *Ermittlung der Bemessungsgrundlage auf Unternehmungsebene:* Auf Ebene der institutionellen Unternehmung werden verschiedene Methoden der Einkommensermittlung nebeneinander angewandt. In den meisten Fällen wird jedoch ein auf den handelsrechtlichen Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung basierender Einzelvermögensvergleich verlangt. Es gilt der sog. Grundsatz der Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz.
- *Integration der Besteuerung auf Unternehmungsebene in die Besteuerung auf Haushaltsebene:* Die Besteuerung von Personengesellschaften oder Einzelunternehmungen ist vollständig in die Haushaltsbesteuerung integriert. Die auf Unternehmungsebene erwirtschafteten Gewinne werden – unabhängig davon, ob sie einbehalten oder ausgeschüttet werden – der persönlichen Einkommensteuer. Kapitalgesellschaften unterliegen einer eigenständigen Körperschaftsteuer, die im Fall der Gewinnausschüttung voll auf die Einkommensteuer der Anteilseigner angerechnet wird.

II. Zum Maßgeblichkeitsprinzip des deutschen Bilanzrechts

Unsere bisherigen Ausführungen haben bereits gezeigt, daß der handelsrechtlichen Rechnungslegung eine zentrale Bedeutung zukommen, wenn Bemessungsgrundlagen auf Unternehmungsebene ermittelt werden sollen. Im folgenden gilt es nun, diese Verbindung von Handels- und Steuerbilanz genauer zu analysieren. Dazu wollen wir uns zunächst mit dem persönlichen Anwendungsbereich des Maßgeblichkeitsprinzips befassen.

1. Persönlicher Anwendungsbereich des Maßgeblichkeitsprinzips

Ausgangspunkt unserer Überlegungen zum persönlichen Anwendungsbereich des Maßgeblichkeitsprinzips sei die vom Gesetzgeber in § 5 I EStG gewählte Formulierung:

> „Bei Gewerbetreibenden, die aufgrund gesetzlicher Vorschriften verpflichtet sind, Bücher zu führen und regelmäßig Abschlüsse zu machen, oder die ohne eine solche Verpflichtung Bücher führen und regelmäßig Abschlüsse machen, ist für den Schluß des Wirtschaftsjahres das Betriebsvermögen anzusetzen (vgl. § 4 Abs. 1 Satz 1), das nach den handelsrechtlichen Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung auszuweisen ist. Steuerrechtliche Wahlrechte bei der Gewinnermittlung sind in Übereinstimmung mit der handelsrechtlichen Jahresbilanz auszuüben."

Damit ist der unmittelbare Anwendungsbereich der handelsrechtlichen Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung zunächst auf Gewerbetreibende i. S. d. § 15

EStG bereits mit einer Beteiligungsquote von 10% erfüllt sein. Die Spekulationsfrist des § 23 EStG wird von einem halben auf ein Jahr angehoben (vgl. dazu Winkeljohann / Pickhardt (1999), S. 191 f.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

EStG beschränkt. Darüber hinaus wird gefordert, daß für diese Steuerpflichtigen Buchführungspflicht besteht bzw. daß diese freiwillig Bücher führen und Abschlüsse machen. Die Verpflichtung zur Buchführung bestimmt sich dabei nach den §§ 140 f. AO. Während § 141 AO eine originäre steuerliche Buchführungspflicht für Gewerbebetriebe bestimmter Betriebsgrößen[119] festlegt, verweist § 140 AO auf eine evtl. nach anderen Gesetzen bestehende Buchführungspflicht, welche dann auch für Zwecke der Steuerbemessung ausgedehnt wird. Relevant sind dabei insbesondere die Regelungen der §§ 238 i. V. m 1 ff. HGB, wonach alle Kaufleute zur Führung von Handelsbüchern verpflichtet sind.[120] Insgesamt erstreckt sich deshalb die Buchführungspflicht auf alle im Handelsregister eingetragenen Kaufleute sowie auf solche Gewerbebetriebe, welche die Größenkriterien des § 141 AO überschreiten.[121] Ausgangspunkt für deren steuerliche Gewinnermittlung sind damit die handelsrechtlichen Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung (GoB).

Daneben kommt auch für nicht gewerbliche Einkunftsarten die Gewinnermittlung auf Basis eines Betriebsvermögensvergleichs nach § 4 I EStG in Betracht. Dies gilt hauptsächlich für freiwillig Bücher führende Land- und Forstwirte bzw. Selbständige sowie für gem. §§ 140 f. AO buchführungspflichtige land- und forstwirtschaftliche Betriebe.[122] Obwohl dabei in § 4 I EStG nicht explizit auf das Handelsrecht verwiesen wird, ist nach h. M. auch hier die Gewinnermittlung nur unter entsprechender Berücksichtigung der handelsrechtlichen GoB möglich und zulässig.[123]

Insgesamt ist folglich festzustellen, daß die Ermittlung betrieblicher Einkünfte immer dann unter Bezugnahme auf die handelsrechtlichen GoB erfolgt, wenn ein Einzelvermögensvergleich zur Gewinnermittlung vorgeschrieben ist. Diese Ermittlungsmethode erfaßt dabei den überwiegenden Teil der betrieblichen Einkünfte. Insbesondere sind grundsätzlich alle Personenhandelsgesellschaften und Kapitalgesellschaften davon betroffen. Lediglich Kleingewerbetreibende und bestimmte Selbständige i. S. d. § 18 EStG ohne freiwillige Buchführung sowie z. T. auch land- und forstwirtschaftliche Betriebe können ihre Einkünfte ohne Rückgriff auf das Handelsrecht ermitteln.

---

[119] Die Buchführungspflicht ergibt sich aus § 141 AO dann, wenn die Umsätze 500.000 DM übersteigen oder der Gewinn mehr als 48.000 DM beträgt.

[120] Seit dem 01. 07. 1998 ist jeder Kaufmann i. S. d. HGB, wer ein Handelsgewerbe betreibt, welches nach Art und Umfang einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert (vgl. § 1 HGB). Faktisch entscheidend für die Kaufmannseigenschaft ist dabei die Art des Betriebes sowie das Umsatzvolumen (vgl. dazu im einzelnen etwa Müller (1999), S. 124). Zudem sind alle Kapital- und Personenhandelsgesellschaften von der handelsrechtlichen und damit auch von der steuerrechtlichen Buchführungspflicht erfaßt.

[121] Allerdings ist die Anwendung des § 5 I 2 EStG auf die Fälle tatsächlich nach Handelsrecht Buchführender beschränkt, da nur dann die eine Übereinstimmung mit dem handelsrechtlichen Jahresabschluß gefordert werden kann (vgl. Herzig (1995), S. 110 f.).

[122] Vgl. Knobbe / Keuk (1993), S. 11.

[123] Vgl. Tipke / Lang (1998), S. 277, a. A. Herzig (1995), S. 111. Vgl. ausführlich zu dieser Problematik Pickert (1989), S. 374 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Definition und Systematik des Maßgeblichkeitsprinzips

Nach h. M. ergibt sich aus der Formulierung des § 5 I EStG, daß neben den allgemeinen Rechnungslegungsprinzipien mit GoB-Charakter auch die gesetzlichen Vorschriften zur Buchführung und zum Jahresabschluß im Dritten Buch des HGB Basis der steuerlichen Gewinnermittlung sein sollen.[124] Damit gelten die Vorschriften des HGB sowohl im Hinblick auf die Bilanzierung dem Grunde nach als auch bezüglich der Bewertung der angesetzten Bilanzpositionen.[125] Darüber hinaus gilt nach dem Wortlaut des § 5 I 2 EStG die sog. „formelle Maßgeblichkeit"[126], d. h. der konkret von einem Unternehmen in einer bestimmten Situation gewählte Bilanzansatz ist für die Erstellung der Steuerbilanz maßgeblich.[127]

Dabei wird die Bestimmung des § 5 I Satz 2 EStG im Schrifttum häufig auch mit dem Schlagwort „umgekehrte Maßgeblichkeit" belegt.[128] Hintergrund der Bezeichnung ist die Tatsache, daß steuerliche Bewertungswahlrechte, die vor allem zum Zwecke der Wirtschaftsförderung in Form von Sonderabschreibungen oder steuerfreien Rücklagen gewährt werden, nur dann in Anspruch genommen werden können, wenn eine entsprechende Wahlrechtsausübung in der Handelsbilanz erfolgt.[129] Die Steuerersparnis aufgrund der (zumindest vorübergehenden) gewinnmindernden Wirkung der steuerlichen Vergünstigungen hängt also von einem korrespondierenden Handelsbilanzansatz ab. Damit bestimmen wirtschaftspolitisch motivierte Steuerbilanzansätze die Handelsbilanz. Das Maßgeblichkeitsprinzip wird umgekehrt. Daneben kommt es zudem zu einer faktischen umgekehrten Maßgeblichkeit, wenn steuerrechtliche Wahlrechte oder Ermessensspielräume nicht

---

124 Vgl. Haller (1992), S. 46, Herzig (1995), S. 111.

125 Vgl. Wöhe (1992a), S. 67.

126 Vgl. zum Begriff etwa Schildbach (1989b), S. 1447.

127 Denn nach dem Wortlaut des § 5 I Satz 2 EStG dürfen handels- und steuerrechtliche Wahlrechte nur einheitlich ausgeübt werden. Damit ist klar, daß für steuerliche Zwecke der konkrete Handelsbilanzansatz und nicht irgendeine GoB-konforme Wahlrechtsausübung heranzuziehen ist (vgl. für viele Herzig (1995), S. 112, 124, Knobbe-Keuk (1993), S. 22, Wassermeyer (1991), S. 34 ff., Schulze-Osterloh (1991), S. 285, Tipke / Lang (1998), S. 331). Allerdings hat der BFH in jüngster Zeit durch einige Entscheidungen den Eindruck erweckt, die eindeutige „Klärung" zugunsten der formellen Maßgeblichkeit durch § 5 I 2 EStG sei eben doch nicht so eindeutig. Nach einem Urteil aus dem Jahr 1993 soll die formelle Maßgeblichkeit nur insoweit gelten, als „nach Handels- wie nach Steuerrecht ein inhaltsgleiches Bilanzierungswahlrecht besteht" (BFH v. 21. 10. 1993, zitiert nach Stobbe (1994), S. 106). Für eine restriktive Auslegung des Maßgeblichkeitsprinzips im Sinne einer Abkehr von der formellen Maßgeblichkeit spricht sich auch Weber-Grellet (Vorsitzender Richter am BFH) aus (vgl. etwa Weber-Grellet (1994a), (1997a)).

128 Vgl. z. B. Küting (1989), S. 110, Tipke / Lang (1998), S. 332 f., Knobbe-Keuk (1993), S. 28 ff., Wöhe (1992a), S. 67 f., Herzig (1995), S. 122 f.

129 Vgl. Haller (1992), S. 47, Küting (1989), S. 109 f. Möglich ist dies durch zahlreiche Öffnungsklauseln des HGB. Dazu gehören insbesondere die §§ 247 III, 254, 273, 279 II und 280 II HGB (vgl. Herzig (1995), S. 123).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

subventionellen Charakter aufweisen, sondern vielmehr „deren mögliche Wertansätze handelsrechtliche GoB zum Ausdruck bringen“[130].

Das derart konkretisierte Maßgeblichkeitsprinzip führt dann insbesondere in folgenden Bereichen zu einer einheitlichen Bilanzierung in Handels- und Steuerbilanz:

- *Zwingende handelsrechtliche Aktivierungs- bzw. Passivierungsgebote*[131]*:* Bezüglich der Frage, was inhaltlich unter dem steuerrechtlichen Begriff des Wirtschaftsgutes zu verstehen ist, wird nach h. M. auf die handelsrechtlichen Begriffe „Vermögensgegenstand“ und „Schuld“ zurückgegriffen.[132]
- *Handels- und steuerrechtliche Bilanzierungs- bzw. Bewertungswahlrechte:* Derartige Wahlrechte können nur dann in Anspruch genommen werden, wenn in der Handelsbilanz entsprechend verfahren wird. Dies gilt insbesondere für die steuerrechtlich zulässigen unversteuerten Rücklagen.[133] Im Hinblick auf die Bewertung sind hauptsächlich steuerliche Sonderabschreibungen[134] zu nennen.
- *Handelsrechtliche Bewertungsregel ohne zwingende steuerliche Spezialvorschrift:* Ein einheitlicher Wertansatz ist immer dann angezeigt, wenn eine handelsrechtliche Bewertungsregel für einen Bereich ohne steuerliche Spezialvorschrift[135] gilt bzw. falls ein steuerliches Wahlrecht[136] mehrere Wertansätze zuläßt.

Allerdings wird das bisher beschriebene Bild der engen Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz häufig durchbrochen. Dies ist immer dann der Fall, wenn das Steuerrecht zur Sicherung der Objektivität und Gleichmäßigkeit der Gewinnermittlung abweichende Regelungen vorschreibt.[137] Die Durchbrechung des Maßgeblichkeitsprinzips kann dabei sowohl von steuerrechtlichen Vorbehaltsregelungen als auch von der Rechtsprechung entwickelten besonderen Grundsätzen der steuerlichen Gewinnermittlung herrühren.[138] Im einzelnen sind dies:

---

130 Herzig (1995), S. 123.

131 Vgl. Herzig (1995), S. 113. Zu einzelnen Durchbrechungen vgl. die Ausführungen im folgenden Abschnitt.

132 Vgl. zur Idendität von „Vermögensgegenstand“ und „aktivem Wirtschaftsgut“ vgl. z. B. Herzig (1995), S. 113, Knobbe-Keuk (1993), S. 86 ff., Baetge (1996), S. 172, Schulze-Osterloh (1991), S. 286, Ballwieser (1990), S. 483 f., Moxter (1996), S. 12 f.

133 Vgl. zu einem Überblick über steuerrechtlich zulässige Arten unversteuererter Rücklagen Tietze (1995), S. 1612 ff.

134 Ein einheitlicher Wertansatz wird in diesem Fall durch die handelsrechtlichen Öffnungsklauseln der §§ 254 und 279 II HGB möglich.

135 Damit sind insbesondere die allgemeinen Bewertungsgrundsätze des § 252 I HGB steuerrechtlich von Bedeutung (vgl. Baetge (1996), S. 203).

136 Vgl. Herzig (1995), S. 117.

137 Vgl. Haller (1992), S. 47.

138 Vgl. Herzig (1995), S. 113.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- *Im Bereich der Bilanzierung dem Grunde nach:* Zum einen sind bestimmte Bilanzansätze, die nach HGB wahlweise erfolgen können, steuerlich zwingend anzusetzen. Darunter fallen hauptsächlich die *handelsrechtlichen Aktivierungswahlrechte* für ein Disagio gem. § 250 III HGB und für den Geschäfts- oder Firmenwert gem. § 255 IV HGB. Zum anderen dürfen einzelne Bilanzansätze, die nach Handelsrecht wahlweise zulässig oder gar geboten sind, steuerlich nicht aktiviert bzw. passiviert werden:
  - Die Bilanzierungshilfen (§§ 269, 274 II HGB) auf der Aktivseite.[139]
  - Die handelsrechtlichen *Wahlrechte* auf der Passivseite. Dies betrifft hauptsächlich die nach Handelsrecht wahlweise zulässigen Aufwandsrückstellungen.[140]
  - Einzelne, nach Handelsrecht *passivierungspflichtige Rückstellungen.*[141] Dazu gehören etwa Rückstellungen für Schutzrechtsverletzungen und für Jubiläumszuwendungen[142], die Rückstellung für passive latente Steuern sowie die Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften.[143]
- *Im Bereich der Bilanzierung der Höhe nach:* Abweichungen sind zum einen in allen Fällen möglich, in auf ein steuerliches Wahlrecht zugunsten eines bestimmten handelsrechtlichen Wertansatzes verzichtet wird.[144] Außerdem treten Abweichungen immer dann auf, wenn „das Steuerrecht ohne Wahlmöglichkeit eine Bewertung vorschreibt, die mit der entsprechenden handelsrechtlichen Bewertungsregel nicht im Einklang steht"[145]:
  - Dies gilt vor allem im Bereich der *planmäßigen Abschreibungen.* Insbesondere für die Wahl der Abschreibungsmethode, die Zulässigkeit eines Metho-

---

139 Vgl. Herzig (1995), S. 116 f., Tipke / Lang (1998), S. 331.

140 Vgl. insbesondere BFH v. 03. 02. 1969 und die in diesem Sinne folgende BFH-Rechtsprechung (so z. B. BFH v. 20. 03. 1980, BFH v. 12. 12. 1991). Danach sei es Sinn und Zweck der steuerrechtlichen Gewinnermittlung den „vollen Gewinn" zu erfassen. Dem Kaufmann stehe es demnach nicht zu, sich durch Ausnutzung von Passivierungswahlrechten nach belieben reicher oder ärmer zu rechnen. Folglich müssen handelsrechtliche Passivierungswahlrechte stets zu einem steuerrechtlichen Passivierungsverbot führen. Kritisch hierzu vgl. insbesondere Knobbe-Keuk (1993), S. 23, Stobbe (1991), S. 129 ff., Wöhe (1992a), S. 174.

141 Durch das Steuereformgesetz 1999 / 2000 / 2002 wird die steuerliche Rückstellungsbildung weiter eingeschränkt. Dies betrifft v. a. die energieversorgende Wirtschaft (vgl. dazu insbesondere BMF (1999), S. 11 f.).

142 Vgl. diesbezüglich die speziellen steuerrechtlichen Bilanzierungsvorbehalte in § 5 III, IV EStG.

143 Vgl. kritisch sowie zu Abgrenzungsproblemen zu weiterhin auch steuerlich zulässigen Verbindlichkeitsrückstellungen Moxter (1997), S. 1477 ff. bzw. Moxter (1998), S. 513 f.

144 Will der Steuerpflichtige etwa ein nur handelsrechtlich zulässiges Abschreibungsverfahren für die Handelsbilanz wählen, so ist dies nur unter der Voraussetzung möglich, daß er in der Steuerbilanz auf sein Wahlrecht verzichtet und linear abschreibt. Ein analoger Zusammenhang gilt für den Bereich der Verbrauchsbewertung (vgl. dazu Schulze-Osterloh (1991), S. 289 f.).

145 Schulze-Osterloh (1991), S. 288.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

denwechsels und die Vorgabe einer Obergrenze für die Höhe des degressiven Abschreibungssatzes gelten eigenständige steuerrechtliche Regelungen.[146]

- Des weiteren können sich derartige Abweichungen im Bereich der außerplanmäßiger Wertminderungen ergeben.[147] Dabei sind die Abschreibungsursachen[148] im wesentlichen gleich. Allerdings existieren z. T. voneinander abweichende Wertkategorien.[149]
- Strittig ist demgegenüber die Auslegung des § 6 I Nr. 2 EStG zum Herstellungskostenbegriff. Nach neuerer Rechtsprechung des BFH[150] sind entgegen dem handelsrechtlichen Wahlrecht des § 255 II HGB sämtliche Material- und Fertigungsgemeinkosten im Rahmen der steuerlichen Bestandsbewertung zu aktivieren.[151]
- Zudem können die Wertansätze für Pensionsrückstellungen[152] in Handels- und Steuerbilanz aufgrund des § 6 a EStG voneinander abweichen.

Insgesamt bildet somit die Handelsbilanz die Grundlage der Besteuerung. Abweichende steuerrechtliche Regelungen sind gem. § 60 EStDV durch entsprechende Zusätze oder Anmerkungen zu berücksichtigen. Folglich kann die Steuerbilanz als eine nach Steuerrecht korrigierte Handelsbilanz bezeichnet werden. Einen

---

146 Vgl. hierzu im einzelnen die Regelungen in § 7 EStG. Dabei ist allerdings zu beachten, daß innerhalb des vor Steuerrecht vorgegebenen Bewertungsbereichts der Maßgeblichkeitsgrundsatz gleichwohl von Bedeutung ist (vgl. hierzu ausführlich Herzig (1995), S. 119). So kann steuerrechtlich nur dann degressiv abgeschrieben werden, wenn auch in der Handelsbilanz die degressive Methode zur Anwendung kommt.

147 Auch in diesem Bereich ergeben sich Änderungen durch das Steuerreformgesetz 1999/2000/2002. Nach derzeitigem Stand wird die steuerliche Teilwertabschreibung zwar grundsätzlich beibehalten. Allerdings ist eine voraussichtlich dauerhafte Wertminderung im Anlage- und Umlaufvermögen notwendig. Zudem wird ein striktes Wertaufholungsgebot eingeführt (vgl. § 6 I Nr. 1 und 2 EStG n. F. sowie BMF (1999), S. 13 f.).

148 So werden die steuerlichen Abschreibungswahlrechte in diesem Bereich aufgrund der gleichgelagerten Abschreibungsursachen regelmäßig von zwingenden Vorschriften im Handelsrecht verdrängt bzw. im Fall einer nur vorübergehenden Wertminderung im Anlagevermögen kann das gleichgelagerte Wahlrecht nur einheitlich ausgeübt werden (vgl. Herzig (1995), S. 120).

149 So können sich z. B. aus den unterschiedlichen Begriffsinhalten des steuerrechtlichen Teilwerts in § 6 I EStG bzw. der handelsrechtlichen Wertkategorie des beizulegenden Wertes (§ 253 II, III HGB) verschieden hohe Abschreibungsbeträge ergeben. Vgl. zu unterschiedlichen Begriffsinhalten der einzelnen Wertkategorien Coenenberg (1997), S. 83 ff., Knobbe-Keuk (1993), S. 197 ff.

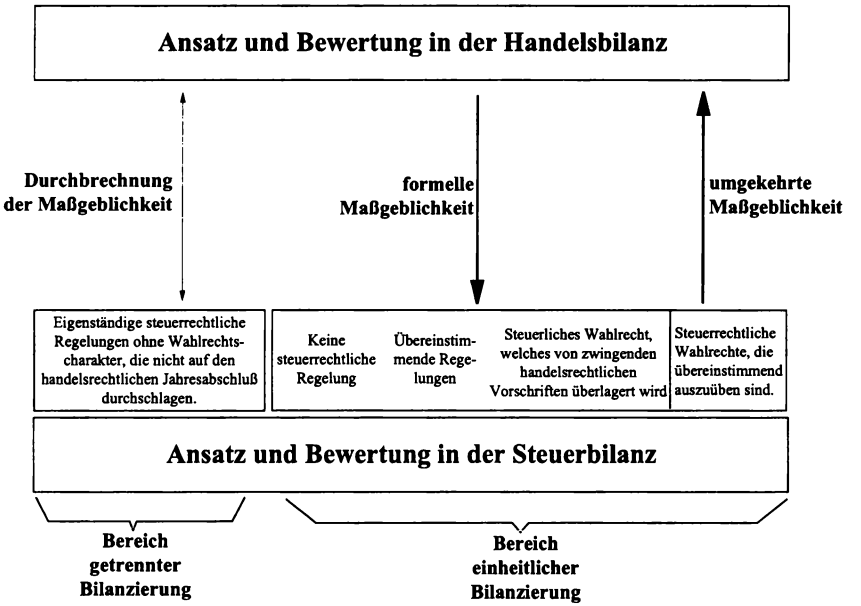
150 Vgl. BFH v. 21. 10. 1993, BStBl. II 1994, S. 177 f.

151 Vgl. zur Begründung Herzig (1995), S. 118 sowie kritisch Stobbe (1994), S. 105 ff., Küting/Lorson (1994), S. 729 ff.

152 Darüber hinaus sei darauf hingewiesen, daß das Steuerreformgesetz 1999/2000/2002 eigenständige Bewertungsregeln für Rückstellungen in das EStG eingefügt hat. Dazu gehört u. a. ein Abzinsungsgebot bei der Rückstellungsbewertung oder ein Abzug künftiger Vorteile bei der Rückstellungsbewertung (vgl. dazu ausführlich BMF (1999), S. 15 ff., Bundestagsdrucksache 14/23, S. 171 ff.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Überblick über Umfang und Wirkung des Maßgeblichkeitsprinzips veranschaulicht folgende Abbildung:



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Haller (1992), S. 47.

Abbildung I-6: Systematik des Maßgeblichkeitsprinzips

Der Maßgeblichkeitsgrundsatz entfaltet seine Wirkung damit immer dann, wenn durch steuerrechtliche Wahlrechte bzw. Regelungslücken Bewertungsbereiche offenstehen. Insbesondere werden damit die wesentlichen Bilanzierungs- und Bewertungsprinzipien des Handelsrechts für die steuerliche Gewinnermittlung relevant. Gleichzeitig bewirkt § 5 I 2 EStG eine einheitliche Wahlrechtsausübung, so daß vor allem subventionelle Steuervergünstigungen auch in der Handelsbilanz auftauchen. In diesem Bereich entsteht eine Einheitsbilanz. Aber es sind auch Unterschiede zwischen Handels- und Steuerbilanz zu konstatieren, wenn eigenständige steuerrechtliche Regelungen ohne Wahlrechtscharakter vorliegen.[153] Insoweit ist dann eine getrennte Bilanzierung die Folge.

153 Vgl. Schulze-Osterloh (1991), S. 285.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

III. Wechselwirkungen zwischen den Rechnungslegungsbereichen

Wir haben also gesehen, daß die Gewinnermittlung im deutschen Einkommensteuerrecht aufgrund des Maßgeblichkeitsprinzips wesentlich von der handelsrechtlichen Rechnungslegung beeinflußt wird. Im folgenden gilt es nun, die wesentlichen Merkmale des kaufmännischen Gewinns herauszuarbeiten. Anschließend befassen wir uns mit den Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf die Handelsbilanz.

1. Wesentliche Merkmale des kaufmännischen Gewinns als Steuerbemessungsgrundlage

Formal ergibt sich der handelsrechtliche Periodengewinn aus der Gegenüberstellung von Aufwendungen und Erträgen.[154] Will man also den Erfolg ermitteln, muß man die zugundeliegenden Aufwands- bzw. Ertragsgrößen kennen. Diese ergeben sich nach deutschem Handelsrecht aus den zahlreichen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften des HGB. Dazu kommen noch nicht explizit im HGB kodifizierte Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung (GoB).[155] Im folgenden gilt es nun, den sich aus diesen Regelungen ergebenden kaufmännischen Jahreserfolg inhaltlich zu beschreiben. Dabei können naturgemäß nicht sämtliche Einzelregelungen und Feinheiten des betroffenen Rechtsgebietes berücksichtigt werden. Vielmehr sind die folgenden Ausführungen von dem Bemühen getragen, die wesentlichen Grundsätze kaufmännischer Gewinnermittlung herauszuarbeiten, welche im weiteren Verlauf der Arbeit dann einer grundlegenden ökonomischen Analyse unterzogen werden können.

a) Realisationsprinzip und umsatzbezogener Gewinnausweis

Ausgangspunkt zur Charakterisierung des kaufmännischen Gewinns kann das Realisationsprinzip sein. Aufwendungen und Erträge werden der Periode zugerechnet, in welcher die Umsatzakte auf den Kapital- bzw. Absatzmärkten stattfinden.[156] Im einzelnen kann das bilanzrechtliche Realisationsprinzip durch folgende Kriterien operationalisiert werden:

---

154 Vgl. z. B. Wöhe (1992b), S. 28.

155 Zu einer Systematisierung vgl. z. B. Baetge (1996), S. 77 ff., Beatge/Kirsch (1995), S. 135 ff.

156 Bei der Veräußerung von Vermögensgegenständen ist dies regelmäßig der Zeitpunkt ihres Abgangs. Bei Finanzierungsvorgängen erfolgt die Aufwands- bzw. Ertragsverrechnung durch den „Abgang von bilanzierungsfähigen Schulden" oder den „Zugang anderer Schulden, soweit es sich dabei um einen „Umsatzakt" auf einem Kapital-Beschafftungsmarkt handelt (z. B. Auflösung von Rückstellungen)." (Schneider (1997), S. 129).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Marktliche Leistungsabgabe als Realisationszeitpunkt für positive Erfolgsbeiträge

Unstrittig legt das Realisationsprinzip den Zeitpunkt fest, zu dem der Umsatzerlös und damit der Ertrag aus einer Markttransaktion zu erfassen ist.[157] Bekanntlich erfolgt ein Ertragsausweis bereits dann, wenn die Aktivposition „Forderung"[158] entsteht. Ausgewiesen wird diese, wenn der mit dem Verkaufsvorgang verbundene Gewinn „so gut wie sicher"[159] ist. Dabei wird im allgemeinen auf den Zeitpunkt der „wirtschaftlichen Erfüllung"[160] abgestellt. Insgesamt kommt es damit auf den Leistungs- und nicht auf den Zahlungszeitpunkt i. S. e. „Barrealisation" für den Gewinnausweis an.[161] Auf der Passivseite liegt ein relevanter „Umsatzakt auf einem Kapital-Beschaffungsmarkt vor"[162], wenn z. B. Verbindlichkeiten[163] getilgt oder Rückstellungen in Verbindlichkeiten umgewandelt werden. Zu diesem Zeitpunkt können gemäß dem Realisationsprinzip (zusätzliche) Erträge oder Aufwendungen verwirklicht werden.[164]

Verbot vorzeitiger Ertragsverrechnung

Aus dem beschriebenen Grundsatz eines umsatzbezogenen Realisationszeitpunktes ergibt sich gleichzeitig eine wichtige Konsequenz für die Richtung der bilanzrechtlichen Periodisierung: Vor dem Zeitpunkt der Marktleistungsabgabe kommt allenfalls eine Verrechnung von Aufwendungen in Form von planmäßigen oder außerplanmäßigen Abschreibungen in Betracht. Zwischenzeitliche Wertsteigerungen führen demgegenüber zu keinem Erfolgsausweis.[165] Zuschreibungen

---

157 Vgl. Siegel (1994a), S. 3.

158 Die Bilanzposition „Forderung" erwächst somit aus dem Realisationsprinzip (vgl. Wacket (1990), S. 240).

159 Moxter (1996), S. 47 mit Verweis auf BFH vom 11. Dezember 1985 I B 49/85, BFH v. 25. Februar 1986, VIII R 134/80.

160 Vgl. dazu Moxter (1996), S. 47f. Das Schrifttum betrachtet dabei überwiegend den Zeitpunkt des Gefahrenübergangs, d. h. den Zeitpunkt zu dem der veräußerte Gegenstand den Verfügungsbereich des Verkäufers verläßt, als für die Gewinnrealisation maßgeblich (vgl. Coenenberg (1997), S. 319, Baetge/Kirsch (1995), S. 162, Baetge (1996), S. 87).

161 Vgl. dazu auch Schneider (1978b), S. 60f.

162 Schneider (1997), S. 127.

163 Eine Verbindlichkeit liegt immer dann vor, wenn eine Außenverpflichtung gegenüber Dritten gegeben ist, mit deren Eintreten ernsthaft zu rechnen ist. Dabei muß die Wahrscheinlichkeitsschätzung in einem objektiv nachprüfbaren Rahmen liegen (vgl. dazu ausführlich Moxter (1996), S. 79f.).

164 So wird ein Ertrag verwirklicht, wenn Fremdwährungsverbindlichkeiten zu inzwischen gesunkenen Wechselkursen getilgt werden. Zusätzlicher Aufwand entsteht, wenn sich gebildete Rückstellungen im Zeitpunkt ihrer Umwandlung in einer der Höhe nach feststehenden Verbindlichkeit als zu niedrig erweisen.

165 Als Ausnahme von diesem Grundsatz wird im Schrifttum allenfalls eine fertigungsanteilige Gewinnrealisierung bei langfristigen Fertigungsaufträgen als zulässig angesehen (vgl. dazu etwa Selchert (1990), S. 800ff., Siegel (1992), S. 589ff., Schmid/Walter (1994), S. 2355ff.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

über die fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten hinaus sind dementsprechend nicht möglich. Gleiches gilt auf der Passivseite.

Erfolgsneutrale Behandlung von Beschaffungs- und Herstellungsvorgängen

Gleichzeitig ist mit dem Realisationsprinzip – zumindest indirekt – auch die erfolgsneutrale Behandlung von Beschaffungs- und Herstellungsvorgängen verbunden: Entstehen nämlich Gewinne erst im Zeitpunkt des Absatzgeschäfts, so dürfen Beschaffungs- bzw. Herstellungsvorgänge nicht zu einem – positiven oder negativen – Erfolgsausweis führen.[166] Allerdings sind an die dann notwendige erfolgsneutrale Abgrenzung bestimmte Bedingungen geknüpft. Es dürfen nämlich nur solche Zahlungsvorgänge aktiviert und damit abgegrenzt werden, die zu einem bilanzierungsfähigen Vermögensgegenstand führen. Ein solcher liegt nach h. M. immer dann vor, wenn die Ausgabe einen Vermögenswert[167] darstellt und dieser gleichzeitig durch Einzelverkehrsfähigkeit hinreichend konkretisiert[168] ist.[169] Aktivierungsfähige Vermögensgegenstände sind grundsätzlich gleichzeitig aktivierungspflichtig, es sei denn, das HGB verbietet die Aufnahme in die Bilanz.[170] Beschaffte und selbsterstellte Vermögensgegenstände dürfen höchstens mit den zahlungswirksamen historischen Anschaffungskosten (AK) bzw. Herstellungskosten (HK) bewertet werden.[171] Ferner bezieht sich die erfolgsneutrale Behand-

166 Betrachtet man etwa den Herstellungsvorgang, so darf nicht verkannt werden, daß das „Entstehen des Vermögensgegenstandes ... eine bestimmte Form der Ertragsrealisierung" bildet (Selchert (1990), S. 799). Wir ordnen diese Art der Ertragsrealisation dem Punkt „erfolgsneutrale Behandlung von Herstellungsvorgängen" zu, da über die Bewertung mit Herstellungskosten letztlich genau dieser Zweck erreicht werden soll.

167 Damit wird auf die Aktivierung des durch entsprechende Ausgaben erlangten Gegenwertes abgestellt (vgl. Moxter (1996), S. 11).

168 Die Rechtsprechung orientiert dabei an den Kriterien der „Greifbarkeit" bzw. „Einzelbewertbarkeit" (vgl. dazu ausführlich Moxter (1996), S. 11 ff.).

169 Bezüglich des Konkretisierungserfordernisses wird dabei nach h. M. darauf abgestellt, ob der Vermögenswert potentiell einzeln veräußert werden kann (vgl. dazu ausführlich Beatge / Kirsch (1995), S. 163 f.).

170 Ein derartiges Ansatzverbot gilt gem. § 248 II HGB für selbsterstellt immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens, die wegen mangelnder Objektivierbarkeit nicht bilanziell ausgewiesen werden dürfen. Demgegenüber sind gekaufte immaterielle Vermögensgegenstände generell sowie auch immaterielle Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens aufgrund der geringeren Objektivierungsprobleme hinsichtlich ihrer Bewertung aktivierungsfähig und aktivierungspflichtig.

171 Dementsprechend enthalten die gesetzlichen Definitionen der Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten in § 255 HGB nur pagatorische und keine kalkulatorischen Größen. Dabei entspricht der rechtliche nicht dem betriebswirtschaftlichen Sprachgebrauch (vgl. hierzu Schneider (1997), S. 160). Zu den AK i. S. d. Bilanzrechts zählen „die mit den Anschaffungspreisen verbundenen Auszahlungen zur Erlangung der Betriebsbereitschaft eines Gutes" (Baetge (1996), S. 186). Unter den HK sind „die anteiligen Anschaffungsauszahlungen der Einsatzfaktoren zu verstehen, die zur Herstellung der Güter erforderlich sind (Baetge (1996), S. 186). Folglich orientieren sich die Ausgangswerte auf der Aktivseite an den historischen Zahlungsvorgängen für einzelne Vermögensgegenstände. Dies entspricht gleichzeitig den

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

lung von Beschaffungsvorgängen auch auf Kreditaufnahmen an Kapitalmärkten. Die auf diese Weise entstehenden Schulden werden analog zur Bewertung mit AK/HK mit sog. „Abschaffungspreisen" bewertet.[172]

Aufwands- und Ertragsverrechnung auf Basis einzeln bewertbarer Vermögensgegenstände

Eng mit der beschriebenen erfolgsneutralen Behandlung von Beschaffungsvorgängen verbunden ist der Grundsatz der Einzelbewertung. Er dient einer objektivierten Erfolgsermittlung und folgt nach h. M. ebenfalls aus dem Realisationsprinzip.[173] Demnach werden Erträge und Aufwendungen den einzelnen Perioden stets auf Basis hinreichend konkretisierter, einzeln bewertbarer Vermögensgegenstände und Schulden zugeordnet. Insbesondere wird „eine Verrechnung unrealisierter Gewinne mit drohenden Verlusten durch eine Zusammenfassung unterschiedlicher Bewertungsobjekte"[174] verhindert.

Sachliche Zuordnung von Auszahlungen

Damit stellt sich in einem nächsten Schritt die Frage, wann die aus den Anschaffungs- bzw. Herstellungsvorgängen resultierenden Aufwendungen erfolgswirksam zu verrechnen sind. Diese werden grundsätzlich zum oben konkretisierten Realisationszeitpunkt zu Aufwand, indem sie aus der – hier als Rechnungsabgrenzungsposition verstandenen Bilanzposition – ausgebucht werden.[175] Das Realisationsprinzip bewirkt in diesem Sinne eine Neutralisation von Aufwendungen bis zum Umsatzakt.[176] Die früheren bilanzierungsfähigen Auszahlungen werden zu diesem Zeitpunkt als Aufwand verrechnet und so den „der Sache nach zugehörigen" Erträgen gegenübergestellt.[177] Das Realisationsprinzip gilt aber auch bei der Zuordung

---

Grundsätzen der Pagatorik und der Einzelbewertung. Zum Inhalt von AK und HK vgl. für viele ausführlich Baetge (1996), S. 210 ff., Schneider (1997), S. 160 ff.

172 Vgl. dazu Baetge (1996), S. 193.

173 Vgl. dazu Kupsch (1992) mit weiteren Nachweisen.

174 Kupsch (1992), S. 341. Das Realisationsprinzip legt also den Saldierungsbereich bezüglich der Bewertung fest. Insoweit dient es auch dazu, den in Abschnitt C) noch zu erläuternden Grundsatz der Verlustvorwegnahme zu operationalisieren (vgl. dazu insbesondere Kupsch (1992), S. 346 f.).

175 Vgl. Siegel (1994a), S. 3.

176 Allerdings kommt eine Neutralisation im beschriebenen Sinne nur dann in Betracht, wenn die früheren Ausgaben auch zu bilanzierungsfähigen Vermögensgegenstanden geführt haben. Eine generelle Zurechnung von „Aufwendungen zu den alimentierten Erträgen" entsprechend dem anglo-amerikanischen „matching-principle" findet hingegen nicht statt (vgl. hierzu z. B. Siegel (1994a), S. 4). Ansonsten sind die realisierten Ausgaben sofort als Aufwand zu verbuchen (vgl. Weber-Grellet (1996), S. 903).

177 In dieser finalen Zurechnung kommt eine Zweck-Mittel-Beziehung zwischen Aufwendungen und Erträgen zum Ausdruck. Nach dieser Auffassung werden Aufwendungen als Mittel zur Ertragserzielung gedeutet (vgl. Beatge/Kirsch (1995), S. 162). Strittig ist in diesem Zusammenhang vor allem der Umfang der zukünftigen Absatzleistungen zuzurechnenden

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

künftiger Aufwendungen, also der Frage nach dem Ansatz von Rückstellungen. So ist künftiger Aufwand nicht zu erfassen, soweit er künftigen Erträgen zuzuordnen ist.[178] Künftiger Aufwand wird dagegen der aktuellen Abrechnungsperiode zugeordnet, falls er sich auf bereits realisierte Erträge bezieht.[179]

Allerdings wird die beschriebene sachliche Zuordung von Auszahlungen durchbrochen, wenn Anschaffungsauszahlungen über periodische Abschreibungen auf die Perioden verteilt werden.[180] Damit ist das Realisationsprinzip kein allgemeines Periodisierungsprinzip.[181] Es wird insbesondere durch die nachfolgend zu diskutierenden Periodisierungsregeln ergänzt.

b) Periodisierung von Anschaffungs- bzw. Herstellungsauszahlungen und zukünftigen Rentenverpflichtungen

Abweichend von den unter aa) beschriebenen Grundsätzen der Gewinnverwirklichung werden folgende Periodisierungen erfolgsmäßig berücksichtigt:

Abschreibungen auf der Aktivseite

Planmäßig werden Wertänderungen bei abnutzbaren Gegenständen des Anlagevermögens durch Abschreibungen berücksichtigt.[182] Diese dienen nach heute herrschender Meinung primär der Verteilung der Anschaffungsausgaben auf die Nutzungsdauer des Vermögensgegenstandes.[183] Dabei bezweckt die Abschreibungsverrechnung eine Ausschüttungssperre für Teile der laufenden Einzahlungsüberschüsse, um Mittel für spätere Ersatzbeschaffungen im Unternehmen anzusparen.[184] Dazu wird den entsprechenden Vermögensgegenständen beim Zugang eine bestimmte Nutzungsdauer[185], in Verbindung mit dem Anschaffungs- bzw.

Herstellungsaufwendungen (vgl. hierzu ausführlich Baetge (1996), S. 220 ff. Schneider (1997), S. 168 f., 294 ff.).

178 Dies wird im Schrifttum als rückstellungsbegrenzende Wirkung des Realisationsprinzips bezeichnet (vgl. Weber-Grellet (1996), S. 903, Herzig (1993), S. 209).

179 Dies ist der rückstellungserweiternde Gedanke des Realisationsprinzips (vgl. Weber-Grellet (1996), S. 903).

180 Es erfolgt keine Zurechnung Ertrag- Aufwand in dem Sinne, daß eine ertragsproportionale Abschreibung durchgeführt wird.

181 Vgl. so auch Siegel (1992), S. 595 ff., Siegel (1994a), S. 4, Weber-Grellet (1996), S. 903.

182 Dabei können im Rahmen der planmäßigen Abschreibungen grundsätzlich nur planbare Wertminderungen erfaßt werden (vgl. Kühnberger (1997), S. 87).

183 Vgl. Schildbach (1995a), S. 261, Moxter (1996), S. 229 ff., Kühnberger (1997), S. 87 f.

184 Schneider begründet die Abschreibungsverrechnung damit, daß bei der Einkommensmessung für ein fortzuführendes Unternehmen „durch Ausschüttungssperren ein Minimum an Innenfinanzierung anzusparen" sei (Schneider (1997), S. 173).

185 In der Praxis wird die steuerrechtlich relevante Nutzungsdauer im allgemeinen aus den von der Finanzverwaltung veröffentlichten AfA-Tabellen entnommen, welche diese regel-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Herstellungszeitpunkt ein Abschreibungszeitraum und ein bestimmtes Abschreibungsverfahren zugewiesen. Den Ausgangswert für die planmäßige Abschreibung bilden dabei die vorab ermittelten AK/HK.[186] An Abschreibungsverfahren sind handelsrechtlich hauptsächlich lineare, degressive und u. U. leistungsbezogene Methoden üblich und GoB-konform.[187] Steuerrechtlich sind zusätzlich besondere Anwendungsrestriktionen und Obergrenzen für Abschreibungssätze zu beachten.[188]

Zuschreibungen auf der Passivseite

Daneben werden planmäßige Wertänderungen auf der Passivseite der Bilanz hauptsächlich für Ansparrückstellungen berücksichtigt. So werden z. B. bei Pensionsrückstellungen bis zur zukünftigen Zahlungsverpflichtung jährlich Zuschreibungen vorgenommen, um über die Verrechnung entsprechender Aufwandspositionen die notwendigen Beträge an das Unternehmen zu binden. Nachdem für den Hauptanwendungsfall der Pensionsrückstellungen mit § 6 a EStG eine steuerrechtliche und somit weitgehend GoB-unabhängige Spezialvorschrift existiert, kann diesbezüglich auf das einschlägige Schrifttum verwiesen werden.[189]

c) Vorwegnahme drohender Verluste

Zudem werden im Rahmen der laufenden Gewinnermittlung zukünftig drohende Verluste bei der Bewertung der Vermögensgegenstände und Schulden berücksichtigt.[190] Dies erfolgt einerseits durch außerplanmäßige Abschreibungen bzw. Zuschreibungen für bestehende Vermögensgegenstände und Schulden sowie durch die Bilanzierung zusätzlicher Passivposten:[191]

---

mäßig eher zu kurz als zu lang ansetzen. Dabei können handelsrechtlich u. U. auch noch kürzere ND in Betracht kommen. Der Ansatz einer längeren ND scheidet regelmäßig aufgrund der umgekehrten Maßgeblichkeit und den damit verbundenen früheren Steuerzahlungen aus (vgl. Schneider (1997), S. 175).

186 Vgl. Kühnberger (1997), S. 89.

187 Vgl. dazu ausführlich Kühnberger (1997), S. 89 ff.

188 Vgl. hierzu insbesondere § 7 I bis III EStG. Außerdem existieren kompliziertere Einzelregelungen für die Abschreibungen von Gebäuden (vgl. dazu z. B. Schneider (1997), S. 176).

189 Vgl. hierzu ausführlich Schneider (1997), S. 179 ff.

190 Folglich werden unrealisierte Gewinne und Verluste ungleich (imparitätisch) behandelt.

191 Wir sind uns durchaus der Tatsache bewußt, daß die jüngsten steuerlichen Reformbestrebungen dazu geführt haben, daß die Vorwegnahme zukünftiger Verluste steuerlich nur noch beschränkt möglich ist. Insbesondere dürfen seit dem Jahr 1998 dürfen in der Steuerbilanz keine Rückstellungen für drohende Verluste ausgewiesen werden. Gleichwohl ist diese Ausprägung des Vorsichtsprinzips grundlegender Bestandteil kaufmännischer Gewinnermittlung. Deshalb werden wir diesen Aspekt der Verlustvorwegnahme im folgenden bilanzrechtlich konkretisieren und später in Kapitel 6 auch einer ökonomischen Analyse unterziehen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Außerplanmäßige (Zu- bzw.) Abschreibungen auf der (Passiv- bzw.) Aktivseite

Sobald erkennbar wird, daß bei bilanzierten Vermögensgegenständen Wertminderungen bzw. bei ausgewiesenen Passiva erhöhte wirtschaftliche Belastungen zu erwarten sind, werden entsprechende Wertkorrektoren an den bereits bilanzierten Vermögensgegenständen bzw. Schulden vorgenommen. Dies kommt durch die Niederstwertvorschriften für Anlage- und Umlaufvermögen auf der Aktivseite (§ 253 II bis IV HGB) bzw. durch die Höchstwertvorschriften für Schulden auf der Passivseite zum Ausdruck. Indikatoren für berücksichtigungsfähige Verluste sind dabei hauptsächlich voraussichtliche Absatz- bzw. Beschaffungspreise[192] sowie zu erwartende Rückzahlungsverpflichtungen.

Drohverlustrückstellungen für noch nicht bilanzierte Geschäfte

Betrifft der erkennbare Verlust ein schwebendes Geschäft, welches sich noch nicht bilanziell in Form eines Vermögensgegenstandes oder einer Schuld niedergeschlagen hat, wird ein entsprechender Aufwand durch Bildung einer Rückstellung für drohende Verluste vorab berücksichtigt.[193] Unter „künftigen Verlusten" im bilanzrechtlichen Sinne sind in diesem Zusammenhang künftige Aufwandsüberschüsse zu verstehen.[194] Im Fall schwebender Beschaffungs- bzw. Absatzgeschäfte konkretisieren sich diese wiederum an Veräußerungs- bzw. Wiederbeschaffungspreisen.[195] Dabei dürfen diese nicht allgemein aus der Existenz des Unternehmens herrühren.[196] Vielmehr müssen die Verluste objektiv greifbar sein, d. h. Erträge und Aufwendungen müssen sich den schwebenden Geschäften relativ eindeutig zurechnen lassen.[197] Dabei wird im allgemeinen von der Ausgeglichenheit schwebender Geschäfte ausgegangen, solange nicht „greifbare Gründe" gegen diese Annahme sprechen.[198]

---

192 Vgl. zu den Abschreibungsursachen im einzelnen z. B. Müller (1996), S. 689 ff., Kessler (1995), S. 839 ff. Insgesamt rechtfertigt nach derzeitiger Rechtslage sowohl das Absinken der Verkaufserlöse als auch der Wiederbeschaffungsauszahlungen eine vorzeitige Aufwandsverrechnung. Dabei repräsentiert allerdings eine Abschreibung auf den niedrigeren Wiederbeschaffungspreis entgangene Gewinne, denn der Kaufmann hat die Waren gemessen an der späteren Preisentwicklung zu teuer eingekauft (vgl. Müller (1996), S. 689). Zu weiteren Fällen der Vorwegnahme entgangener Gewinne vgl. Kessler (1994a), S. 1295.

193 Vgl. hierzu insbesondere Schneider (1997), S. 136.

194 Vgl. Groh (1988), S. 27, Moxter (1993), S. 2481, Moxter (1998), S. 510, Heddäus (1997), S. 1463.

195 Vgl. Heddäus (1997), S. 1464 f. Auch hier gelten die zur Abschreibungsverrechnung vorgetragenen Überlegungen bezüglich der Vorwegnahme von tatsächlichen Verlusten bzw. entgangenen Gewinnen.

196 Vgl. Schneider (1997), S. 138.

197 Vgl. zu dieser Problematik Moxter (1996), S. 134 f.

198 Vgl. dazu insbesondere Heddäus (1997), S. 1463 ff., Moxter (1998), S. 512 sowie Herzig/Rieck (1997), S. 1882 ff. (insbes. S. 1884). Dabei hat der Problembereich der objektiven Feststellung greifbarer Verluste zu heftigen Diskussionen im Schrifttum geführt. In jüngster

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

d) Nominalwertbezogene Gewinnermittlung

Wie wir in Abschnitt B.I.1.a) bereits festgestellt haben, ist die Vermögenserhaltung zentrales Merkmal jeglicher Einkommens- bzw. Gewinnermittlung.[199] Diesbezüglich ist festzustellen, daß dem geltenden Bilanzrecht die Idee der nominellen Kapitalerhaltung zugrundeliegt.[200] D. h., Gewinn liegt dann vor, „wenn das Endvermögen rechnungsmäßig höher ist als der Geldbetrag, der zu Beginn der Abrechnungsperiode ... investiert galt."[201] Zins- oder Inflationskorrekturen werden demnach nicht berücksichtigt. Hintergrund ist dabei das schuldrechtliche Nominalwertprinzip: Dieses besagt, daß Verträge – unabhängig von Kaufkraftänderungen – nach dem Prinzip „Mark gleich Mark" oder zukünftig „Euro gleich Euro" zu erfüllen sind.[202]

Dabei dienen letztlich alle der in den vorstehenden Abschnitten a) bis c) genannten Gewinnermittlungsprinzipien dazu, die bilanzrechtlich gewünschte Nominalkapitalerhaltung zu erreichen.[203] Für unsere Zwecke ist es dabei von grundlegender Bedeutung, daß mit der nominellen Kapitalerhaltung eine auf die tatsächlich gezahlten Beschaffungs- bzw. Herstellungsauszahlungen beschränkte Aufwandsverrechnung verbunden ist.[204] Bilanzrechtlich drückt sich dies etwa darin aus, daß die Vermögensgegenstände höchstens mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet werden dürfen.[205] Deshalb wird bilanzrechtlich auch vom Anschaffungswertprinzip gesprochen. Auf diese Weise wird gleichzeitig sichergestellt, daß nur Aufwendungen in Höhe der tatsächlich verausgabten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten verrechnet werden können.

Zeit war dabei vor allem die Frage umstritten, inwieweit auch nicht realisierte Erträge den zukünftigen Aufwendungen gegenübergestellt werden dürfen. Vgl. zu unterschiedlichen Standpunkten im Schrifttum bezüglich des „Saldierungsbereiches" insbesondere Oser (1997), S. 2367 ff., Herzig/Rieck (1997), S. 1881 ff., Moxter (1993), S. 2481 ff., Herzig (1994), S. 1429 ff., Siegel (1994b), S. 2239.

199 Vgl. dazu auch Schneider (1997), S. 35 ff.

200 Vgl. Baetge (1996), S. 59, 90.

201 Schneider (1997), S. 36.

202 Vgl. Schneider (1997), S. 314.

203 Vgl. dazu etwa Baetge (1996), S. 59 ff.

204 Bei nomineller Kapitalerhaltung erfolgt die Aufwandsverrechnung „zu historischen Anschaffungs- oder Herstellungskosten in Recheneinheiten der effektiven Währung." (Coenenberg (1997), S. 750).

205 Gleichzeitig wird damit sichergestellt, daß keine unrealisierten Erträge in die Bilanz aufgenommen werden. Deshalb wird das Anschaffungswertprinzip häufig auch dem Realisationsprinzip zugeordnet (vgl. etwa Coenenberg (1997), S. 38).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Rückwirkung der Unternehmensbesteuerung auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß

Während wir uns bisher ausschließlich mit der Übernahme handelsrechtlicher Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für steuerliche Zwecke beschäftigt haben, geht es im folgenden darum, die Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf die Handelsbilanz aufzuzeigen, wie sie nach deutschem Bilanzrecht zu erwarten sind. Dabei gehen wir im folgenden vom Fall einer Kapitalgesellschaft aus, da nur bei diesem Unternehmenstyp die handelsrechtliche Rechnungslegung der Ausschüttungsbemessung dient.[206]

a) Rückwirkungen bei einheitlicher Bilanzierung

Bei einheitlicher Bilanzierung entstehen die Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf das Handelsrecht durch die in Abschnitt II beschriebene Umkehrung des Maßgeblichkeitsprinzips. Die Handelsbilanz ist dabei insbesondere im Bereich subventioneller Steuervergünstigungen[207] von der Steuerbilanz abhängig. Derartige Vergünstigungen werden im allgemeinen über erhöhte Absetzungen, Sonderabschreibungen, Bewertungsabschläge und unversteuerte Rücklagen gewährt. Im folgenden gilt es nun zu klären, welche bilanztechnischen Auswirkungen auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß bestehen.

aa) Einheitliche Bilanzierung durch handelsrechtliche Öffnungsklauseln

Ausgangspunkt sämtlicher Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf die Handelsbilanz sind die in den §§ 247 III, 254, 273 279 II und 281 HGB niedergelegten Öffnungsklauseln. Betrachten wir diesbezüglich zunächst die Übernahme „nur steuerrechtlich zulässiger Abschreibungen" in die Handelsbilanz. Gesetzliche Grundlage hierfür ist § 254 HGB.[208] Dabei umfassen die steuerrechtlichen Ab-

---

206 Soweit durch das Steuerrecht die Informationsfunktion des handelsrechtlichen Jahresabschlusses beeinträchtigt ist, gelten die folgenden Ausführungen sinngemäß auch für nicht körperschaftlich organisierte Unternehmen.

207 Diese zeichnen sich insbesondere dadurch aus, daß (1) den antizipierten Abschreibungsbeträgen keine tatsächlichen Wertminderungen gegenüberstehen und (2) sie als Instrument zur Steuerung von Investitionen konzipiert sind (vgl. Haeger / Küting (1995), S. 990 f.). Darüber hinaus findet § 254 HGB im Fall sog. „atypischer Mehrabschreibungen" Anwendung (vgl. hierzu Haeger / Küting (1995), S. 1000 ff.). Diese sollen im folgenden jedoch nicht genauer betrachtet werden.

208 § 279 II HGB schränkt die Übernahme für Kapitalgesellschaften auf den Geltungsbereich der umgekehrten Maßgeblichkeit ein. D. h. handelsrechtlich ist die Übernahme steuerrechtlich zulässiger Abschreibungen nur dann möglich, wenn das Steuerrecht einen entsprechenden Wertansatz in der Handelsbilanz für die Anerkennung der Abschreibung fordert. Dies ist jedoch seit der umfassenden Kodifizierung der umgekehrten Maßgeblichkeit in § 5 I 2 EStG im Jahre 1990 generell der Fall, so daß faktisch keine Einschränkung vorliegt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schreibungen i. S. d. § 254 HGB „solche Abwertungen auf einen rein steuerrechtlich bedingten niedrigeren Wert, die handelsrechtlich nicht begründet werden können."[209] Dazu gehören hauptsächlich subventionelle Bewertungsvergünstigungen wie z. B. steuerliche Sonderabschreibungen, erhöhte Absetzungen[210] sowie auch Bewertungsabschläge – wie etwa die einmalige AK/HK-Korrektur im Zuge der Übertragung stiller Reserven gem. § 6 b EStG.[211] Den Vergleichsmaßstab bilden dabei die betriebsindividuell festzulegenden handelsrechtlichen planmäßigen und außerplanmäßigen Normalabschreibungen.[212] Die steuerlich bedingten Abschreibungen sind in der GuV unter der Position „Abschreibungen" auszuweisen und gem. § 281 II 1 HGB entweder im Anhang oder in der GuV getrennt nach Anlage- und Umlaufvermögen anzugeben und zu begründen.[213]

Nach § 247 III HGB dürfen in der Steuerbilanz zulässige Passivpositionen in Form unversteuerter Rücklagen[214] in der Handelsbilanz in den Sonderposten mit Rücklagenanteil eingestellt werden.[215] Die wichtigsten Arten sind dabei die Reinvestitionsrücklage, die Ersatzbeschaffungsrücklage sowie die Zuschußrücklage.[216] In diesen Fällen gestattet das Steuerrecht unter bestimmten Voraussetzungen das „steuerfreie" Parken von Veräußerungserlösen, Entschädigungen bzw. Investitionszuschüssen, bis eine Übertragung auf die neu angeschafften Wirtschaftsgüter durch Abzug von den jeweiligen AK/HK in Betracht kommt. Zudem dürfen im Sonderposten nach § 281 I HGB auch die oben angeführten steuerlichen Mehrabschreibungen in Form von Wertberichtigungen erfaßt werden.[217] Die Einstellung in den Sonderposten mit Rücklagenanteil ist gem. § 281 II 2 HGB in der GuV unter der Position „sonstige betriebliche Aufwendungen" gesondert auszuweisen oder im

---

209 Haeger/Küting (1995), S. 974.

210 Sonderabschreibungen können nur neben den steuerlichen Absetzungen für Abnutzung vorgenommen werden, während erhöhte Absetzungen an deren Stelle treten (vgl. § 7a III, IV EStG).

211 Vgl. Haeger/Küting (1995), S. 981. Zu einer Übersicht bezüglich der wichtigsten Sonderabschreibungen, erhöhten Absetzungen und Bewertungsabschlägen vgl. insbesondere Haeger/Küting (1995), S. 986 ff.

212 Vgl. dazu ausführlich Haeger/Küting (1995), S. 974 ff. Die Autoren gehen dabei davon aus, daß die handelsrechtliche Normalabschreibung betriebindividuell festgelegt werden kann (vgl. Haeger/Küting (1995), S. 977; entsprechend auch Haeger (1989a), S. 130, Clemm/Ellrott (1990), § 281, Rn. 8; a.A. z. B. Clemm/Pankow (1987), S. 90).

213 Vgl. Borchert (1995), S. 1683.

214 Unversteuerte Rücklagen sind offene Rücklagen, die aus unversteuerten Gewinnen gebildet werden dürfen und erst bei ihrer Auflösung der Besteuerung unterliegen (vgl. Tietze (1995), S. 1611).

215 § 273 HGB schränkt den Ansatz für Kapitalgesellschaften wiederum auf die Fälle der umgekehrten Maßgeblichkeit ein. Analog zur Beschränkung des § 279 II HGB entfaltet diese jedoch seit 1990 faktisch keine Wirkung mehr (vgl. Tietze (1995), S. 1613).

216 Vgl. zu einer Übersicht über die wichtigsten unversteuerten Rücklagen Tietze (1995), S. 1612.

217 Dieses Ausweiswahlrecht steht nach h. M. allen bilanzierenden Kaufleuten zu (vgl. Tietze (1995), S. 1597).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Anhang anzugeben. Die Auflösung des Sonderpostens wird dementsprechend in der GuV im Posten „sonstige betriebliche Erträge" erfaßt oder im Anhang erläutert.

bb) Bilanztechnische Bedeutung der umgekehrten Maßgeblichkeit

Betrachten wir nun zunächst die bilanztechnischen Auswirkungen der umgekehrten Maßgeblichkeit. Dazu sei folgende Situation angenommen:[218]

Das Steuerrecht erlaube eine Sonderabschreibung für bestimmte Investitionsprojekte. Diese beträgt im Jahr der Anschaffung bis zu 60 % der Anschaffungskosten. In den folgenden Jahren dürfen dann jeweils 10 % der AK abgeschrieben werden. Zu Beginn des Jahres 1 wird eine derartige Investition in Höhe von 50.000 DM getätigt. Die Abschreibungsregelungen werden voll ausgeschöpft. Zudem sei davon ausgegangen, daß bei planmäßiger handelsrechtlicher Abschreibung nur eine lineare Verteilung der AK bei einer Nutzungsdauer von 5 Jahren in Betracht gekommen wäre. Der ertragsabhängige Steuersatz sei 50 %. Der Gewinn vor Steuern betrage in jedem Jahr vor Berücksichtigung der Abschreibungen 60.000 DM.

Auf Basis dieser Daten kann der Einfluß der erhöhten steuerlichen Absetzung auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß untersucht werden. Dabei wird im folgenden sowohl die direkte Berücksichtigung der steuerrechtlichen Mehrabschreibungen gem. § 254 HGB auf der Aktivseite als auch der nach § 281 I HGB wahlweise zulässige indirekte Ausweis über den Sonderposten mit Rücklagenanteil betrachtet. Die folgende Tabelle enthält die entsprechenden Werte. Dabei geben die Spalten (1) bis (4) die Entwicklung der Restbuchwerte (RBW_I), die lineare Abschreibungsverrechnung (AfA_I) sowie den Jahresüberschuß vor ($J\ddot{U}_{Iv}$) und nach ($J\ddot{U}_{In}$) Steuern an, wie sie sich handelsrechtlich ohne Berücksichtigung der steuerlichen Mehrabschreibung ergeben. Die Spalten (5) bis (8) zeigen demgegenüber die entsprechenden Beträge (RBW_{II}; AfA_{II}; $J\ddot{U}_{IIv}$; $J\ddot{U}_{IIn}$) bei Inanspruchnahme der steuerlichen Absetzungsvergünstigung. Dabei wird davon ausgegangen, daß diese in der Handelsbilanz aufgrund § 5 I 2 EStG i. V. m. § 254 HGB direkt auf der Aktivseite berücksichtigt werden. Die Spalten (9) bis (13) zeigen dann die Situation bei Inanspruchnahme des Ausweiswahlrechts in § 281 I HGB. In diesem Fall entsprechen die Restbuchwerte und Abschreibungsbeträge dem Fall ohne Inanspruchnahme der steuerlichen Mehrabschreibung während sich gleichzeitig ein Jahresüberschuß entsprechend den steuerlichen Vorschriften ergibt. Die dann entstehende Differenz wird vom Sonderposten (SoPo) mit Rücklagenanteil aufgenommen.[219]

---

218 Vgl. zu einem ähnlichen Beispiel Küting (1989), S. 112.

219 Die im SoPo auszuweisende Differenz ergibt sich jeweils aus der handelsrechtlichen Normalabschreibung (10.000 DM je Jahr; Spalten (2) und (10)) und den periodischen Aufwandsverrechnungen, wie sie sich durch die Inanspruchnahme der erhöhten Absetzung ergeben (Spalte (6)) (vgl. Küting (1989), S. 117).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle I-2

Bilanztechnische Auswirkungen steuerrechtlicher Abschreibungen

Jahr	*HB ohne erh. Absetzung*				*HB mit erh. Absetzung (Nettomethode)*				*HB mit erh. Absetzung (Bruttomethode)*				
	RBW_I (1)	AfA_I (2)	$JÜ_{Iv}$ (3)	$JÜ_{In}$ (4)	RBW_{II} (5)	AfA_{II} (6)	$JÜ_{IIv}$ (7)	$JÜ_{IIn}$ (8)	RBW_I (9)	AfA_I (10)	SoPo (11)	$JÜ_{IIv}$ (12)	$JÜ_{IIn}$ (13)
1	40.000	10.000	50.000	25.000	20.000	30.000	30.000	15.000	40.000	10.000	20.000	30.000	15.000
2	30.000	10.000	50.000	25.000	15.000	5.000	55.000	27.500	30.000	10.000	– 5.000	55.000	27.500
3	20.000	10.000	50.000	25.000	10.000	5.000	55.000	27.500	20.000	10.000	– 5.000	55.000	27.500
4	10.000	10.000	50.000	25.000	5.000	5.000	55.000	27.500	10.000	10.000	– 5.000	55.000	27.500
5	–	10.000	50.000	25.000	–	5.000	55.000	27.500	–	10.000	– 5.000	55.000	27.500

RBW_I: Restbuchwerte bei linearer Abschreibung;
AfA_I: lineare Abschreibungsbeträge;
$JÜ_{Iv}$: Jahresüberschuß vor Steuern bei linearer Abschreibung;
$JÜ_{In}$: Jahresüberschuß nach Steuern bei linearer Abschreibung;
RBW_{II}: Restbuchwerte bei Inanspruchnahme der steuerlichen Sonderabschreibung;
AfA_{II}: Abschreibungsbeträge bei Inanspruchnahme der steuerlichen Sonderabschreibung;
$JÜ_{IIv}$: Jahresüberschuß vor Steuern bei Inanspruchnahme der steuerlichen Sonderabschreibung;
$JÜ_{IIn}$: Jahresüberschuß nach Steuern bei Inanspruchnahme der steuerlichen Sonderabschreibung;
SoPo: Sonderposten mit Rücklagenanteil.

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Küting (1989), S. 113, 118; eigene Berechnungen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Welche Auswirkungen ergeben sich nun aus den steuerlichen Rückwirkungen? Diese betreffen zum einen die Gewinnausschüttungen. Da bei Kapitalgesellschaften die Gewinnausschüttungen unmittelbar an den ausgewiesenen Jahresüberschuß gekoppelt sind, können in Jahr 1 statt der 25.000 DM (Spalte (4)) nur 15.000 DM (Spalten (8) bzw. (13)) ausgeschüttet werden, wenn die Steuervergünstigung in Anspruch genommen werden soll. Folglich wird durch die gewinnmindernde Wirkung subventioneller Steuervergüngstigungen in der Handelsbilanz die Anspruchsgrundlage erfolgsbeteiligter Unternehmensteilnehmer geschmälert.[220]

Des weiteren sind aufgrund der umgekehrten Maßgeblichkeit Auswirkungen auf die Informationsfunktion der handelsrechtlichen Rechnungslegung zu erwarten. Insbesondere wird die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Unternehmung beeinflußt. Die nachfolgende Tabelle verdeutlicht die Wirkungen:[221]

Tabelle I-3

Auswirkungen der umgekehrten Maßgeblichkeit auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage bei Anwendung der Nettomethode

Jahr	*Auswirkungen Vermögenslage*	*Auswirkungen Ertragslage*			*Auswirkungen Finanzlage*
		ΔAfA	$\Delta J\ddot{U}_v$	$\Delta J\ddot{U}_n$	
	(a) = (5) – (1)	(b) = (6) – (2)	(c) = (7) – (3)	(d) = (8) – (4)	(e) = (c) – (d)
1	– 20.000	20.000	– 20.000	– 10.000	– 10.000
2	– 15.000	– 5.000	5.000	2.500	2.500
3	– 10.000	– 5.000	5.000	2.500	2.500
4	– 5.000	– 5.000	5.000	2.500	2.500
5	–	– 5.000	5.000	2.500	2.500

ΔAfA: Differenz der steuer- und handelsrechtlichen Abschreibungsbeträge;
$\Delta J\ddot{U}_v$: Differenz der steuer- und handelsrechtlichen Gewinne vor Steuern;
$\Delta J\ddot{U}_n$: Differenz der steuer- und handelsrechtlichen Gewinne nach Steuern.

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Küting (1989), S. 113; eigene Berechnungen.

Zunächst ergibt sich in Spalte (a) eine Auswirkung der erhöhten steuerlichen Absetzung auf die handelsrechtliche Vermögenslage aus der Differenz zwischen den Restbuchwerten der steuerlichen Absetzung (Tabelle I-2, Spalte (5)) und der linearen AfA (Tabelle I-2, Spalte (1)). Die steuerlich bedingte Unterbewertung des

220 Da sich die Unterbewertungen im Zeitablauf spätestens zum Veräußerungszeitpunkt ausgleichen, tritt regelmäßig zumindest eine Verlagerung der Ansprüche in die Zukunft ein. Entfallen die stillen Reserven auf nicht abnutzbares Anlagevermögen, die gleichzeitig Betriebsgrundlage des Unternehmens sind, kann sich der Ausgleich bis zur Unternehmensliquidation hinausziehen. Vgl. hierzu auch Baetge (1996), S. 499.

221 Vgl. zum folgenden insbesondere die Ausführungen bei Küting (1989), S. 113 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Vermögensgegenstandes führt dabei zu einer vergleichsweise ungünstigeren Darstellung der Vermögenslage. Gleichzeitig ist jedoch zu beachten, daß die verzerrte Darstellung dann kompensiert werden kann, wenn vom Ausweiswahlrecht des § 281 I HGB Gebrauch gemacht wird. In diesem Fall entspricht die tatsächliche Wertentwicklung des Vermögensgegenstandes dem Bilanzansatz.[222]

Gleichzeitig wird die Ertragslage verzerrt, da durch die steuerlich bedingten Zusatzabschreibungen zunächst mehr und dann weniger Abschreibungsaufwand in der GuV verrechnet wird. In Spalte (b) ist die Verfälschung der Abschreibungsverrechnung dargestellt. Demzufolge ergibt sich in Spalte (c) auch der Einfluß der erhöhten Absetzung auf die Höhe des Jahreserfolges aus der Differenz zwischen dem JÜ vor Steuern bei Inanspruchnahme der Vergünstigung (Tabelle I-2, Spalte (6)) und dem handelsrechtlich „korrekten" JÜ (Tabelle I-2, Spalte (2)). Spalte (d) zeigt den korrespondierenden Einfluß auf den Jahresüberschuß nach Steuern. Es wird deutlich, daß das Jahresergebnis zunächst verringert, anschließend aufgrund der niedrigeren Abschreibungsbeträge jedoch wieder erhöht wird. Dabei hat die Wahl der Ausweismethode keinen Einfluß auf die absolute Höhe des Jahreserfolgs. Auch die Bruttomethode verzerrt folglich die Ertragslage.[223] Allerdings ergibt sich aufgrund der Verpflichtung des § 282 II 3 HGB zum gesonderten Ausweis der Wertberichtigungen eine verbesserte Darstellung.[224]

Insgesamt zeigt sich, daß sich die positiven und negativen Wirkungen der Steuerbegünstigung im Zeitablauf ausgleichen: Im Jahr 1 ergibt sich eine Steuerersparnis von 10.000 DM, die in den Folgejahren durch zusätzliche Steuerzahlungen von jeweils 2.500 DM kompensiert wird.[225] Diese gestundete Steuerlast ist jedoch bei der Nettomethode nicht aus dem handelsrechtlichen Jahresabschluß ersichtlich, „sondern wird als Fremdkapitalanteil der erhöhten Absetzung mit dem Anlagevermögen saldiert."[226] Folglich wird durch den verzerrten Schuldenausweis die Finanzlage der Unternehmung nicht den tatsächlichen Verhältnissen entsprechend dargestellt. Die Bruttomethode bewirkt auch hier eine Verbesserung, da dann der Steueranteil aus der passivischen Wertberichtigung ablesbar ist.[227]

---

222 Vgl. die identischen Werte in den Spalten (1) und (9) in Tabelle I-2. Analog auch die Ausführungen bei Haller (1992), S. 47, Haeger (1989a), S. 191.

223 Vgl. die identischen Werte in den Spalten (7) und (8) sowie (12) und (13) in Tabelle I-2.

224 Vgl. Haeger (1989a), S. 193. Insbesondere bleibt die GuV-Position „Abschreibungen" unverzerrt.

225 Daß die Spalte (e) die abschreibungsbedingte Veränderung der Steuerzahlungen darstellt, ergibt sich aus folgender Überlegung: Die Steuerzahlungen mit Inanspruchnahme der AfA-Vergünstigung ergibt sich aus (7) – (8) in Tabelle I-2. Analog ergeben sich die periodischen Steuerzahlungen ohne AfA-Vergünstigung aus (3) – (4). Bildet man die Differenz aus beiden, ergibt sich der Wert in Spalte (e).

226 Küting (1989), S. 115.

227 Deshalb bezeichnet das Schrifttum den Sonderposten mit Rücklagenanteil auch als „Mischposition" aus Eigen- und Fremdkapital (vgl. z. B. Beatge (1996), S. 501).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Insgesamt sind der umgekehrten Maßgeblichkeit folglich erhebliche Verzerrungen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses zuzuschreiben. Ein Ausweis nach der Bruttomethode trägt dabei zur Verbesserung der Situation bei. Da die Art des Ausweises jedoch frei wählbar ist, eröffnen sich gleichzeitig enorme bilanzpolitische Gestaltungsmöglichkeiten.

b) Rückwirkungen im Fall getrennter Bilanzierung

Während die umgekehrte Maßgeblichkeit eine weitgehende Übereinstimmung von Handels- und Steuerbilanz erzwingt, existieren aber auch Bereiche, in denen die beiden Rechenwerke voneinander abweichen. Die Unterschiede haben wir im einzelnen in Abschnitt II.2 bereits systematisiert. In diesem Fall ergeben sich Rückwirkungen auf die Handelsbilanz in Form der latenten Steuerabgrenzung.

aa) Latente Steuerabgrenzung im handelsrechtlichen Jahresabschluß

Gesetzliche Grundlage für die Steuerabgrenzung nach deutschem Bilanzrecht ist § 274 HGB. Die Vorschrift greift dann, wenn der handelsrechtliche Jahresüberschuß nicht mit der steuerpflichtigen Gewinngröße übereinstimmt. Allerdings sind gem. § 274 HGB nur sog. zeitliche Differenzen zwischen Jahresüberschuß und Steuerbilanzgewinn in die Steuerabgrenzung aufzunehmen.[228] Ein passiver Abgrenzungsposten kann dabei als ungewisse Verbindlichkeit, eine aktive Abgrenzungsposition als Bilanzierungshilfe interpretiert werden: Ist der steuerliche Gewinn der Periode geringer als der handelsrechtliche Jahresüberschuß, so ist mit höheren Steuerbelastungen in der Zukunft zu rechnen. Diese können in Form einer Rückstellung für zukünftige Steuerverbindlichkeiten antizipiert werden. Analog entstehen für den Fall, daß der Steuerbilanzgewinn größer als der handelsrechtliche Jahresüberschuß ausfällt, zukünftige Steuerminderungen. Die aktive Steuerabgrenzung hat also praktisch den Charakter einer ungewissen Forderung.[229] Zudem ist festzuhalten, daß gem. § 274 I HGB ein Zwang zur passiven Steuerabgrenzung besteht, wogegen die aktivische Abgrenzung gem. § 274 II HGB zur Disposition

---

228 Zeitliche Differenzen entstehen immer dann, wenn in beiden Rechenwerken insgesamt das gleiche Erfolgspotential verrechnet wird, aber die erfolgswirksame Zurechnung zu unterschiedlichen Teilperioden erfolgt. In diesem Fall gleichen sich die Differenzen im Zeitablauf aus (vgl. Coenenberg (1997), S. 265 f., Baumann (1995), S. 1632 f.). Nicht abgegrenzt werden dürfen dagegen permanente Unterschiede, welche etwa im Falle steuerlich nicht abzugsfähiger Ausgaben oder steuerfreier Einnahmen entstehen. Ebenso dürfen quasi-permanente Differenzen nicht in die Steuerabgrenzung einbezogen werden. In diesen Fällen kommt es erst mit langer Verzögerung – u. U. sogar erst zum Zeitpunkt der Liquidation – zum Ausgleich (z. B. bei einer steuerlich nicht anerkannten Abschreibung auf ein betriebsnotwendiges Grundstück) (vgl. hierzu ausführlich Coenenberg (1997), S. 266 f., Baetge (1996), S. 467 ff.).

229 Vgl. Baetge (1996), S. 473.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

des Bilanzierenden gestellt ist. In der Praxis kann man zudem davon ausgehen, daß es häufiger zum Ausweis aktiver latenter Steuern kommt.[230] Passivposten sind demgegenüber seltener.[231] Erhöhungen bzw. Auflösungen des Abgrenzungspostens werden in der GuV unter der Position „Steuern vom Einkommen und vom Ertrag" erfaßt.[232] Damit wird in jeder Periode ein dem Handelsbilanzergebnis entsprechender Steueraufwand ausgewiesen.[233]

Allgemein kann der Abgrenzungsposten nach § 274 HGB aus „der mit dem Steuersatz multiplizierten Differenz zwischen dem Jahresüberschuß laut Handelsbilanz und dem für die Steuerbemessung maßgeblichen Gewinn laut Steuerbilanz"[234] berechnet werden. Die Berechnung kann dabei für Einzelpositionen getrennt oder im Rahmen einer Gesamtbetrachtung erfolgen.[235] Strittig ist dabei, ob zur Berechnung der gegenwärtige Steuersatz heranzuziehen ist, oder ob zukünftige Steuermehr- bzw. -minderbelastungen mit zukünftigen Steuersätzen zu bewerten sind. Da im allgemeinen hinreichend konkretisierte Erwartungen über mögliche Steuersatzänderungen nicht vorliegen dürften, kann die Bewertung grundsätzlich mit dem aktuellen Steuersatz erfolgen.[236]

bb) Bilanztechnische Bedeutung der latenten Steuerabgrenzung

Die bilanztechnischen Auswirkungen einer passiven Steuerabgrenzung[237] seien anhand eines konkreten Beispiels verdeutlicht. Im Lauf des Jahres 1 tätigt die Unternehmung Aufwendungen für Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs gem. § 269 HGB in Höhe von 50.000 DM. Der ertragsabhängige Steuersatz betrage in allen Perioden 50 %. Ohne Berücksichtigung der genannten Ausgabe wird von einem handels- und steuerrechtlich einheitlichen Gewinn vor Steuern von 80.000 DM pro Jahr ausgegangen. Auf Basis dieser Daten sollen nun die

---

230 In der Steuerbilanz dürfen auf der Aktivseite die handelsbilanziellen Ansätze regelmäßig nicht unterschritten und auf der Passivseite regelmäßig nicht überschritten werden (vgl. Baumann (1995), S. 1634).

231 Vgl. zu den Anwendungsfällen im einzelnen z. B. Coenenberg (1997), S. 281 ff., Baumann (1995), S. 1635 sowie Baetge (1996), S. 470 ff.

232 Vgl. Baetge (1996), S. 466, Coenenberg (1997), S. 288.

233 Vgl. Baumann (1995), S. 1631.

234 Baetge (1996), S. 465.

235 Damit ist der saldierte Ausweis einer aktiven oder passiven Steuerabgrenzung im Rahmen einer Gesamtdifferenzenbetrachtung zulässig (vgl. etwa Conenberg (1997), S. 284 ff., Baumann (1995), S. 1637 f.).

236 Vgl. Coenenberg (1997), S. 289. Bei Kapitalgesellschaften kommt dabei i. d. R. der Thesaurierungssatz der KSt und der durchschnittliche Belastungssatz mit GewESt zur Anwendung (vgl. Coenenberg (1997), S. 290).

237 Wir gehen von dem nach deutschem Bilanzrecht eher selteneren Fall der passiven Steuerabgrenzung aus, weil sich auf diese Weise am einfachsten die Unterschiede zur einheitlichen Bilanzierung aufzeigen lassen. Denn in Staaten mit Bilanztrennung führen subventionelle Steuervergünstigungen ebenfalls zu einem Ausweis derartiger Abgrenzungsposten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Auswirkungen auf die steuer- und handelsrechtliche Rechnungslegung untersucht werden. Tabelle I-4 enthält die entsprechenden Werte.

Zunächst ist festzustellen, daß im Rahmen der steuerlichen Gewinnermittlung Bilanzierungshilfen nicht angesetzt werden können.[238] Da die Ausgaben steuerlich nicht aktiviert werden können, wird im Jahr 1 ein Sofortaufwand von 50.000 DM (2) verbucht, welcher den Gewinn vor Steuern auf 30.000 DM (3) und damit die Steuerzahlungen auf 15.000 DM (4) reduziert.[239] Auswirkungen auf den steuerpflichtigen Gewinn der Folgejahre ergeben sich damit nicht. Die Spalten (5) bis (10) von Tabelle I-4 beziehen sich auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß. Insbesondere wird abermals die Entwicklung der Buchwerts der Bilanzierungshilfe (BW), die handelsrechtliche Aufwandsverrechnung (Aufw.), der Jahresüberschuß vor Berücksichtigung der Steueranpassung ($J\ddot{U}_v$), die tatsächlichen Steuerzahlungen (S_t), die latente Steuerabgrenzung (S_l) und der Jahresüberschuß nach Steueranpassung ($Jü_n$) abgebildet. In der Handelsbilanz des Jahres 1 werden die Ausgaben dagegen als Bilanzierungshilfe aktiviert und gem. § 282 HGB über die folgenden vier Jahre je zu 25 % abgeschrieben.[240] Daraus ergeben sich dann die in den Spalten (5) und (6) angegebenen Buchwerte bzw. Aufwandsverrechnungen sowie der Jahresüberschuß vor Steueranpassung (7).

Ein Vergleich der beiden Rechenwerke zeigt unmittelbar, daß in der steuerlichen Gewinnermittlung in Jahr 1 50.000 DM mehr Aufwand verrechnet wurde. Allerdings steht diesem in den Jahren 2 bis 5 ein verringertes Abschreibungsvolumen in gleicher Höhe gegenüber. In Steuerzahlungen ausgedrückt bedeutet dies: Die 25.000 DM Steuerersparnisse in Periode 1 werden über eine gleich hohe Steuermehrbelastung in den künftigen Perioden „erkauft".[241] Folglich wird handelsrechtlich neben der tatsächlichen Steuerzahlung im Jahr 1 i. H. v. 15.000 DM (Spalten (4) bzw. (8)) eine passive Steuerabgrenzung von 25.000 DM (Spalte 9) durchgeführt.[242] Auf diese Weise wird in der Handelsbilanz ein effektiver Steueraufwand von 40.000 DM (15.000 DM tatsächliche Steuerzahlungen zuzüglich 25.000 DM

---

238 In diesem Fall ist das Maßgeblichkeitsprinzip durchbrochen (vgl. dazu auch Abschnitt II in diesem Kapitel).

239 Dabei geben die Spalten (1) bis (4) die Entwicklung etwaiger Buchwerte (BW), die Aufwandsverrechnung (Aufw.) sowie den Gewinn vor Steuern (G_v) und die tatsächlichen Steuerzahlungen (S_t) an, wie sie sich im Rahmen der steuerbilanziellen Gewinnermittlung darstellen.

240 Vgl. zur Bilanzierungshilfe gem. § 269 HGB insbesondere Coenenberg (1997), S. 107 ff.

241 „Erkauft" bezieht sich dabei lediglich auf das Verhältnis der Aufwandsverrechnung in Handels- und Steuerbilanz.

242 Es sei an dieser Stelle darauf hingewiesen, im Schrifttum die Passivierung einer latenten Steuer für steuerlich nicht zulässige Bilanzierungshilfen umstritten ist (vgl. zu den gegenteiligen Auffassungen etwa Baetge (1996), S. 472 f. sowie Coenenberg (1997), S. 283 f. samt dem jeweils angegebenen Schrifttum). Für unsere Zwecke ist diese Streitfrage jedoch ohne weitere Bedeutung, da es an dieser Stelle lediglich darum geht, die bilanztechnischen Auswirkungen der Steuerabgrenzung zu veranschaulichen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle I-4

Bilanztechnische Auswirkungen der latenten Steuerabgrenzung

Jahr	*Steuerbilanz (Sofortaufwand)*				*Handelsbilanz (Aktivierung + Steuerabgrenzung)*					
	BW (1)	Aufw. (2)	G_v (3)	S_t (4)	BW (5)	Aufw. (6)	$JÜ_v$ (7)	S_t (8)	S_l (9)	$JÜ_n$ (10)
1	–	50.000	30.000	15.000	50.000	–	80.000	15.000	25.000	40.000
2	–	–	80.000	40.000	37.500	12.500	67.500	40.000	– 6.250	33.750
3	–	–	80.000	40.000	25.000	12.500	67.500	40.000	– 6.250	33.750
4	–	–	80.000	40.000	12.500	12.500	67.500	40.000	– 6.250	33.750
5	–	–	80.000	40.000	–	12.500	67.500	40.000	– 6.250	33.750

BW: Buchwerte in Handels- und Steuerbilanz;
Aufw.: Aufwandsverrechnung;
G_v: Gewinn vor Steuern;
S_t tatsächliche Steuerzahlungen;
S_l: latente Steuern;
$JÜ_n$: Jahresüberschuß nach Steuern.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

latente Steuerabgrenzung) ausgewiesen, welcher mit dem handelsrechtlichen Jahresüberschuß vor Steuern von 80.000 DM (Spalte (7)) korrespondiert.[243] In den Folgejahren reduziert sich dann der Abgrenzungsposten in dem Maß, in dem die Bilanzierungshilfe handelsrechtlich abgeschrieben wird: Pro Jahr werden 12.500 DM zusätzlich an Aufwand verrechnet (Spalte (6)). Bei einem Steuersatz von 50 % entspricht der Steueranteil 6.250 DM. Auch in den Folgeperioden korrespondiert damit die effektiv in der Handelsbilanz ausgewiesene Steuerbelastung von 33.750 DM (40.000 – 6.250 DM) mit dem handelsrechtlichen Jahresüberschuß vor Steuern von 67.500 DM (Spalte (7)).

Wenden wir uns abschließend noch kurz der materiellen Bedeutung der latenten Steuerabgrenzung zu. Betrachten wir dazu zunächst den im Beispiel beschriebenen Fall einer passiven Steuerabgrenzung. Diese führt dazu, daß im handelsrechtlichen Jahresabschluß in Jahr 1 zukünftige Steuermehrbelastungen passiviert werden. Dieser Mehraufwand reduziert den ausschüttungsfähigen Jahresüberschuß.[244] Im Fall einer aktiven Steuerabgrenzung dürfen demgegenüber zukünftige Forderungen an den Fiskus als Bilanzierungshilfe aktiviert werden. Allerdings unterliegen die auf diese Weise verbuchten positiven Erfolgsbeiträge einer Ausschüttungssperre (§ 274 II HGB). Insgesamt reduziert also eine passive Steuerabgrenzung das periodische Ausschüttungspotential, eine aktive Steuerabgrenzung darf umgekehrt jedoch zu keiner Mehrausschüttung führen. Eine negative Beeinflussung der Informationsfunktion der handelsrechtlichen Rechnungslegung ist aufgrund der Steuerabgrenzung nicht zu erwarten. Denn die Vorschriften zur Steuerabgrenzung dienen ja gerade dazu, die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Unternehmung zu verbessern.

D. Zwischenergebnis

Abschließend gilt es die wichtigsten Ergebnisse unseres ersten Kapitels zusammenzufassen. Dazu sollen uns folgende Thesen dienen:

- Die Ergebnisse unternehmerischer Tätigkeit können entweder einkommens- oder konsumorientiert besteuert werden. Inhaltlich unterscheiden sich die Konzepte zentral in der Frage, wie Zinseinkommen steuerlich behandelt wird. Er-

---

[243] Daraus wird gleichzeitig deutlich, daß der Abgrenzungsposten dazu dient, in der Handelsbilanz eine (fiktive) Steuerbelastung auszuweisen, die sich ergeben hätte, wenn der handelsrechtliche Jahresüberschuß besteuert worden wäre (vgl. etwa Baetge (1996), S. 465).

[244] Vgl. analog Coenenberg (1997), S. 284. Dabei beruht unser Beispiel auf der Annahme, daß nur ein einziger abgrenzungsrelevanter Sachverhalt gegeben ist. Kommt es dagegen zu mehreren Diskrepanzen zwischen Handels- und Steuerbilanz, ist zunächst die Frage zu klären, ob aktive und passive Abgrenzungsposten miteinander saldiert werden dürfen. Diesbezüglich ist sich das bilanzrechtliche Schrifttum nicht einig (vgl. dazu etwa Baetge (1996), S. 475 f. Coenenberg (1997), S. 286). Nur wenn keine Saldierung in Betracht kommt, bleibt es bei der erörterten Ausschüttungswirkung.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

hebungstechnisch läßt sich eine Konsumsteuer am einfachsten über zahlungsorientierte Cash-flow-Systeme umsetzen. Eine Einkommensteuer beruht dagegen regelmäßig auf einem Vermögensvergleich auf der Basis einzelner Vermögensgegenstände oder des Gesamtvermögens. Nur falls der Gewinn aus dem Vermögensvergleich um die marktübliche Nominalverzinsung bereinigt wird, erhält man eine konsumorientierte Steuerbemessungsgrundlage.

- Im Fall einer einzelvermögensorientierten Einkommensbesteuerung kann grundsätzlich einheitlich bilanziert werden. Handels- und Steuerbilanz können identisch sein. In diesem Fall bestimmen handelsrechtliche geprägte Gewinnermittlungsprinzipien die Steuerbemessungsgrundlage. Gleichzeitig wirken etwaige Steuervergünstigungen unmittelbar auf die Handelsbilanz zurück, wenn diese in Anspruch genommen werden sollen.
- Ein konsumorientiertes Steuersystem verlangt demgegenüber weitgehend getrennte Rechenwerke. Die Steuerbemessungsgrundlage wird aufgrund eigenständiger Regelungen ermittelt. Allenfalls das Konzept der Zinsbereinigung erlaubt es, daß zumindest z. T. auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß zurückgegriffen wird. Allerdings entstehen auch in diesen Fällen Rückwirkungen auf die Handelsbilanz in Form der latenten Steuerabgrenzung.
- International üblich ist eine einkommensorientierte Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit. Dabei sind in Staaten des angelsächsischen Rechtskreises Handels- und Steuerbilanz regelmäßig getrennt. In vielen kontinental-europäischen Ländern ist demgegenüber eine mehr oder weniger enge Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht gegeben.
- In Deutschland wird mit dem Maßgeblichkeitsprinzip ein Mischkonzept aus einheitlicher und getrennter Bilanzierung praktiziert. Die zentralen Prinzipien handelsrechtlicher Gewinnermittlung bilden gleichzeitig die Grundlage der ertragsteuerlichen Bemessungsgrundlage. Basis des Gewinns sind die von uns operationalisierten Realisations- und Periodisierungsprinzipien sowie die Grundsätze der Verlustvorwegnahme und der nominellen Kapitalerhaltung. Einheitlich bilanziert wird außerdem immer dann, wenn subventionelle Steuervergünstigungen in Anspruch genommen werden sollen. Diese wirken sich dann unmittelbar auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß aus. Demgegenüber sind Handels- und Steuerbilanz getrennt, wenn eigenständige steuerrechtliche Regelungen ohne Wahlrechtscharakter vorliegen. In diesem Fall sind Rückwirkungen auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß über die latente Steuerabgrenzung möglich.
- Werden subventionelle Steuervergünstigungen in Anspruch genommen, hängt die in der Handelsbilanz ausgewiesene Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zentral davon ab, ob einheitlich oder getrennt bilanziert wird. Im Fall einer Einheitsbilanz ist eine verzerrte Darstellung unvermeidlich.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Kapitel

Methodische Grundlagen einer ökonomischen Beurteilung der Bilanzverknüpfung

Grundannahme jeglicher ökonomischer Betrachtung ist das Prinzip der Knappheit: Die unersättlichen Bedürfnisse[1] der Individuen übersteigen die verfügbaren Vorräte an Gütern. Daraus entsteht für die Wirtschaftssubjekte der Zwang, einen gegebenen Ressourcenbestand bestmöglich einzusetzen.[2] Ausdruck des Strebens nach optimalem Mitteleinsatz ist dann das ökonomische Prinzip. Es besagt, daß Input und Output in ihrem Verhältnis zueinander betrachtet werden müssen.[3] Ökonomisch rationales Verhalten der Individuen[4] entsteht nur durch eine Berücksichtigung beider Komponenten. Gleichermaßen läßt sich dieses Prinzip auch auf staatliches Handeln übertragen. Im Ergebnis bedeutet die Anwendung des ökonomischen Prinzips die Forderung nach effizienter Zielerreichung. Auch staatliche Regelungen im Bereich der Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit müssen sich dieser Maxime unterordnen.

Bei genauerer Betrachtung ist eine tatsächliche Beurteilung bestimmter Maßnahmen hinsichtlich ihrer Effizienz dann allerdings keineswegs problemlos möglich. Denn zum einen wird der Effizienzbegriff unterschiedlich operationalisiert. So unterscheidet z. B. Grüske je nach Bewertung des Inputs und Outputs staatlicher Leistungen insgesamt sieben Effizienzstufen.[5] Ferner sind die von der Literatur entwickelten Effizienzmaßstäbe zum einen mehr oder weniger stark mit bestimmten Staatstheorien verbunden und zum anderen von sehr restriktiven

---

1 Unersättlichkeit bedeutet dabei, daß die Wirtschaftssubjekte einen besseren Versorgungsgrad einer schlechteren Güterversorgung vorziehen (vgl. Neumann (1996), S. 9).

2 Dabei wird vorausgesetzt, daß sich das Individuum rational verhält, d. h. daß es in der Lage ist, alle ihm bekannten Möglichkeiten zu vergleichen und in eine entsprechende widerspruchsfreie Rangordnung zu bringen (vgl. ausführlich zur individuellen Rationalität Neumann (1995), S. 8).

3 Die Simultanbetrachtung von Input und Output kommt dabei üblicherweise in folgenden Handlungsanweisungen zum Ausdruck: (1) Maximiere den Output mit gegebenem Mitteleinsatz! oder (2) Minimiere den Mitteleinsatz bei gegebenem Ertrag! (vgl. etwa Woll (1993), S. 53).

4 Bezugspunkt des Rationalverhaltens sind immer individuelle Ziele. Eigenständige Interessen von Kollektiven oder Institutionen werden abgelehnt. Darin kommt die Position des methodologischen Individualismus zum Ausdruck (vgl. dazu ausführlich Behrens (1986), S. 34 ff.).

5 Vgl. Grüske (1985), S. 200.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Modellannahmen abhängig.[6] Ihre Relevanz zur Beurteilung real existierender Problemstellungen ist damit zumindest eingeschränkt. Zudem werden in den entsprechenden Modellanalysen oftmals nur einzelne, isolierte Aspekte betrachtet. Eine umfassende Bewertung komplexer Wirkungszusammenhänge, wie sie aus der Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht zu erwarten ist, erscheint damit anhand eines einzelnen Effizienzkriteriums kaum möglich.

Um dennoch zu einer möglichst umfassenden und gleichzeitig gehaltvollen Analyse der Bilanzverknüpfung zu gelangen, müssen wir uns zunächst mit der Frage auseinandersetzen, welchen Beitrag bereits vorliegende Studien im Schrifttum zu der beabsichtigten ökonomischen Analyse leisten können. Dabei ist festzustellen, daß sich die Literatur hauptsächlich mit der Frage auseinandersetzt, ob der kaufmännische Gewinn als Maßstab für die steuerliche Leistungsfähigkeit akzeptiert werden kann. Nachdem sich aus den gängigen Argumentationsmustern kein allgemein akzeptiertes, ökonomisch fundiertes Urteil ableiten läßt, wird anschließend der Versuch unternommen, ein Konzept zu entwerfen, welches die Bilanzverknüpfung unter dem Blickwinkel der ökonomischen Effizienz betrachtet. Den theoretischen Ausgangspunkt der Effizienzüberlegungen bildet dabei das von Raab (1995) entwickelte Konzept potentieller Transaktionskosten der Steuererhebung. Zunächst werden in Abschnitt B denkbare Wirkungen der Bilanzverknüpfung in Markt und Staat und damit auch die potentiellen Transaktionskosten von einheitlicher bzw. getrennter Bilanzierung systematisiert. Allerdings ist es weder theoretisch noch empirisch möglich, alle systematisierten Kostenarten im Hinblick auf ihre Relevanz für die Effizienz der Steuererhebung ausführlich zu analysieren. Deshalb muß anschließend in Teil C der Frage nachgegangen werden, auf Basis welcher modelltheoretischer Grundlagen eine gesicherte Analyse einzelner Transaktionskosten möglich ist. Damit werden gleichzeitig die theoretischen Grundlagen einer ökonomischen Steuerwirkungsanalyse gelegt. Abschließend faßt Abschnitt D kurz zusammen.

A. Problematik „wahrheitsorientierter" Ansätze zur Beurteilung der Bilanzverknüpfung

Betrachtet man das Schrifttum, welches sich kritisch mit dem Maßgeblichkeitsprinzip des deutschen Bilanzrechts auseinandersetzt, stellt man fest, daß dieses sowohl Zustimmung als auch Ablehnung erfährt.[7] Überraschend erscheint dabei auf den ersten Blick die Tatsache, daß sich sowohl Befürworter als auch Kritiker

---

[6] So hängt beispielsweise die Relevanz des Pareto-Kriteriums als Effizienzmaßstab von der Annahme eines allwissenden, allein dem gesellschaftlichen Wohle verpflichteten Diktators ab (vgl. dazu ausführlich Raab (1995), S. 83 ff.).

[7] Vgl. zu einem Überblick insbesondere Eichinger (1993), S. 43 ff., Schmidt (1994), S. 122 ff., Söffing (1995), S. 656 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Maßgeblichkeit auf das Leistungsfähigkeitsprinzip[8] beziehen. Ursächlich für die unterschiedlichen Einschätzungen sind divergierende Auffassungen darüber, an welcher Größe die individuelle Leistungsfähigkeit der Individuen zu messen ist.

Eine genauere Betrachtung des angesprochenen Operationalisierungsproblems zeigt, daß bereits die Frage, ob nun das Einkommen, die Konsumausgaben und/oder etwa das Vermögen den besten Indikator der Leistungsfähigkeit darstellt, heftig umstritten ist. Selbst wenn man das Einkommen als geeignete Maßgröße akzeptiert[9], ist damit noch nicht viel gewonnen. Denn wie unsere Diskussion im 1. Kapitel gezeigt hat, kann Einkommen auf unterschiedlichste Art und Weise bestimmt werden. Gemeinsam ist den Ermittlungskonzepten und damit auch der inhaltlichen Abgrenzung von Einkommen nur, daß es als für Konsumzwecke entnehmbare Vermögensmehrung definiert ist. Damit hängt jedoch die Definition des Einkommens von der Abgrenzung und Bewertung des zugrundeliegenden Vermögens ab.[10] Und genau an dieser Stelle wird das Dilemma einer allgemein anerkannten, an der „tatsächlichen" Leistungsfähigkeit orientierten Einkommensermittlung deutlich: Ein Teil des Schrifttums sieht dabei eine Identität zwischen „tatsächlichem" Einkommen als Maßstab für die Leistungsfähigkeit und „vollem", „periodengerechten Gewinn".[11] Der durch den Vorsichtsgedanken geprägte handelsrechtliche Jahresüberschuß ermittle jedoch lediglich einen ausschüttungsfähigen, keinesfalls jedoch den nach betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten richtigen Gewinn.[12] Folgt man diese Argumentationskette, wäre das Maßgeblichkeitsprinzip abzulehnen. Demgegenüber weisen Befürworter des Maßgeblichkeitsprinzips darauf hin, daß „es unter dem Leitbild der Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit nicht eine handelsrechtliche und eine davon verschiedene steuerrechtliche Leistungsfähigkeit gibt."[13] Begründet wird diese Auffassung vor allem damit, daß der Staat als stiller Teilhaber der Unternehmung keine (höhere) Bemessungsgrundlage beanspruchen kann, als den an die Anteilseigner ausschüttungsfähigen handelsrechtlichen Jahresüberschuß.[14] Diese Autoren sehen also die

---

8 Vgl. zu einem Überblick über historische Entwicklung und Bedeutung des Leistungsfähigkeitsprinzips ausführlich Pohmer/Jurke (1984).

9 So z. B. mit Bezug auf das Leistungsfähigkeitsprinzip neuerdings Kirchhof (1997), S. 91, Schneider (1998), S. 1287, Schneider (1999a), S. 4, Homburg (1997a), S. 218 ff., insbes. S. 221, Homburg (1997b), S. 108 ff. Kritisch hierzu etwa Wagner (1992), S. 10 ff.

10 Vgl. analog Wagner (1999), S. 16.

11 „Funktion der Steuerbilanz ... ist die periodengerechte Ermittlung des Gewinns als Indikator der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit eines Unternehmens". „Sinn und Zweck der steuerrechtlichen Gewinnermittlung sind darauf gerichtet, den ‚vollen' Gewinn zu erfassen (Grundsatz der Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit und Belastungsgleichheit). Beide Zitate entnommen aus Weber-Grellet (1994a), S. 289. Vgl. in diesem Sinne auch die Ausführungen bei Weber-Grellet (1998), S. 33.

12 So z. B. auch Weber-Grellet (1997a), S. 386. Auch andere Autoren sind der Ansicht, daß der kaufmännsiche Gewinn keinen Maßstab für die steuerliche Leistungsfähigkeit darstellt (vgl. z. B. Schneider (1978a), S. 1578 f., Schneider (1999b), S. 106).

13 Söffing (1995), S. 658.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

persönliche Leistungsfähigkeit gerade im handelsrechtlichen Gewinnausweis nach bisheriger Tradition repräsentiert.[15]

Insgesamt läßt sich an dieser Stelle festhalten, daß die aufgezeigten Kontroversen offenbar darauf zurückzuführen sind, daß die Autoren den Begriff der Leistungsfähigkeit unterschiedlich interpretieren.[16] Ferner wird deutlich, daß das Kriterium der Besteuerung nach der „wahren Leistungsfähigkeit" offensichtlich keine Selektionskraft für unsere Problemstellung besitzt.[17] Insbesondere ist es unmöglich, auf dieser Basis Aussagen über „richtige" Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften[18] im Bereich der Unternehmensbesteuerung zu treffen.[19] Über derartige „'wahrheitsorientierte' Ansätze"[20] kann damit das Maßgeblichkeitsprinzip nicht fundiert beurteilt werden. Eine ökonomisch orientierte Analyse muß sich deshalb insbesondere mit den Wirkungen befassen, welche durch die Abhängigkeit der steuerlichen Gewinnermittlung von der handelsrechtlichen Rechnungslegung in Markt und Staat ausgelöst werden. Zudem hat eine umfassende Analyse verschiedener Möglichkeiten der Bilanzverknüpfung auch die in Kapitel 1, Abschnitt C.III.2 bereits beschriebenen Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf

---

14 Das Argument geht – soweit ersichtlich – auf Döllerer (1971), S. 1335 zurück. Vgl. zu einer analogen Argumentation u. a. auch Döllerer (1988), S. 238, Mellwig (1989c), S. 163, Crezelius (1994), S. 691, Gelhausen / Fey (1994), S. 604, Schmidt (1994), S. 121, 124, Knobbe-Keuk (1993), S. 27, Söffing (1995), S. 658 f.

15 Vgl. zu diesem Ergebnis gelangt – mit einigen Einschränkungen – auch Pezzer (1991). Dabei bedient sich der Autor zur Operationalisierung des Leistungsfähigkeitsprinzips der sog. Markteinkommenstheorie (vgl. dazu insbesondere Tipke / Lang (1998), S. 236 f.).

16 Vgl. zu einer ähnlichen Feststellung Eichinger (1993), S. 54 f.

17 Vgl. analog Wagner (1998c), S. 19 f. Crezelius spricht davon, „daß der Begriff der Leistungsfähigkeit wegen seiner Vagheit keine normative Wirkung dergestalt haben kann, daß er in Kollision mit dem steuerrechtlichen Tatbestandsmäßigkeitsprinzip in der Lage ist, distributive Gerechtigkeit zu erreichen." (Crezelius (1994), S. 691).

18 Unabhängig einer wie auch immer gearteten Operationalisierung des Leistungsfähigkeitsprinzips ist festzustellen, daß des der „richtige" Gewinn stets von den Interessen der Bilanzadressaten abhängigen dürfte (vgl. zu diesem Argument insbesondere Schildbach (1989a), S. 131 f.).

19 In diesem Sinne ist auch Wagner der Ansicht, daß „ein essentialistischer Besteuerungsgrundsatz, der die Wahrheit dem Begriff der Leistungsfähigkeit entlocken will, zu keinen eindeutigen Regeln" hinsichtlich der Unternehmensbesteuerung führt. Dies sei „auch nicht weiter erstaunlich, da in der ökonomischen Theorie die Nutzlosigkeit von auf die ‚Wahrheit' und das ‚Wesen' von Bemessungsgrundlagen gerichteten Postulaten seit langer Zeit erkannt wurde." (Wagner (1998c), S. 22). Nicht ohne einen Anflug von Ironie bemerkt Wenger zu diesem Problem: „Ob Einkommen ‚entsteht', bestimmt sich aus zufällig oder planmäßig zusammengestrickten Rechenregeln, für deren konkreten Inhalt die Finanzwissenschaft vorsichtshalber keine allzu tiefe Zuständigkeit beansprucht; ansonsten bestünde für die Vertreter dieser altehrwürdigen Disziplin die Gefahr, daß sie in die Niederungen des Bilanzsteuerrechts hinabsteigen müssen, wo sie sich im allgemeinen nicht zu Hause fühlen. Statt dessen verlassen sie sich lieber darauf, daß in der Zuständigkeit von Betriebswirten jene Buchhaltungsregeln entwickelt werden, mit denen das volle Einkommen und der wirkliche Gewinn absolut exakt ermittelt werden können." (Wenger (1999), S. 40).

20 Der Begriff geht auf Wagner (1998c), S. 19, Wagner (1999), S. 16 zurück.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die handelsrechtliche Rechnungslegung und deren Konsequenzen für die Handlungen der betroffenen Personen zu berücksichtigen. Nur auf diese Weise können Kosten und Nutzen der zu betrachtenden Alternativen identifiziert und gegeneinander abgewogen werden.[21]

B. Öffentlich induzierte Transaktionskosten als Beurteilungskriterium für die Effizienz der Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht

Ausgangspunkt unserer weiterer Überlegungen ist der Umstand, daß menschliche Entscheidungen regelmäßig nicht kostenlos herbeigeführt werden können. Entscheidungen bzw. Transaktionen verlangen vielmehr den Einsatz von Ressourcen, die damit anderen Verwendungsmöglichkeiten entzogen werden. Dabei fallen diese Kosten nicht unabhängig von einem bestimmten institutionellen Arrangement an, in dessen Rahmen gesellschaftliche Entscheidungen zustande kommen.[22] Damit können Transaktionskosten als Beurteilungskriterium für die Effizienz institutioneller Regelungen herangezogen werden.[23]

I. Steuerwirkungen und Transaktionskosten im Bereich der Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit

Zunächst werden Transaktionskosten formal häufig in Anlehnung an den Entscheidungsprozeß in Planungs- bzw. Informationskosten, Entscheidungs- bzw. Durchführungskosten und Kosten zur Kontrolle der Entscheidungsausführung eingeteilt.[24] Inhaltlich sind darunter „alle (Opportunitäts-)Kosten von (mangelhafter) Kooperation bzw. Koordination“[25] zu verstehen. Prinzipiell vergleichbare Wohlfahrtsverluste treten aber auch dann auf, wenn z. B. der Staat finanzielle Mittel zwangsweise vom privaten Sektor in den öffentlichen Bereich transferiert. Dabei entstehen entsprechende Kosten nicht nur im öffentlichen Sektor – man denke in diesem Zusammenhang z. B. an die Kosten der Steuererhebung und -verwaltung –

---

21 Damit sei keineswegs unterstellt, daß im Schrifttum keine wirkungsorientierten Aussagen zur Bilanzverknüpfung vorliegen. Allerdings fehlt bisher eine geschlossene Analyse auf gesichertem, theoretischem Fundament (vgl. ähnlich Wagner (1998b), S. 2074).

22 Vgl. zu diesem Zusammenhang Behrens (1986), S. 106 sowie Hart (1994), S. 111.

23 Vgl. exemplarisch für den Bereich der ökonomischen Analyse der Rechts Behrens (1986), S. 109 ff.

24 Vgl. zu einer derartigen Einteilung z. B. Coase (1978), S. 164 ff. sowie Behrens (1986), S. 105 ff.

25 Raab (1995), S. 31. Mit dieser inhaltlichen Präzisierung des Transaktionskostenbegriffs kommt gleichzeitig die oben bereits erwähnte Abhängigkeit der Kostenhöhe von der Art des institutionell verankerten Koordinationsmechanismuses zum Ausdruck.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sondern es sind auch Folgewirkungen am Markt zu erwarten. Zentral für die weitere Vorgehensweise ist im folgenden die Übertragung des ursprünglich auf den privaten Sektor bezogenen Transaktionskostenkonzepts auf den öffentlichen Sektor, insbesondere auf die staatliche Steuererhebung.

1. Öffentliche Transaktionskosten der Steuererhebung – eine Übersicht

Ein Ansatz zur Übertragung des Transaktionskostenkonzepts auf den Bereich der staatlichen Einnahmeerhebung findet sich bei Raab (1995).[26] Dort werden potentiell anfallende Transaktionskosten vor allem aus den Wirkungen der Steuererhebung auf die vorgegebenen und abgeleiteten Ziele[27] staatlicher Tätigkeit abgeleitet.[28] Für unsere Zwecke ist die Vorgehensweise von Raab vor allem deshalb besonders geeignet, weil im Rahmen der Wirkungsanalyse die Bedeutung längerfristiger Anpassungsprozesse besonders hervorgehoben wird, wie sie gerade im Bereich der Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit hauptsächlich zu erwarten

---

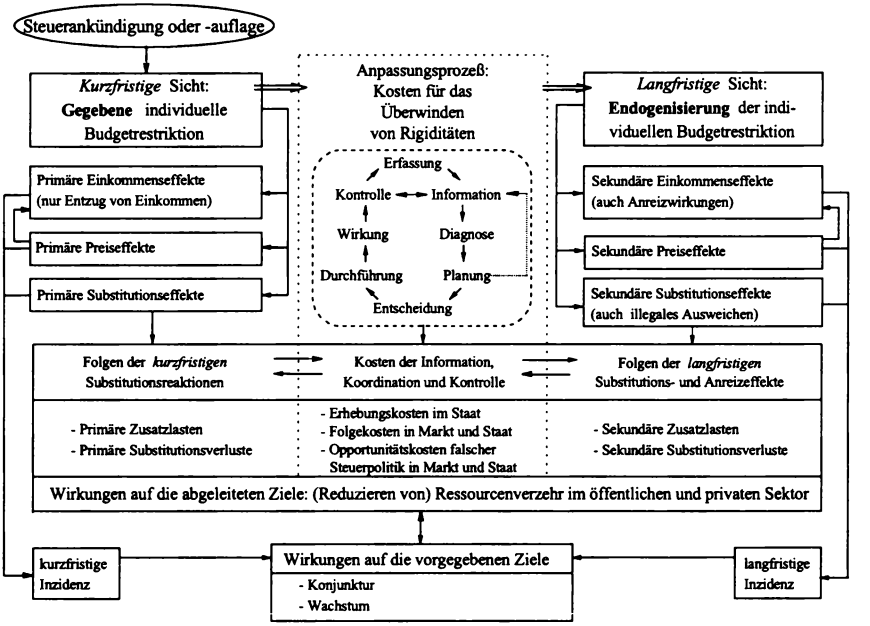
26 Vgl. dazu insbesondere die Ausführungen bei Raab (1995), S. 49 ff. Wir werden dabei im folgenden nur die wesentlichen Ergebnisse seines Konzepts vorstellen.

27 Im wirtschaftswissenschaftlichen Schrifttum haben sich zur Präzisierung und Ordnung der Zielvorstellung hierarchisch aufgebaute Zielpyramiden entwickelt, welche wirtschafts- und finanzpolitische Zielvorstellungen in Bezug zu übergeordneten staats- und gesellschaftspolitischen Zielen setzen (vgl. dazu Tuchtfeldt (1988), S. 182 f.). Wirtschafts- und finanzpolitische Ziele können dann als Instrumente zur Erreichung aller übergeordneten, umfassenden gesellschaftspolitischen Zielvorstellungen begriffen werden. Betrachtet man die Ebene der Finanzpolitik so liegen auch hier umfassende Zielkataloge bzw. Zielsysteme vor. So unterscheiden etwa Zimmermann und Henke vorgegebene und abgeleitete Ziele der Finanzpolitik (vgl. dazu und zum folgenden insbesondere Zimmermann / Henke (1994), S. 2 ff.). Hinsichtlich der vorgegebenen Ziele wird zwischen Allokations-, Distributions-, Wachstums- und Stabilisierungszielen unterschieden. Abgeleitete Ziele besitzen demgegenüber keinen eigenen Zweck, sondern sie dienen vielmehr dazu, die vorgegebenen Ziele wirtschaftlich zu erreichen.

28 An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, daß sich die Raab'sche Vorgehensweise implizit auf repräsentative Demokratien bezieht (vgl. Raab (1995), S. 140). Verschiedene Akteure – so z. B. Wähler, politische Repräsentanten und Bürokraten – versuchen, ihre eigenen Interessen im Rahmen des politischen Entscheidungsprozesses wahrzunehmen. Damit sind bereits aus dem institutionellen Arrangement staatlicher Entscheidungen Wohlfahrtsverluste zu erwarten. Auch bezüglich der im Rahmen der vorliegenden Untersuchung zu analysierenden Problembereichs lassen sich im Schrifttum Argumente finden, welche auf die Effizienz staatlicher Institutionen abzielen: So wird etwa den handelsrechtlichen GoB eine Schutzfunktion vor den „Begehrlichkeiten des Fiskus" zugesprochen (vgl. etwa Schmidt (1994), S. 131 f., Söffing (1995), S. 655 f. mit weiteren Literaturangaben; kritisch dazu etwa Ballwieser (1990), S. 493 f., Schneider (1978a), S. 1578, Schneider (1999b), S. 106). Streim (1990), S. 532 ff. argumentiert damit, daß durch das Maßgeblichkeitsprinzip die Interessen der schwach organisierten Aktionäre über die Fiskalbürokratie in den Gesetzgebungsprozeß Eingang finden. Im folgenden werden wir uns jedoch ausschließlich auf solche Wohlfahrtsverluste konzentrieren, die vor dem Hintergrund exogen gegebener staatlicher Institutionen aufgrund verschiedener Arten der Bilanzverknüpfung zu erwarten sind. Den politischen Entscheidungsprozeß selbst samt seinen polit-ökonomischen Implikationen werden wir nicht weiter betrachten (vgl. dazu die grundlegende Analyse bei Raab (1995), S. 239 ff.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sind.[29] Die folgende Abbildung vermittelt einen ersten Überblick über potentielle Wirkungen und Transaktionskosten der Steuererhebung.



Quelle: Raab (1995), S. 81.

Abbildung II-1: Steuerwirkungen und öffentliche Transaktionskosten

Angekündigte oder bereits umgesetzte Steuerrechtsänderungen können sowohl kurz- als auch langfristige Überwälzungsvorgänge bzw. Einkommens- und Substitutionseffekte zur Folge haben.[30] Dabei ist zur aktiven Gestaltung der langfristigen Anpassungsprozesse durch die Individuen ein komplexer Planungs-, Durchführungs- und Kontrollprozeß mit zahlreichen Rückkopplungselementen zu erwarten. Gleichzeitig entsteht auch beim Staat die Notwendigkeit zu einem entsprechenden Entscheidungsprozeß, da etwa das tatsächliche Steueraufkommen ermittelt, deshalb die Reaktionen der Steuerpflichtigen überwacht und u. U. Vorbereitungen für entsprechende Verwaltungsanweisungen, Verordnungen oder Gesetzesänderungen getroffen werden müssen.[31] Aus dem beschriebenen Anpassungsprozeß einerseits

29 Vgl. dazu insbesondere die Ausführungen im nachfolgenden Abschnitt 2.a).

30 Vgl. zu den folgenden Ausführungen insbesondere Raab (1995), S. 80 ff.

31 Vgl. in diesem Zusammenhang zu einer spieltheoretischen Analyse möglicher Fehleinschätzungen von „Gesetzgebungs-, Rechtsprechungs- und Steuerverwaltungsjuristen" sowie zu den entsprechenden Konsequenzen Schneider (1985), S. 345 ff., insbesondere S. 341 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

und den Anpassungshandlungen der Individuen andererseits lassen sich dann folgende Kostenkategorien identifizieren:

- Im Zuge des Anpassungsprozesses anfallende Kosten der Information, Koordination und Kontrolle: Dazu gehören die staatlichen Erhebungskosten[32] sowie Folgekosten[33] und Opportunitätskosten falscher Steuerpolitik in Markt und Staat.
- Primäre Zusatzlasten und Primäre Sustitutionseffekte als Folge kurzfristiger Anpassungshandlungen der Individuen.
- Sekundäre Zusatzlasten und sekundäre Sustitutionseffekte als Folge langfristiger Anpassungshandlungen der Individuen.

Gleichzeitig sind allerdings zudem noch entsprechende Wirkungen auf vorgegebene Ziele staatlicher Tätigkeit zu berücksichtigen. Zusätzliche Transaktionskosten ergeben sich etwa dann, wenn z. B. eine steuerrechtliche Bestimmung die Erreichung der Ziele anderer wirtschaftspolitischer Instrumente beeinträchtigt. In diese Kostenkategorie würden dann auch u. U. festgestellte negative Auswirkungen der Bilanzverknüpfung auf die Funktionsweise des handelsrechtlichen Jahresabschlusses fallen. Dazu sei auf die Ausführungen im nachfolgenden Abschnitt II verwiesen. Zunächst gilt es aber, die für unsere Untersuchung besonders relevanten Transaktionskosten im Bereich der Unternehmensbesteuerung genauer zu beschreiben.

2. Systematik unternehmerischer Anpassungsaktivitäten und ihre wohlfahrtsrelevanten Folgen

Den zentraler Ansatzpunkt für unsere weiteren Überlegungen bilden die Anpassungsaktivitäten der Unternehmen. Diese gilt es zunächst zu beschreiben, um auf dieser Basis eine Systematisierung der für uns relevanten Transaktionskosten zu gewinnen. Anschließend befassen wir uns mit den mittelbaren wohlfahrtsrelevanten Folgen der unternehmerischen Ausweichhandlungen.

---

32 „Erhebungskosten können in einem weiten Sinn den Aufwand im politischen Bereich für Informationen, für die Planung der Einnahmen und für die Entscheidung über Einnahmegesetze, ferner den administrativen Erhebungsaufwand in den Finanzbehörden und schließlich die Kosten für Kontrolle und (rechtliche) Durchsetzung der Abgabenpflicht umfassen." (Raab (1995), S. 319).

33 Nach Grüske kann man unter „Folgekosten als tangible und intangible Lasten verstehen, die aufgrund der Steuergesetze zusätzlich entstehen" (Grüske (1991), S. 52). Zu einer Einteilung und Berechnung dieser Kostenkategorie vgl. Grüske (1991), S. 52 ff. mit weiteren Literaturhinweisen.

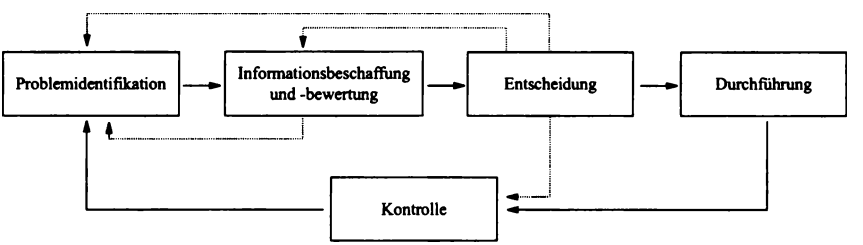
DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

a) Bedeutung unternehmerischer Steuerplanungsaktivitäten für die Identifikation von Transaktionskosten in Mark und Staat

Grundlegend für die nachfolgenden Betrachtungen der Anpassungsvorgänge an Steueränderungen ist die Tatsache, daß die Reaktionen der Individuen regelmäßig nicht sofort erfolgen. Vielmehr ist i. d. R. mit Verzögerungen sowohl bei den Steuerpflichtigen als auch bei den durchführenden staatlichen Instanzen zu rechnen.[34] Vor allem im Bereich der Unternehmensbesteuerung sind Anpassungshandlungen zu erwarten, die auf Basis eines zeit- und kostenintensiven Entscheidungsprozesses erfolgen.[35] Die nachfolgenden Ausführungen konzentrieren sich deshalb auf diese langfristige Perspektive.[36]

aa) Unternehmerische Planungsaktivitäten als unmittelbarer Auslöser zahlreicher Transaktionskosten der Steuererhebung

Dabei soll zunächst der erwähnte Entscheidungsprozeß betrachtet werden, der für die oben bezeichneten Verzögerungen verantwortlich ist. Dazu kann auf die Erkenntnisse der deskriptiven Entscheidungstheorie zurückgegriffen werden.[37] Danach kann der unternehmerische Entscheidungsprozeß in einzelne Phasen gegliedert werden, wobei derartige Einteilungen regelmäßig auf psychologischen Erkenntnissen über die Phasen menschlicher Reaktionen beruhen.[38] Folgendes Ablaufschema soll zu einer beispielhaften Veranschaulichung der einzelnen Phasen dienen:



Quelle: Vereinfachte Darstellung in Anlehnung an Kahle (1993), S. 43.

Abbildung II-2: Phasenschema des individuellen Entscheidungsprozesses

---

34 Vgl. dazu und zu den folgenden Ausführungen grundlegend Raab (1995), S. 63 ff.

35 Vgl. Raab (1995), S. 68.

36 Damit bleiben z. B. die Kosten der Gesetzgebung an sich, etc. außer Betracht, da diese bei jeder Art von Besteuerung anfallen. Wir wollen uns im folgenden vielmehr auf den für den unternehmerischen Bereich typischen langfristigen Anpassungsprozesse in Markt und Staat konzentrieren.

37 Vgl. dazu z. B. Bamberg / Coenenberg (1996), S. 4 ff., Laux (1998), S. 14 f.

38 Vgl. Kahle (1993), S. 42. Dabei werden üblicherweise nur bewußte, rationale Reaktionen betrachtet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Insgesamt wird deutlich, daß von der Problemwahrnehmung über die Informationsbeschaffung, Zielbildung, der Generierung zulässiger Alternativen und deren Bewertung bis hin zur tatsächlichen Umsetzung mit anschließender Kontrolle ein komplexer Prozeß mit zahlreichen Rückkopplungen durchlaufen wird. Dies gilt insbesondere für die hier vorrangig zu betrachtenden Reaktionen auf die komplexen Regelungen im Rahmen der Unternehmensbesteuerung.

Welche der oben bereits kurz angesprochenen Kostenarten können nun unmittelbar mit dem beschriebenen Anpassungsprozeß in Verbindung gebracht werden? Zunächst ist festzustellen, daß durch den Anpassungsprozeß „immer auch Transaktionskosten im Sinne eines Ressourcenverzehrs durch Information, Koordination und Kontrolle“[39] entstehen. Ein Indiz dafür mögen die von der betriebswirtschaftlichen Steuerlehre entwickelten Modelle der Steuerplanung sein, welche Steuerzahlungen als negative Zielbeiträge im Rahmen der Planungsüberlegungen berücksichtigen.[40] Aber auch auf der Haushaltsebene sind derartige Kostenarten anzutreffen. Wir wollen diese zusätzlichen Wohlfahrtsverluste nachfolgend unter den Begriff der Folgekosten subsumieren. Dabei ist allerdings zu beachten, daß derartige Kosten bereits durch die Tatsache entstehen, daß der Staat zur Erhebung der Steuern umfangreiche Informations-, Erklärungs- und Steuerabführungspflichten auf den privaten Sektor übertragen hat.[41] Damit entsteht auch ohne den (freiwilligen) Anpassungsprozeß allein durch die (verpflichtende) Steuererhebung realer und psychischer Aufwand, der von Privaten ohne Entgelt zur Einziehung der eigenen oder fremden Steuern zu übernehmen ist.[42] Allerdings scheint eine Trennung von fakultativen Anpassungs- und obligatorischen Erklärungsaktivitäten innerhalb des oben beschriebenen Prozesses kaum möglich zu sein, da diese in der Regel simultan ablaufen dürften.

Zudem können die Steuerplanungsaktivitäten der Wirtschaftssubjekte auch ein Indiz für Erhebungs- und Folgekosten im öffentlichen Sektor darstellen. Wie bereits dargestellt, besteht das Ziel der Steuerplanungsaktivitäten darin, sich optimal an die geltenden oder zu erwartenden steuerlichen Regelungen anzupassen. Gleichzeitig werden die Steuerjuristen des staatlichen Bürokratieapparates versuchen, die Steuervermeidungsbemühungen der Individuen zu verhindern. Damit lösen die Anpassungshandlungen der Steuerpflichtigen regelmäßig Gesetzes- bzw. Rechtsprechungsänderungen oder neue Verwaltungserlasse aus. Dabei verkomplizieren die angepaßten Vorschriften oftmals die Rechtslage, wobei nicht selten neue Steuerausweichhandlungen hervorgerufen werden. Es entsteht eine Handlungsabfolge, die etwa wie folgt beschrieben werden kann: „Verpflichtungstatbestand in

---

39 Raab (1995), S. 66.

40 Vgl. etwa Wagner / Dirrigl (1980), S. 11. Den daraus resultierenden Ressourcenverzehr bezeichnet Wagner als „steuerliche Informationskosten“ (vgl. Wagner (1986), S. 45).

41 Im Schrifttum wird dieses Phänomen auch als Bürokratieüberwälzung bezeichnet. Vgl. dazu ausführlich Grüske (1991), S. 43 ff.

42 Vgl. Recktenwald (1984), S. 399.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Form einer Steuerrechtsetzung – Anpassungshandlung zur Steuerausweichung durch die Steuerpflichtigen – Anpassungsregelung an vermutete Steuerausweichhandlungen – Anpassungshandlung der Steuerpflichtigen an die Anpassungsregelung – Anpassungsregelung an die Anpassungshandlungen ..."[43]

Daraus wird nochmals deutlich, daß der oben beschriebene Entscheidungsprozeß auch auf die für die Steuererhebung zuständigen staatlichen Institutionen übertragen werden muß. Auch hier sind zur Umsetzung einer Steuerrechtsänderung komplexe Planungs-, Entscheidungs- und Kontrollvorgänge notwendig. Folglich entsteht auf staatlicher Ebene ebenfalls der vorstehend beschriebene Ressouchenverzehr, wobei sich im einzelnen „die Kategorien (a) Erhebungskosten von Staatseinnahmen, (b) Kosten der Gesetzgebung und Verwaltung sowie (c) Folgekosten im öffentlichen Sektor"[44] zuordnen lassen. Gleichzeitig kann es in diesem Zusammenhang auch zu Effizienzverlusten falscher Steuerpolitik kommen. Recktenwald spricht diesbezüglich von zusätzlichen Wohlfahrtsverlusten aufgrund von „Fehlplanung, Fehlprognose, Fehlentscheidung und Fehldurchführung"[45] staatlicher Steuerpolitik.

bb) Systematisierung der Planungsbereiche

Von entscheidender Bedeutung sind also die Steuerplanungsbemühungen der Steuerpflichtigen und deren tatsächliche Ergebnisse, wenn die oben angesprochenen Transaktionskosten identifiziert werden sollen.[46] Deshalb soll im folgenden ein Versuch unternommen werden, diese zu systematisieren. Dazu können wir auf das einschlägige Schrifttum zur betriebswirtschaftliche Steuerlehre zurückgreifen, da sich dieses u. a. mit der zielgerichteten Ausnutzung steuerlicher Gestaltungsmöglichkeiten im Bereich der Unternehmensbesteuerung befaßt.[47]

---

[43] Schneider (1985), S. 349. Schneider verdeutlicht seine Ausführungen zu dem beschriebenen Anpassungsprozeß u. a. am Beispiel der verschiedenen Leasing-Erlasse der Finanzverwaltung. Hier wurde seitens der Verwaltung der Versuch unternommen, Steuervermeidung durch immer feinmaschigere Regelungen zur steuerlichen Anerkennung der Leasingbeziehung zu bekämpfen. Allerdings sind die entsprechenden Bemühungen stets gescheitert, da sich die Vertragsgestaltungen der Leasingpartner den jeweiligen Anerkennungsvoraussetzungen immer wieder angepaßt haben (vgl. dazu Schneider (1985), S. 353 f.).

[44] Raab (1995), S. 66.

[45] Recktenwald (1984), S. 400. Vgl. dazu auch Raab (1995), S. 66.

[46] Die Steuerplanungsbemühungen sind diesbezüglich lediglich als Indikator für die beschriebenen Transaktionskosten zu verstehen. Ursache für deren Entstehen sind aber steuerrechtliche Regelungen, die eine entsprechende (rationale) Anpassung notwendig machen (vgl. analog Schneider (1985), S. 355). Vgl. zu einer gesamtwirtschaftlichen Beurteilung von Steuerplanungsaktivitäten Wagner (1986), S. 32 ff., insbesondere S. 37 ff. sowie Schneider (1985), S. 355.

[47] Vgl. dazu die Werke von Schneeloch (1994), Wagner / Dirrigl (1980), Siegel (1982b) oder Rose, G. (1992). Schneider bezeichnet diesbezüglich die betriebswirtschaftliche Steuerlehre als „Lehre von der vernünftigen Steuerausweichung im Rahmen des gesetzlich Zulässigen, teilweise sogar: gesetzlich Gewollten." (Schneider (1985), S. 345)

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kennzeichnend für Probleme der Steuerplanung ist dabei die enge Verknüpfung zwischen ökonomischen und rechtlichen Elementen: Das Steuerrecht transformiert die aus ökonomischen Entscheidungen resultierenden zahlungsmäßigen Konsequenzen in besteuerungsrelevante Bemessungsgrundlagen.[48] Die Steuerzahlungen ergeben sich dann durch die Anwendung einer entsprechenden Tarifvorschrift. Bereits im Rahmen dieses Transformationsvorgangs können Anreize zu Anpassungen im Rahmen des finanziellen Grundsachverhalts entstehen, da das Steuerrecht regelmäßig nicht unmittelbar an die finanzielle Zielerreichung anknüpft.[49] Gleichzeitig gewähren die kodifizierten Besteuerungsregeln häufig zusätzlich Wahlrechte, Spielräume oder Optionsmöglichkeiten, die abhängig oder unabhängig von bestimmten ökonomischen Grundgeschäften nutzbar sind. Zudem knüpfen die Tatbestände der Steuergesetze regelmäßig an die rechtliche Einkleidung bestimmter ökonomischer Entscheidungskonsequenzen an. So hängt die steuerliche Transformation eines Zahlungsüberschusses aus einer Investitionsmaßnahme beispielsweise von der Rechtsform der investierenden Person ab. Betrachtet man die gestaltbaren Determinanten der Steuerbelastung im Zusammenhang, läßt sich folgendes Beziehungsgeflecht identifizieren:

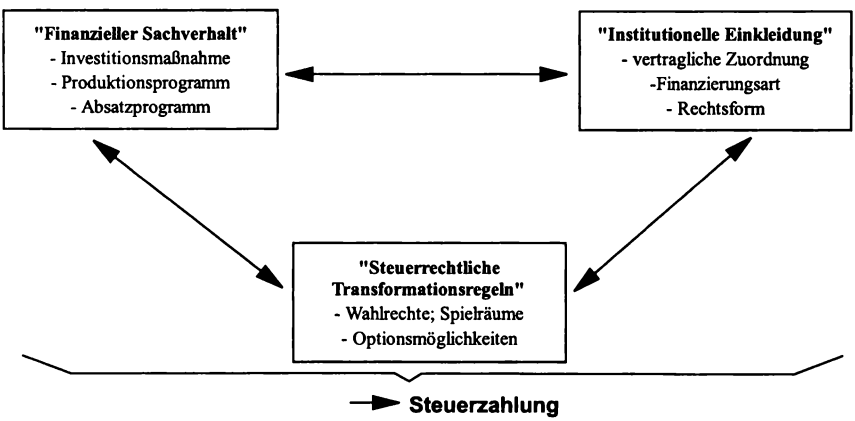


Abbildung II-3: Beeinflußbare Determinanten der Steuerbelastung

Im einzelnen ergeben sich daraus folgende Steuerplanungs- bzw. -ausweichaktivitäten:

- *Realwirtschaftliche Ausweichhandlungen,* um das finanzielle Grundgeschäft zu beeinflussen: Diese Anpassungshandlungen betreffen die im unternehmerischen

[48] Vgl. dazu auch Wagner (1999a), S. 444 f.

[49] Denn durch das Auseinanderfallen von Zielgröße und Steuerbemessungsgrundlage kann es zu Änderungen der Reihenfolge von Handlungsalternativen kommen (vgl. Wagner (1986), S. 37).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bereich eingesetzten Sachen und Dienstleistungen.[50] Im Betrieb sind diesbezüglich hauptsächlich Beschaffungs-, Absatz- und Investitionsentscheidungen zu nennen. Auf Haushaltsebene fällt etwa die Arbeitsangebotsentscheidung in diese Kategorie. Durch derartige Entscheidungsänderungen werden unmittelbar die nichtsteuerlichen finanziellen Größen, die einer bestimmten Handlungsalternative zuzuordnen sind, beeinflußt.

- *Institutionenbildende Ausweichhandlungen,* um die rechtliche Qualifikation des finanziellen Grundgeschäfts zu beeinflussen: Institutionenbildende Ausweichhandlungen erstrecken sich auf rechtliche Vertragsformen und andere rechtliche Sachverhalte.[51] Dazu gehört hauptsächlich die Wahl der unternehmerischen Rechtsform.[52] Des weiteren soll auch die Ausgestaltung von Finanzierungsverträgen dieser Kategorie zugeordnet werden. Auch steuerlich motivierte Vertragsgestaltungen anderer Art – wie z. B. Arbeitsverträge mit Familienangehörigen – sind an dieser Stelle zu nennen.
- Ausweichhandlungen durch Ausnutzung *deklaratorischer Gestaltungsmöglichkeiten* im Rahmen der Steuererklärung: Darunter fallen vor allem Wahlrechte und Spielräume, um Steuerzahlungen zeitlich zu verlagern.[53] Als Beispiele seien an dieser Stelle die zahlreichen Bewertungs- und Ansatzwahlrechte im Rahmen der steuerbilanziellen Gewinnermittlung genannt. Neben diesen steuerbilanzpolitischen Aktionsparametern sind im Steuerrecht zudem Optionsrechte vorgesehen. Diese stellen das Entstehen steuerlicher Bemessungsgrundlagen überhaupt in die Disposition des Steuerpflichtigen.

Aufgrund der Planungsaktivitäten in diesen Bereichen werden unmittelbar die unter aa) bereits erwähnten Transaktionskosten im öffentlichen und privaten Sektor ausgelöst.

b) Mittelbare Folgen langfristiger Anpassungsreaktionen

Daneben sind jedoch auch mittelbare Folgen zu erwarten, wenn die Wirtschaftssubjekte auf Basis ihrer Planungsüberlegungen am Markt reagieren. Wir werden uns in diesem Zusammenhang hauptsächlich auf Wohlfahrtsverluste in Form von Zusatzlasten konzentrieren. Dabei wird in der ökonomischen Theorie mit dem Begriff der Zusatzlast folgendes Phänomen bezeichnet: Der Besteuerte wird durch die Steuererhebung über die reine Zahllast hinaus belastet, falls er gezwungen wird, seine Verbrauchs- oder Produktionsgewohnheiten zu seinem Nachteil zu ändern.[54] Dies führt gleichzeitig dazu, daß er sein ursprüngliches Pareto-Optimum

---

50 Vgl. Schneider (1985), S. 351.

51 Vgl. Schneider (1985), S. 351 sowie ausführlich Schneider (1986), S. 349 ff.

52 Vgl. Wagner (1986), S. 37.

53 Vgl. dazu im einzelnen Wagner (1999a), S. 494 ff.

54 Vgl. zum Begriff etwa Grüske (1985), S. 252, Homburg (1997a), S. 160.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

verlassen muß. Stellt man die Frage nach den Ursachen für derartige Wohlfahrtseinbußen, stößt man sehr schnell auf die Substitutionsreaktionen der Individuen. Dies sei anhand von folgender Entscheidungssituation verdeutlicht:[55] Ein Individuum stehe vor dem Problem, sein insgesamt verfügbares Zeitbudget T optimal auf Arbeitszeit und Freizeit aufzuteilen. Zur Vereinfachung sei unterstellt, daß Arbeitsleistungen nur deshalb angeboten werden, um mit dem erzielten Arbeitseinkommen entsprechende Konsumgüter zu kaufen. Damit gilt bei exogen gegebenem Lohnsatz w die Budgetrestriktion $C = w \cdot T - w \cdot F$[56]. Der Nutzen u des Individuums kann also beeinflußt werden, indem das exogen gegebene Zeitbudget T entweder zur Einkommenserzielung verwendet wird, um auf diese Weise Konsummöglichkeiten zu schaffen, oder indem statt dessen Freizeit in Anspruch genommen wird. Formal kann das Problem durch Maximierung der Nutzenfunktion $u(C;F)$ unter der Nebenbedingung $C = w \cdot T - w \cdot F$ gelöst werden. Graphisch erhält man dann das in Abbildung II-4 dargestellte Ergebnis.

Gehen wir zunächst von einer Welt ohne Steuern aus. In diesem Fall repräsentiert der Punkt B_0 auf dem Nutzenniveau i_0 die für das Individuum optimale Kombination von Arbeits- und Freizeit.[57] Wird nun dem Individuum eine Pauschalsteuer[58] auferlegt, verschiebt sich die Budgetgerade von C_0T_0 nach C_1T_1. Das Individuum paßt sich an die veränderten Budgetbedingungen durch Wahl Optimalpunkts B_1 auf dem Nutzenniveau i_1 an. Das Aufkommen dieser Steuer ergibt sich aus der Strecke $\overline{C_0C_1}$. Diese entspricht gleichzeitig der Einkommensminderung des Individuums. Ersetzt man die Pauschalsteuer durch eine einseitige Besteuerung des Arbeitseinkommens mit gleichem Aufkommen, muß das neue Gleichgewicht auf der Gerade C_1T_1 liegen.[59] Um dies zu erreichen, wird die neue Steuer so lange erhöht, d. h. die Budgetgerade C_0T_0 von Punkt T_0 in Richtung Ursprung gedreht, bis ein Tangentialpunkt zwischen dieser und einer Indifferenzkurve erreicht wird, der gleichzeitig auf der Gerade C_1T_1 liegt. Als Ergebnis erhält man den Punkt B_2. Die relative Verteuerung der Arbeit hat zu einer Substitutionsreaktion zugunsten der billiger gewordenen Freizeit geführt.[60]

---

55 Vgl. zur Beschreibung des Grundmodells ausführlich Neumann (1995), S. 143 ff.

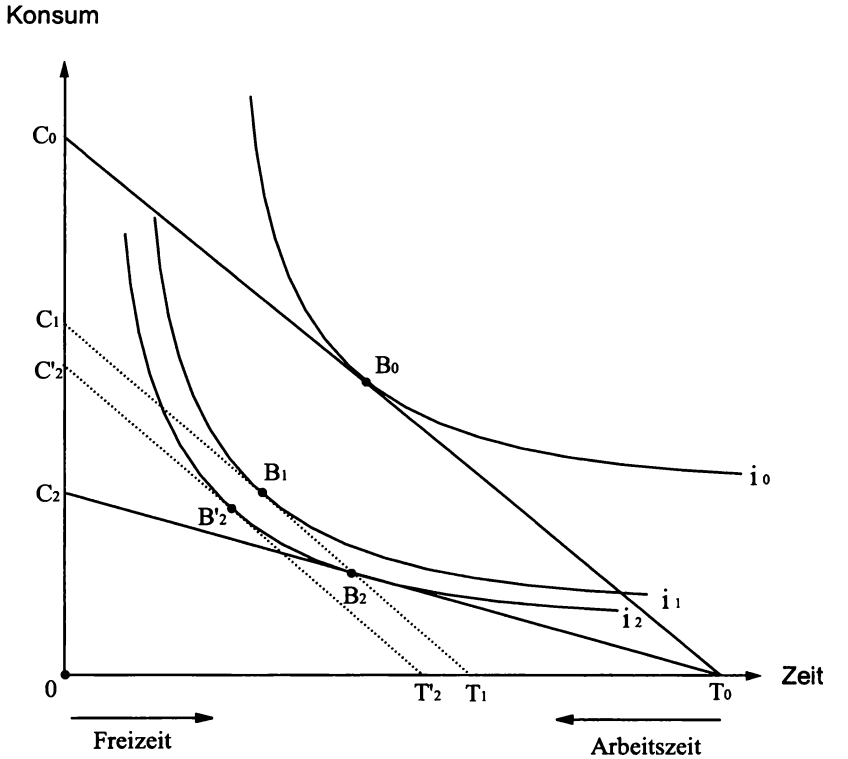
56 Die Budgetrestriktion bringt zum Ausdruck, daß das potentiell mögliche Arbeitseinkommen $w \cdot T$ je Einheit in Anspruch genommener Freizeit um den Faktor w abnimmt. Folglich bezeichnet in diesem Modell der Lohnsatz w die Opportunitätskosten der Freizeit. Dies impliziert gleichzeitig die Annahme, daß w den in Konsumguteinheiten ausgedrückten Reallohn repräsentiert, d. h., daß der Preis des Konsumgutes identisch gleich eins gesetzt wird (vgl. Neumann (1995), S. 144).

57 An dieser Stelle entspricht Grenzrate der Substitution zwischen Konsum und Freizeit den Opportunitätskosten der Freizeit (vgl. Neumann (1995), S. 144).

58 Als Pauschalsteuer wird in der ökonomischen Theorie eine Steuer immer dann bezeichnet, wenn deren Höhe unabhängig vom Verhalten der Steuerpflichtigen ist. Anders gewendet bedeutet dies nichts anderes, als daß das Wirtschaftssubjekt die Steuerzahlung nicht durch irgendwelche Anpassungshandlungen beeinflussen kann.

59 Nur unter dieser Bedingung erbringen beide Steuern dasselbe Aufkommen (vgl. hierzu Homburg (1997a), S. 166).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Neumann (1995), S. 144.

Abbildung II-4: Folgen einer verzerrenden Einkommensbesteuerung

Obwohl das gleiche Steueraufkommen entsteht, liegt B_2 auf einer Indifferenzkurve mit niedrigerem Nutzenniveau als B_1. Die Differenz zwischen den Indifferenzkurven i_1 und i_2 entspricht der Zusatzlast C_1C_2'.[61] Zudem ist es offensichtlich,

[60] Diese Reaktion entspricht Substitutionseffekt. In unserer Abbildung läßt sich der Substitutionseffekt separieren, indem die ursprüngliche Budgetgerade C_0T_0 parallel bis zum neuen Nutzenniveau i_2 verschoben wird. Dies entspricht einer äquivalenten Einkommensvariation, d. h. dem Betrag, welcher dem Individuum in der Ausgangssituation höchstens entzogen werden darf, damit es ebenfalls das neue Nutzenniveau i_2 erreicht (vgl. Homburg (1997a), S. 163). Damit ergibt sich der Substitutionseffekt aus der Bewegung auf der Indifferenzkurve i_2 vom Punkt $B'2$ nach B_2.

[61] Alternativ kann die Zusatzlast auch gemessen werden, indem man das Individuum durch eine äquivalente Einkommensvariation auf das neue Nutzenniveau i_2 einer verzerrenden Besteuerung bringt. Dies entspricht dem Betrag C_0C_2'. Davon wird dann das Steueraufkommen der verzerrenden Steuer C_0C_1 abgezogen (vgl. ausführlich zur Messung des excess burden mit Hilfe der Ausgabenfunktion Ahlheim (1990), S. 7 ff. sowie Homburg (1997a), S. 163 f.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

daß eine verzerrende Steuer nicht Pareto-optimal sein kann. Denn der Staat könnte durch Pauschalbesteuerung dasselbe Steueraufkommen erzielen und gleichzeitig den Nutzen des betrachteten Individuums um den Betrag der Zusatzlast erhöhen, ohne daß er dadurch seine Leistungen an andere einschränken müßte.[62]

Zentral für unsere weiteren Überlegungen ist nun die Tatsache, daß der Substitutionseffekt ursächlich für das Entstehen der Zusatzlast ist.[63] Dieser entsteht immer dann, wenn aufgrund einer partiellen Besteuerung Anreize zur Substitution von Gütern entstehen, die auf dem Markt gehandelt werden. Denn nur wenn der Markt als Koordinationsmechanismus zur Anwendung kommt, entsteht eine optimale Allokation. Und nur wenn die Besteuerung Markthandlungen beeinflußt, kommt es zu Wohlfahrtsverlusten in Form von Zusatzlasten. Betrachtet man also die im vorangegangenen Abschnitt systematisierten Steuerplanungs- und Ausweichaktivitäten, dann ist zumindest auf den ersten Blick festzustellen, daß ein excess burden nur im Fall realwirtschaftlicher Ausweichhandlungen zu erwarten ist. Das bedeutet gleichzeitig, daß die Besteuerung durchaus Einflüsse auf institutionenbildende Transaktionen – wie etwa Rechtsform- und Finanzierungsentscheidungen – haben kann, ohne daß daraus eine Zusatzlast entstehen muß. Dies ist etwa dann möglich, wenn „eine Finanzierungsform gegen eine andere getauscht werden kann, ohne daß dadurch Transaktionskosten entstehen".[64] Allerdings ist dies eine sehr restriktive Voraussetzung. In einer Welt mit Transaktionskosten und Steuern ist eine derartige Separabilität der Probleme nicht gegeben.[65] Eine optimale Steuerplanung setzt dann eine simultane Berücksichtigung sämtlicher Planungsbereiche voraus.[66] Damit können auch institutionelle oder rein deklaratorische Planungsüberlegungen nicht unabhängig vom realwirtschaftlichen Bereich gesehen werden. Über entsprechende Kostenänderungen können güterwirtschaftliche Anpassungsmaßnahmen mit der Konsequenz entsprechender Zusatzlasten ausgelöst werden.

II. Auswirkungen der Rechnungslegungsverknüpfung auf die Transaktionskosten der Steuererhebung

Nachdem die einzelnen Aktivitätsfelder und Folgen steuerlich motivierter Anpassungshandlungen offenliegen, gilt es anschließend, diese auf ihre Relevanz für die vorliegende Arbeit zu untersuchen. Dabei beschränken sich die folgenden

---

62 Vgl. Ahlheim (1990), S. 6 f.

63 Vgl. etwa Sinn (1985), S. 5, Homburg (1997a), S. 166. Zur analytischen Zerlegung von Einkommens- und Substitutionseffekt mit Hilfe der Sluzky-Gleichung vgl. z. B. Neumann (1995), S. 129 ff.

64 Schwinger (1992), S. 13. Vgl. ähnlich auch Sinn (1985), S. 159.

65 Vgl. analog Wagner (1995), S. 744.

66 Vgl. Schneeloch (1994), S. 2. Allerdings scheitert ein derartiges Vorhaben in der Praxis an der Komplexität des dann entstehenden Entscheidungsfeldes, so daß regelmäßig auf entsprechende Partialüberlegungen zurückgegriffen werden muß (vgl. dazu Schneeloch (1994), S. 2 f., Wagner (1999a), S. 476 f.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ausführungen zunächst ausschließlich darauf, diejenigen Transaktionskosten anhand der gewonnenen Systematik zu beschreiben, welche mit der Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz zusammenhängen. Später werden wir uns damit befassen, wie diese ökonomisch zu bewerten sind.

1. Deklarations- und Folgekosten für den Steuerpflichtigen

Von der Art der Bilanzverknüpfung betroffen sind zunächst die Deklarationskosten. Insbesondere ist in diesem Zusammenhang festzustellen, daß der Aspekt einer kostengünstigen Steuererhebung zentral für die erstmalige Bezugnahme auf die handelsrechtliche Buchführung für steuerliche Zwecke im vergangenen Jahrhundert war: So wurde von Vertretern der Wirtschaft im Zuge des Gesetzgebungsverfahrens für das Preußische Einkommensteuergesetz von 1891 die Einführung des Maßgeblichkeitsprinzips gefordert.[67] Begründet wurde dies vorwiegend mit der Arbeitsersparnis für die Kaufmannschaft, die sich durch den Rückgriff auf die kaufmännische Buchführung für Besteuerungszwecke ergibt.[68] Diese Argumentation ist – vor allem bei Befürwortern des deutschen Maßgeblichkeitsprinzips – bis heute weit verbreitet.[69] Allerdings wurde durch die in Deutschland praktizierte enge Verbindung von Handels- und Steuerrecht samt möglicher Durchbrechungen das Problem der Steuerdeklaration zunehmend komplexer, da sich der Steuerpflichtige gleichzeitig in beiden Rechtsgebieten auskennen muß.[70] Ob man bezogen auf die Situation in Deutschland tatsächlich mit verringerten Deklarationskosten rechnen kann, ist deshalb zumindest zweifelhaft.[71]

Betrachtet man in einem nächsten Schritt die oben angesprochenen Steuerplanungsaktivitäten und die damit unmittelbar verbundenen Folgekosten, so sind auch

---

67 Vgl. Rombach (1988), S. 14.

68 Vgl. Rombach (1988), S. 15. Der zu hohe Zeit- bzw. Arbeitsaufwand für die Kaufmannschaft wurde dabei häufig im Zuge der Gesetzesberatungen in den Länderkammern angeführt (vgl. dazu Pohl (1983), S. 24, Zimmermann (1978), S. 190 ff.). In Hamburg wurde der Rückgriff auf die handelsrechtliche Rechnungslegung sogar damit begründet, daß damit die bereits gängige Praxis legalisiert werden soll. Diese Tatsache legt die Vermutung nahe, daß gerade die betroffenen Steuerpflichtigen selbst sich Vorteile von der derart ermittelten Steuerbemessungsgrundlage erwarteten. Diese dürften – aufgrund der damals niedrigen Steuersätze – vorwiegend im Argument der geringen Folgekosten der Besteuerung liegen.

69 Vgl. in diesem Sinne z. B. Wagner (1988), S. 264, Haller (1992), S. 49, Schmidt (1994), S. 132 f., Söffing (1995), S. 650, 666 f. Zudem sei darauf hingewiesen, daß sich hinter dem im Schrifttum anzutreffenden Argument, eine einheitliche Bilanzierung sei für die Einheitlichkeit der Rechtsordnung unabdingbar, sich u. a. ebenfalls Praktikabilitätsüberlegungen verbergen (vgl. etwa Söffing (1995), S. 659).

70 Vgl. Eichinger (1993), S. 40 f.

71 So auch Schneider (1999b), S. 107. In diesen Zusammenhang paßt auch eine von Glaum und Mandler durchgeführte Befragung von Hochschullehrern und Professoren. Beide Gruppen äußerten sich „indifferent bzw. leicht zustimmend" zu der These, daß eine einheitliche Bilanzierung nach deutschem Vorbild Kostenersparnisse mit sich bringen würde (vgl. Glaum / Mandler (1996), S. 171 f.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

hier spezifische, durch die Bilanzverknüpfung ausgelöste Transaktionskosten zu erwarten. Vor allem bilanzpolitische Überlegungen sind davon betroffen. Denn bei einheitlicher Bilanzierung können handels- und steuerrechtliche Wahlrechte bzw. Spielräume nur noch gemeinsam ausgeübt werden. Die dann notwendige simultane Planung deklaratorischer Gestaltungsmöglichkeiten ist vergleichsweise komplexer und damit auch kostenintensiver.[72] Gleichzeitig ist eine Optimallösung im Fall divergierender bilanzpolitischer Zielsetzungen nicht mehr möglich, so daß zusätzlich für die Unternehmen Transaktionskosten in Form von Einbußen partieller Zielerreichung entstehen.[73]

Eng mit diesem Problembereich verbunden sind auch etwaige institutionenbildende Ausweichhandlungen der Steuerpflichtigen. Denn eine einheitliche Wahlrechtsausübung beschränkt insbesondere die Bilanzpolitik von Kapitalgesellschaften im Vergleich zu anderen Unternehmen, da sich deren Ausschüttungen nach dem handelsrechtlichen Jahresüberschuß bemessen und zudem auch strengere Offenlegungspflichten bestehen.[74] Damit kann die Bilanzverknüpfung bereits im Rahmen der Rechtsformentscheidung bedeutsam sein.

2. Realwirtschaftliche Entscheidungswirkungen auf Unternehmungs- und Haushaltsebene

Neben den beschriebenen Anpassungsaktivitäten sind für den weiteren Verlauf unserer Untersuchung die realwirtschaftlichen Entscheidungswirkungen und die damit verbundenen Zusatzlasten von zentraler Bedeutung. Einen ersten Ansatzpunkt zur Systematisierung der zu erwartenden Substitutionsreaktionen liefert dabei das im vorangegangenen Abschnitt bereits beschriebene Problem der optimalen Zeitallokation. Das Zeitbudget soll bestmöglich in Freizeit einerseits und Zeit zur Einkommenserzielung andererseits aufgeteilt werden. Allerdings gehen wir jetzt davon aus, daß das Individuum sein Einkommen ausschließlich als Eigentümer einer Unternehmung erzielen kann.[75] Der Gewinn aus der Unternehmung unterliegt einer Einkommensteuer, deren Bemessungsgrundlage nach handelsrechtlichen GoB ermittelt wird. Der Nettogewinn kann konsumiert oder für investive

---

72 So sind bei Kapitalgesellschaften Ausschüttungen unmittelbar mit dem handelsrechtlichen Gewinnausweis verknüpft. Damit wird für diese Unternehmungsformen eine simultane Gewinnermittlungs- und Ausschüttungsplanung notwendig (vgl. dazu etwa auch die komplexen Planungsmodelle von Heinhold (1982) oder Siegel (1982a)).

73 Vgl. Schildbach (1989a), S. 125, Haller (1992), S. 115.

74 Vgl. in diesem Sinne auch Schneider (1983), S. 2089, Schildbach (1989a), S. 132, Raupach (1990), S. 520, Herzig (1995), S. 129, Robisch (1993), S. 1002, Söffing (1995), S. 668 f. Ergänzend wird im Schrifttum darauf hingewiesen, daß die diesbezüglichen Wirkungen einer einheitlichen Bilanzierung von der Ertragslage der betroffenen Kapitalgesellschaft abhängig sind (vgl. dazu Schildbach (1989a), S. 136, Wagner (1990), S. 8).

75 Dabei wollen wird annehmen, daß die selbständige Tätigkeit ohne zusätzlichen Mitteleinsatz möglich ist.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zwecke innerhalb und außerhalb der Unternehmung verwendet werden. Auch die in den Folgeperioden zufließenden Einzahlungsüberschüsse aus den Investitionsprojekten unterliegen der Besteuerung, wobei unterschiedliche Belastungen für einzelne Investitionsalternativen möglich sind. Die nachfolgende Abbildung veranschaulicht noch einmal die angesprochenen Entscheidungen:

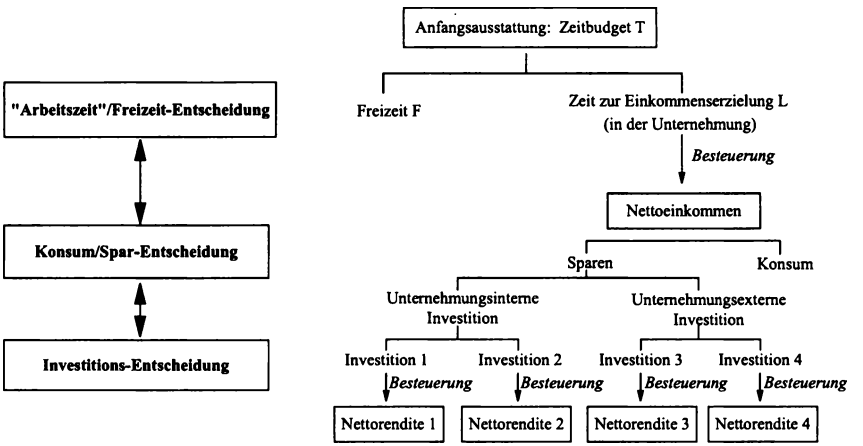


Abbildung II-5: Systematisierung relevanter Entscheidungsbereiche

Aus der beschriebenen – stark vereinfachten – Entscheidungssituation wird unmittelbar deutlich, daß eine an die Einkommmensentstehung ansetzende Steuer zunächst die Entscheidung über die Aufteilung des individuellen Zeitbudgets beeinflußt: Je geringer das Nettoergebnis der Arbeitsbemühungen, desto geringer die Opportunitätskosten der Freizeit.[76] Auf einer – in unserer vereinfachten Darstellung – nachgelagerten Entscheidungsstufe muß das steuerpflichtige Individuum über die Verwendung seines verbleibenden Nettoeinkommens entscheiden. Entscheidungsrelevant sind für den Investor die jeweiligen Nettorenditen, welche ihrerseits die zukünftigen Konsummöglichkeiten bestimmen. Die relevante Nettorendite wird dabei wiederum von steuerlichen Normen beeinflußt. Damit werden aufgrund von Gewinnermittlungsvorschriften wie dem Maßgeblichkeitsprinzip Investitionsrenditen und damit Konsum- bzw. Sparentscheidungen der Individuen beeinflußt. Zudem sind aufgrund der unterschiedlichen Ermittlungsmethoden zusätzliche Verzerrungen bezüglich der Investitionsentscheidung inner- und außerhalb der Unternehmung zu erwarten.[77] Außerdem ist zu beachten, daß durch

[76] Vgl. dazu bereits unsere Ausführungen im vorangegangenen Abschnitt.

[77] Vergleicht man etwa eine unternehmungsinterne Sachinvestition mit einer unternehmungsexternen Kapitalmarktanlage, so qualifiziert das deutsche EStG die Erträgen aus der erstgenannten Anlageart als gewerbliche Einkünfte während die zweitgenannte Investition zu

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

handelsrechtliche GoB zudem auch Investitionsalternativen innerhalb der Unternehmung keineswegs einheitlich behandelt werden.[78] Damit entstehen zusätzliche Verzerrungen zwischen verschiedenen Investitionsmaßnahmen innerhalb der Unternehmung. Dabei ist stets zu beachten, daß die in unserer vereinfachten Darstellung voneinander separierten Entscheidungsbereiche nicht unabhängig voneinander gesehen werden können. Vielmehr sind Wechselwirkungen zu berücksichtigen, die nur unter bestimmten, restriktiven Annahmen ausgeblendet werden können.[79]

Bereits aus der Tatsache, daß handelsrechtliche GoB für Zwecke der Besteuerung herangezogen werden, sind also zahlreiche Entscheidungswirkungen zu erwarten. Die Problemlage wird noch komplizierter, wenn man zudem die Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf die handelsrechtliche Rechnungslegung in die Wirkungsanalyse mit einbezieht. Betrachten wir dazu zunächst die Ausschüttungen, die eine Kapitalgesellschaft auf Basis des handelsrechtlichen Ergebnisses an ihre Anteilseigner auskehrt. Wie in Kapitel 1, Abschnitt C.III ausführlich dargestellt, hängen nun die maximal möglichen Dividendenzahlungen von der Art der Bilanzverknüpfung ab. Gleichzeitig wirkt die Ausschüttungssperre damit wie eine Finanzierungsrestriktion, da diese mit einem Zwang zur Selbstfinanzierung identisch ist. Konsequenz derartiger Beschränkungen können wiederum realwirtschaftliche Entscheidungswirkungen sein: Sind etwa infolge der Ausschüttungssperre vorteilhafte Kapitalanlagen außerhalb der Unternehmung nicht möglich, werden Entscheidungen im Investitionsbereich von der Bilanzierungskonzeption beeinflußt.[80] Gleichermaßen kann die geplante konsumptive Verwendung der Gewinnentnahmen beeinflußt werden, wenn der Konsum nicht kostenlos durch Kreditaufnahmen vorfinanziert werden kann.[81] Damit ist also auch durch die Rückwirkung steuerrechtlicher Wertansätze auf die Handelsbilanz mit Einflüssen

---

Einkünften aus Kapitalvermögen führt. Hierzulande hängt also die Besteuerung der Investitionsalternativen wesentlich davon ab, welcher Einkunftsart sie zugeordnet werden und welche Art der Gewinnermittlung anzuwenden ist (vgl. dazu unsere Ausführungen in Kapitel 1, Abschnitt C.I). Dabei hängt diese Zuordnung u. a. davon ab, ob die Erträge in einer – gewerblich tätigen – Unternehmung anfallen oder nicht. Insbesondere aufgrund der unterschiedlichen Gewinnermittlungsarten entstehen dann unterschiedliche Steuerbelastungen (vgl. etwa zu materiellen Belastungsunterschieden die Überlegungen bei Pickert (1994), S. 1581 ff.).

78 Vgl. dazu die Beispiele bei Wagner (1998b), S. 2075. Wird etwa ein immaterielles Anlagegut selbst erstellt, werden die anfallenden Auszahlungen sofort als Aufwand verrechnet und wirken sich damit sofort steuermindernd aus. Wird dasselbe Gut dagegen gekauft, müssen die Auszahlungen aktiviert werden, was zu einer zeitlichen Verteilung der Steuerersparnisse führt. Aufgrund des Zinsvorteils einer vorgezogenen Steuerersparnis ist die Eigenfertigung immaterieller Vermögensgegenstände begünstigt.

79 Wir werden im Abschnitt C noch ausführlich auf die Annahmen zu sprechen kommen, die notwendig sind, damit die einzelnen Entscheidungsbereiche im Rahmen von Partialmodellen separat voneinander betrachtet werden können.

80 Vgl. Wagner (1990), S. 6.

81 Vgl. analog Wagner (1990), S. 6.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

auf Investitions- und Konsumentscheidungen sowie – unter Berücksichtigung der oben bereits angedeuteten Interdependenzen – auch auf Arbeitsangebotsentscheidungen zu rechnen.

Des weiteren können zusätzliche realwirtschaftliche Ausweichaktivitäten entstehen, wenn man die oben beschriebenen Anlässe zu den deklaratorischen bzw. institutionenbildenden Anpassungshandlungen mit berücksichtigt: So kann sich z. B. die intersektorale Kapitalallokation ändern, wenn etwa aufgrund der beschriebenen, unterschiedlichen Konsequenzen einer einheitlichen Bilanzierung für körperschaftlich und nicht körperschaftlich organisierte Unternehmungen Kapital nicht mehr dort eingesetzt wird, wo ohne die beschriebenen steuerlichen Regelungen die besten Verwendungsmöglichkeiten gegeben wären. Auch die internationale Kapitalaufteilung kann auf diese Weise betroffen sein.

3. Wirkungen auf vorgegebene Ziele staatlicher Tätigkeit

Im Zusammenspiel mit den bisher beschriebenen Wirkungen sind des weiteren auch Effekte zu erwarten, welche etwaige vorgegebene Ziele staatlicher Tätigkeit betreffen.[82] Dies wird bereits deutlich, wenn man die Begründungen des Gesetzgebers zur Einführung der umgekehrten Maßgeblichkeit betrachtet. So wird eine einheitliche Bilanzierung im Fall subventioneller Steuervergünstigungen vor allem damit gerechtfertigt, daß dem Steuerverzicht des Fiskus der Ausschüttungsverzicht des Anteilseigners entspreche.[83] Nur auf diese Weise lasse sich die Finanzkraft der Unternehmung stärken.[84] Offensichtlich spielt eine Zielsetzung „Erhaltung der Unternehmenungssubstanz"[85] bei den geschilderten Überlegungen eine gewisse Rolle. Allerdings lassen sich derartige Forderungen im Rahmen eines – nach derzeitigem Stand der mikroökonomischen Theorie üblichen – marktbezogenen Unternehmensverständnisses nicht mehr rechtfertigen.[86] Deshalb werden wir diesen Gesichtspunkt im folgenden nicht weiter betrachten.

Daneben existieren aber noch weitere Effekte, die sich unter die Kategorie „Folgewirkungen auf die staatliche Zielerreichung" fassen lassen. Denn die gesetzlichen Vorschriften zur handelsrechtlichen Rechnungslegung dienen ja der Regulierung von Kapitalmärkten. Ökonomisch wird dieser Staatseingriff vor allem aus allokationstheoretischen Überlegungen heraus gerechtfertigt.[87] Folglich führen alle

---

82 Vgl. zu möglichen Zielen die Ausführungen in Abschnitt B.I.1 in diesem Kapitel.

83 Vgl. Bundestag-Drucksache 10/4268, S. 146 sowie Dziadkowski (1989), S. 439, Streim (1990), S. 528.

84 Vgl. dazu Söffing (1995), S. 668, Eichinger (1993), S. 63 ff.

85 Vgl. zu Entwicklung und Bedeutung der Unternehmenserhaltung in der Betriebswirtschaftslehre Wagner (1995), S. 727 ff.

86 Vgl. zur Begründung insbesondere Wagner (1995), S. 740 f.

87 Vgl. dazu insbesondere Walz (1993), S. 89 ff., Ewert (1987), S. 293 f. sowie unsere Ausführungen im folgenden Abschnitt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

potentiellen Funktionsstörungen der handelsrechtlichen Rechnungslegung, die aus der Art der Bilanzverknüpfung herrühren, zu Transaktionskosten in diesem Sinne. Betrachtet man die in diesem Zusammenhang im Schrifttum vorgetragenen Argumente, zeigt sich, daß vor allem Kritik an der einheitlichen Bilanzierung geübt wird. So wird zum einen darauf hingewiesen, daß eine einheitliche Bilanzierung die Aussagefähigkeit des handelsrechtlichen Jahresabschlusses beeinträchtige, wenn auf diese Weise subventionelle Steuervergünstigungen handelsrechtlich ausgewiesen werden.[88] Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Unternehmung werde verzerrt dargestellt.[89] In wie weit diese Verzerrung durch den Anhang kompensiert werden kann, ist dabei strittig.[90] Zudem wirkt sich die Art der Bilanzverknüpfung bei Kapitalgesellschaften auf den ausschüttungsfähigen Gewinn einer Periode aus. Daraus entstehen zweierlei Problembereiche: Zum einen werden etwaige Gläubigerpositionen durch Umfang der ausschüttungsgesperrten Mittel beeinflußt.[91] Zum anderen wird auf zusätzliche Agency-Probleme zwischen Anteilseignern und Managern großer Kapitalgesellschaften bei einheitlicher Bilanzierung hingewiesen.[92] Insbesondere könnte eine durch die Umkehrmaßgeblichkeit herbeigeführte Zwangsthesaurierung „von den Managern dazu benutzt werden, eine gegen die Ausschüttungsinteressen der Eigner gerichtete Investitionspolitik zu verfolgen."[93]

Während sich die bisherigen Argumente auf Funktionsstörungen der handelsrechtlichen Rechnungslegung beziehen, kann auch die Wirksamkeit subventioneller Steuervergünstigungen von der Art der Bilanzverknüpfung abhängen. Zur Verdeutlichung sei eine steuerliche Sonderabschreibung betrachtet, die etwa als konjukturpolitisches Instrument die private Investitionstätigkeit anregen oder die Kapitalallokation durch Begünstigung bestimmter Investitionsvorhaben (z. B. Umweltschutzinvestitionen) verbessern soll. Eine Kapitalgesellschaft kann die Vergünstigung im Fall einheitlicher Bilanzierung in Anspruch nehmen, wenn gleichzeitig die mit der Vergünstigung verbundene Ausschüttungssperre in Kauf genommen wird. Damit besteht die Möglichkeit, daß die geförderte Investition wegen des damit verbundenen Konsumverzichts unterlassen wird.[94] Manche Autoren

---

88 Vgl. dazu z. B. Dziadkowski (1989), S. 438 f., Schildbach (1989a), S. 135, Raupach (1990), S. 519, Knobbe-Keuk (1993), S. 31, Robisch (1993), S. 1001.

89 Vgl. dazu bereits unser Beispiel in Kapitel 1, Abschnitt C.III.2, Küting (1989), S. 115 sowie kritisch hierzu Streim (1990), S. 530 f. Das Schrifttum spricht in diesem Zusammenhang auch von einer „Deformierung", „Denaturierung", „Degenerierung", „Verkümmerung" und „Verfälschung" der Handelsbilanz (vgl. zu den Quellen im einzelnen Schmidt (1994), S. 128).

90 Vgl. dazu z. B. Ballwieser (1990), S. 490, Eichinger (1993), S. 59 f. sowie das dort angegebene Schrifttum.

91 Vgl. etwa Wagner (1990), S. 9.

92 Vgl. analog bei Schildbach (1989b), S. 1451, Schneider (1986), S. 349, Wagner (1990), S. 9 ff.

93 Wagner (1990), S. 11.

94 Vgl. analog Schildbach (1989a), S. 136 sowie ausführlich Wagner / Hawlitzky (1991).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sprechen in diesem Zusammenhang von einer „Verringerung der Effizienz subventioneller Steuervergünstigungen".[95]

III. Wirkungsgeflecht der Bilanzverknüpfung als Ausgangspunkt einer ökonomischen Beurteilung

Insgesamt wird also durch die Art der Bilanzverknüpfung ein komplexes Geflecht von deklaratorischen, institutionellen und realwirtschaftlichen Anpassungshandlungen ausgelöst, die ihrerseits wiederum zu Zusatzlasten in verschiedenen Entscheidungsbereichen führen. Gleichzeitig wird die Wirksamkeit der handelsrechtlichen Rechnungslegung einerseits und steuerlicher Lenkungsvorschriften andererseits beeinflußt. Damit sind auch externe Kapitalgeber betroffen. Zahlreiche und zudem kaum voneinander separierbare Kategorien öffentlich induzierter Transaktionskosten sind die Folge. In Abbildung II-6 unternehmen wir den Versuch, wesentliche Wirkungszusammenhänge noch konkreter zu systematisieren.

Werden handelsrechtliche Prinzipien der Gewinnermittlung für steuerliche Zwecke übernommen, so bestimmen diese generell die Nettorenditen verschiedener unternehmerischer Engagements. Verzerrungen verschiedener realwirtschaftlicher Entscheidungen sind die Folge. Steuerbedingte Rückwirkungen auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß beeinflussen dessen Informationsfunktion. Zudem hängen bei haftungsbeschränkten Unternehmen die Ausschüttungen unmittelbar vom Gewinnausweis der Handelsbilanz ab. Neben den Konsequenzen für bilanzpolitische Gestaltungsüberlegungen entstehen daraus Wirkungen auf die Finanzplanung und u. U. auf die Rechtsformwahl. Gleichzeitig werden damit wiederum die Nettoergebnisse unternehmerischer Tätigkeit und damit auch realwirtschaftliche Entscheidungen im Arbeits-, Konsum- und Investitionsbereich beeinflußt. Berücksichtigt man zudem, daß alle genannten Anpassungshandlungen nur im Rahmen eines zeit- und kostenintensiven Informations-, Koordinations- und Kontrollprozesses ablaufen können, entstehen daraus die in Abbildung II-6 angegebenen Kostenarten.

Stellt man nun allerdings in einem zweiten Schritt die Frage nach einer effizienten Ausgestaltung der Bilanzverknüpfung, ergeben sich rasch zusätzliche Probleme. Man könnte in diesem Zusammenhang argumentieren, daß ein effizienter Zustand dann erreicht wäre, wenn die Transaktionskosten – bei exogen gegebenen Zielvorgaben – in minimaler Höhe anfallen.[96] Allerdings ist es allein aufgrund der

---

[95] Herzig (1995), S. 129. Vgl. analog auch bei Robisch (1993), S. 1002, Schildbach (1989a), S. 136, Streim (1990), S. 528. Wagner bemerkt zu diesem Problem, daß bei einheitlicher Bilanzierung der Kreis der Geförderten auf diejenigen eingegrenzt werde, „die bereit sind, bestimmte Investitionen zu tätigen und gleichzeitig ein Konsumopfer zu bringen. Eine solche Kombination von Förerbedingungen erweist sich gegenüber deren Separation ... als ineffizient". (Wagner (1990), S. 8).

[96] Vgl. analog die Argumentation bei Richter (1997), S. 326.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

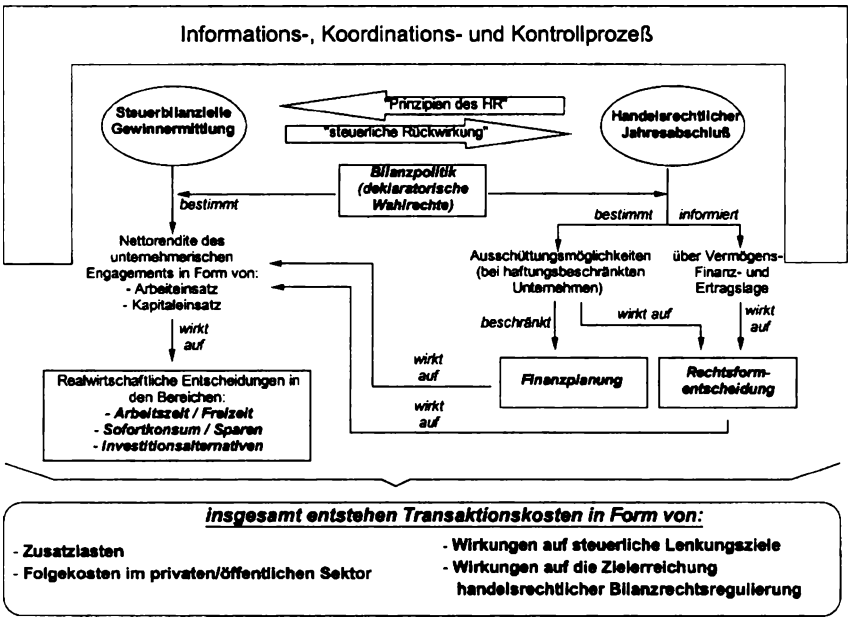


Abbildung II-6: Wirkungsgeflecht der Bilanzverknüpfung

zahlreichen Interdependenzen zwischen den Transaktionskostenarten unmöglich, eine allgemeine Regel zur simultanen Minimierung aller relevanten Kosten zu entwickeln.[97] Realistischerweise kann allenfalls der Versuch unternommen werden, auf Basis bestimmter Indikatoren festzustellen, ob bei einheitlicher oder bei getrennter Bilanzierung mit vergleichsweise geringeren Transaktionskosten gerechnet werden kann.

Empirisch fundierte Aussagen sind in diesem Zusammenhang allerdings kaum möglich, da etwa in vorliegenden Studien zu Erhebungs- oder Folgekosten nur nach einzelnen Steuerarten differenziert wird, so daß bezüglich der vorliegenden Problemstellung keine Schlußfolgerungen abgeleitet werden können.[98] Auch vorliegende EAG-Studien sind nicht auf die Problematik der Bilanzverknüpfung abgestimmt, so daß auch auf dieser Basis keine quantitativen Schätzungen allokativer Wohlfahrtsverluste möglich sind.[99] Damit bleibt uns nur der Weg, über eigene Modellüberlegungen ein geeignetes Meßinstrumentarium zu konstruieren.

---

97 Vgl. zu einer analogen Argumentation für den gesamten Bereich der Steuererhebung in repräsentativen Demokratien Raab (1995), S. 141.

98 Vgl. zu einer Übersicht für die Bundesrepublik Deutschland insbesondere Grüske (1991).

99 Vgl. zu entsprechenden Analysen z. B. die Arbeiten von Stöß (1991), Fehr / Wiegard (1996) oder neuerdings auch Fehr / Wiegard (1998), Fehr / Wiegard (1999).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

C. Zur modellanalytischen Identifikation relevanter Transaktionskosten

Ziel der folgenden Ausführungen ist es, Möglichkeiten zu einer modellanalytischen Identifikation untersuchungsrelevanter Transaktionskosten aufzuzeigen. Eine derartige Vorgehensweise ist dabei zwangsläufig mit Vereinfachungen verbunden, damit die zu untersuchende Fragestellung überhaupt für eine Modellierung zugänglich wird. Dabei müssen wir in einem ersten Schritt der Frage nachgehen, welche Kostenarten im Rahmen der Modellbildung betrachtet werden sollen.

I. Abgrenzung modellanalytisch erfaßbarer Transaktionskosten der Bilanzverknüpfung

Soll die Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz ökonomisch analysiert werden, sind die steuerbedingten Rückwirkungen auf den handelsrechtlichen Jahresabschluß von zentraler Bedeutung. Dabei können diese nur dann sinnvoll beurteilt werden, wenn man sich vorab mit der ökonomischen Funktion handelsrechtlicher Rechnungslegung beschäftigt. Dazu ist zunächst eine informationsökonomische Betrachtung notwendig.

1. Möglichkeiten einer informationsökonomischen Beurteilung steuerlicher Rückwirkungen auf die handelsrechtliche Rechnungslegung

In Kapitel 1, Abschnitt B.II.1 haben wir bereits darauf hingewiesen, daß im einschlägigen bilanzrechtlichen Schrifttum davon ausgegangen wird, daß der handelsrechtliche Jahresabschluß Informations- und Ausschüttungsinteressen zu regeln hätte. Abgeleitet werden diese Aufgaben des Jahresabschlusses meist unter Bezugnahme auf die Adressaten der Rechnungslegung, ohne daß im einzelnen eine ökonomische Begründung für die gesetzliche Regelungsbedürftigkeit der jeweiligen Interessen gegeben wird. Allerdings sind auf dieser Basis keine dahingehenden Überlegungen möglich, welche Informationen und welche Ausschüttungsregeln idealerweise von der handelsrechtlichen Rechnungslegung bereitzustellen sind.[100] Deshalb gilt es im folgenden zunächst, die ökonomische Bedeutung handelsrechtlicher Rechnungslegungsvorschriften zu verdeutlichen.

---

[100] Unmittelbar einsichtig ist dabei, daß das real existierende Handelsrecht, auf welches sich die Mehrzahl der o. g. Argumente bezieht, keinen sinnvollen Maßstab für eine ökonomisch fundierte Beurteilung der Bilanzverknüpfung liefern kann. Nach Ansicht von Streim ist die Handelsbilanz durch die Wahlrechtsausübung hinsichtlich ihrer „Informationsfunktion bereits in einem hohen Maße deformiert, bevor die Umkehrmaßgeblichkeit zum Zuge kommt. Oder noch deutlicher gesagt: die Umkehrmaßgeblichkeit leistet höchstens noch einen marginalen Beitrag zur Zerstörung der Aussagefähigkeit des Jahresabschlusses, weil es im Grunde genommen fast nichts mehr zu zerstören gibt." (Streim (1990), S. 531).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

a) Ökonomische Funktion handelsrechtlicher Bilanzrechtsregulierung

Zunächst ist festzuhalten, daß durch die moderne Kapitalmarkt- und Finanzierungstheorie das herkömmliche Verständnis von Aufgaben und Funktionen der handelsrechtlichen Rechnungslegung zunehmend in Frage gestellt wurde: Sind Kapitalmärkte informationseffizient, verlieren die öffentlich zugänglichen Informationen des Jahresabschlusses ihren individuellen Wert, da die auf dem Kapitalmarkt beobachtbaren Kurse bereits alle Informationen zutreffend widerspiegeln.[101] Damit fällt der private Investor als Adressat handelsrechtlicher Jahresabschlüsse aus.[102] Nach Miller und Modigliani ist zudem die Dividendenpolitik einer Kapitalgesellschaft aus Sicht der Aktionäre irrelevant.[103] Ferner haben die Autoren nachgewiesen, daß die Kapitalstruktur unter bestimmten Voraussetzungen für den Wert eines Unternehmens bedeutungslos ist.[104] Damit sind gleichzeitig auch Ausschüttungsregeln auf vollkommenen und vollständigen Kapitalmärkten für den Wert von Gläubigeransprüchen ohne Bedeutung.[105]

Indes sind die vorstehend angeführten Irrelevanztheoreme einer handelsrechtlichen Rechnungslegung bei genauerer Betrachtung nur unter sehr restriktiven Annahmen haltbar. Insbesondere bleibt die Tatsache unberücksichtigt, daß Unternehmensinsider generell besser informiert sind als außenstehende Gesellschafter oder Gläubiger. Als Folge dieser asymmetrischen Informationsverteilung besteht für die Außenstehenden die Gefahr, daß die Insider nachträglich und unmerklich schädliche Handlungen ergreifen.[106] Dabei hat man im wesentlichen zwei Problembereiche zu beachten: Bei haftungsbeschränkten Kapitalgesellschaften stellen Fremdkapitalgeber als Principals Kapital bereit, über welches Unternehmenseigner bzw. Manager als Agenten verfügen, ohne daß diese persönlich haftbar sind, falls die Mittel nicht zurückbezahlt werden können.[107] Zudem besteht bei firmenbezogenen Kapitalgesellschaften[108] eine ähnliche Konstellation zwischen den Eigen-

---

101 Vgl. Wagner (1993), S. 7 sowie ausführlich Beaver (1981), S. 142 ff., Schildbach (1986), S. 10 ff.

102 Vgl. Wagner (1993), S. 7. Zudem sind für die Entscheidungsfundierung Informationen über zukünftige Entwicklungen notwendig, vergangenheitsorientiert berechnete Vermögens- und Ertragsgrößen daher unbrauchbar oder zumindest doch äußerst unzuverlässig (vgl. dazu etwa Wagner (1993), S. 4).

103 Vgl. Miller / Modigliani (1961) sowie Drukarczyk (1993), S. 422 f.

104 Vgl. Miller / Modigliani (1958) sowie Drukarczyk (1993), S. 131 ff.

105 Vgl. analog Niedernhuber (1988), S. 35.

106 Vgl. dazu grundlegend Schmidt / Terberger (1997), S. 389 ff.

107 Vgl. zum Verhältnis von Eignern und Gläubigern und zu Möglichkeiten opportunistischen Verhaltens grundlegend Ewert (1986), S. 14 ff., Ewert (1987), S. 285 ff., Niedernhuber (1988), S. 35 ff.

108 Das idealtypische Beispiel einer firmenbezogenen Kapitalgesellschaft ist die Publikumsaktiengesellschaft. Hier sind Eigentum und Entscheidungsbefugnis getrennt. So sind die Anteilseigner nicht an der Feststellung und Aufstellung des Jahresabschlusses beteiligt, so

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

kapitalgebern einerseits und dem geschäftsführenden Management andererseits.[109] Das für uns relevante Konfliktpotential entsteht nun daraus, daß der Agent bei seinen Handlungen primär seine eigenen Zielvorstellungen verwirklicht, sein Verhalten jedoch nicht nur sein Wohl, sondern auch die finanziellen Interessen der Auftraggeber berührt.[110] Unterstellt man nun, daß diese Gefahren am Markt bekannt sind, so werden die Kapitalgeber finanzielle Mittel nur zu sehr ungünstigen Bedingungen zur Verfügung stellen. Die oben beschriebenen zusätzlichen Risiken schlagen sich also im Preis für die Kapitalüberlassung nieder.

Wie werden die besser informierten geschäftsführenden Gesellschafter bzw. Manager reagieren, wenn sie an einer Kapitalaufnahme zu günstigen Konditionen interessiert sind? Man kann davon ausgehen, daß regelmäßige Informationspflichten, Ausschüttungssperren zum Bestandsschutz der Unternehmung oder auch Verpflichtungen zu einer Mindestausschüttung mit Blick auf die Reduktion der Finanzierungskosten akzeptiert werden.[111] Folglich ist ein effizientes Marktergebnis über das Rationalverhalten der Marktteilnehmer auch ohne gesetzliche Regelung zumindest nicht ausgeschlossen. Allerdings sind in der Realität die Informationsbeschaffung, die Aushandlung von Verträgen sowie die anschließende Kontrolle der Vertragsparteien nicht kostenlos möglich. Damit ist es zumindest fraglich, ob ein Marktergebnis auch tatsächlich zustande kommt. Vor diesem Hintergrund sind dann auch die folgenden Argumente zur Rechtfertigung staatlicher Rechnungslegungsvorschriften zu sehen:[112]

- Freiwillige, vertraglich für jeden Einzelfall festgelegte Konfliktlösungs- und Informationsregeln sind zeit- und kostenintensiv. Die auftretenden Transaktionskosten können durch eine gesetzliche Regelung insoweit reduziert werden, als diese zu Standardisierungsvorteilen führt.
- Gleichzeitig entstehen durch die beschriebene Standardisierung Vergleichsmöglichkeiten zwischen einzelnen Unternehmen. Dabei bilden die gesetzlichen Regelungen des Bilanzrechts eine „informelle Infrastruktur, die ökonomisch als öffentliches Gut einzustufen ist."[113] Dies rechtfertigt einen staatlichen Eingriff.

---

daß ihnen gleichzeitig der Zugang zu unternehmensinternen Informationsquellen fehlt. Dies kann generell dazu führen, daß die Interessen der Gebildeträger im Rahmen der Zielbestimmung der Gesellschaft keine Berücksichtigung finden, daß die Verwaltung also firmeneigene Ziele verfolgen kann (vgl. zur Zielstruktur firmenbezogener Gesellschaften insbesondere Heigl / Melcher (1974), S. 12 f.). Stimmen demgegenüber Eigentum und Verfügungsmacht überein, können die Gebildeträger unmittelbar auf die Zielbildung der Gesellschaft Einfluß nehmen, so daß entsprechende Konfliktsituationen ausgeschlossen sind. In diesem Fall handelt es sich im personenbezogene Unternehmungen.

109 Zu Agency-Problemen zwischen Managern und Anteilseignern in der Publikums-AG vgl. ausführlich Ewert (1987), S. 284 f., Niedernhuber (1988), S. 145 ff.

110 Vgl. Ewert (1987), S. 283.

111 Vgl. Walz (1993), S. 93.

112 Vgl. zum folgenden insbesondere Schildbach (1986), S. 91 f., Walz (1993), S. 89 ff.

113 Walz (1993), S. 106.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Betrachtet man zudem die weitere Entwicklung der z. T. sehr langfristigen Finanzierungsbeziehungen, so ist damit zu rechnen, daß – nachdem die passiven Gesellschafter bzw. Gläubiger ihre Einzahlung geleistet haben – die Unternehmensinsider ständig der Versuchung ausgesetzt sind, sich auf Kosten der Vertragspartner zu bereichern. Gleichzeitig wird die tatsächliche wirtschaftliche Lage der Unternehmung verschleiert. Um derartiges einzudämmen, sind gesetzliche Regelungen unabdingbar, da ansonsten ein faires Spiel zwischen den Partnern entweder überhaupt nicht zustande kommt oder zumindest nicht stabil bleibt.[114]
- Schließlich führen besonders krasse Informationsasymmetrien zu Marktstörungen. Dies gilt insbesondere für den hier zu betrachtenden Bereich, da sich vor allem Kleinanleger sowie Waren- und Dienstleistungslieferanten kaum Zugang zu den relevanten Informationen verschaffen können. Zudem fallen die hohen Kosten privater Verträge vor allem bei den Engagements von Kleinanlegern stark ins Gewicht. Ziehen sich diese Investoren aus dem Markt zurück, wird der Markt unvollständig.

Der handelsrechtliche Jahresabschluß übernimmt also einerseits eine Schutzfunktion für diejenigen, die Kapital in fremde Verfügungsmacht übergeben haben oder in diesbezügliche Verhandlungen eingetreten sind. Durch die gesetzlichen Regelungen werden bestimmte Transaktionen überhaupt erst ermöglicht, die ansonsten wegen der immanenten Anreizstruktur zu opportunistischem Verhalten einzelner Vertragspartner nicht zustande gekommen wären. Dies impliziert bestimmte Schutzvorkehrungen, wie z. B. die betragsmäßige Bestimmung dessen, was in haftungsbeschränkten Unternehmen an die Gesellschafter ausgeschüttet werden darf. Des weiteren zielt die bilanzrechtliche Regulierung auf eine Verminderung der Transaktionskosten durch eine standardisierte Informationsversorgung.

b) Beurteilung der Bilanzverknüpfung auf institutionenökonomischer Basis?

Fraglich ist nun, ob man vor dem Hintergrund der beschriebenen Informationsasymmetrien und den damit einher gehenden Agency-Problemen allgemeingültige Regeln zur Lösung der Konflikte auf Basis bilanzieller Rechnungslegungsintrumente ableiten kann, die uns dann als Referenzpunkt dienen können, um unterschiedliche, durch die Art der Bilanzverknüpfung ausgelöste Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf die Handelsbilanz zu beurteilen. Bezüglich der angesprochenen Eigner – Gläubiger bzw. Eigner – Manager Konflikte lassen sich in Bezug auf die in der vorliegenden Arbeit relevante Problemstellung folgende Ergebnisse festhalten:

---

114 Walz geht davon aus, daß ohne ein gesetzliches Mindestmaß an Kontrolle „keine rechtliche Bindung auf Dauer Bestand haben" (Walz (1993), S. 97) kann. Nach Ansicht des Autors hält diese These auch einem spieltheoretischen Test stand (vgl. ebd.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Wie bereits mehrfach erwähnt, beeinflußt die Art der Bilanzverknüpfung die Höhe der ausschüttungsgesperrten Mittel. Diese dienen der Beseitigung fremdfinanzierungsbedingter Agency-Probleme.[115] Dabei kann jedoch eine optimale Ausschüttungsrestriktion nur unternehmensspezifisch bestimmt werden, da diese von den jeweiligen Investitions- und Finanzierungsalternativen abhängt.[116] Betrachtet man vor diesem Hintergrund die Tatsache, daß bei einheitlicher Bilanzierung eine zusätzliche, ausschüttungsgesperrte Haftungsmasse entsteht, so beeinflußt diese sowohl die Gläubiger- als auch die Eignerposition.[117] Ob zusätzlich gebildete stille Reserven für die Gläubiger vorteilhaft oder schädigend sind, ist in der Literatur durchaus umstritten:[118] Dies liegt daran, daß die zusätzlichen Mittel sowohl das Ausfallrisiko reduzieren als auch zur Finanzierung riskanter Investitionen zu Lasten der Gläubiger herangezogen werden können.[119] Eine abschließende Beurteilung bleibt einzelfallbezogen.
- Berücksichtigt man zusätzlich potentielle Eigner-Manager-Konflikte, so ist zunächst festzustellen, daß eine zusätzliche Ausschüttungssperre bei einheitlicher Bilanzierung Kompetenzen in Richtung der geschäftsführenden Manager verschiebt.[120] Einerseits ermöglichen die in das Handelsrecht transformierten steuerlichen Wahlrechte es der Verwaltung, die Anteilseigner im Rahmen der Wahlrechtsgrenzen maximal zu schädigen.[121] Insbesondere ist es denkbar, daß gerade die umgekehrte Maßgeblichkeit als Vorwand für eine unternehmensinterne Investitionspolitik genutzt wird, die gegen die Ausschüttungsinteressen der Anteilseigner gerichtet ist. Andererseits können zusätzliche Gewinnthesaurierungen durch die Manager auch im Interesse der Anteilseigner liegen.[122]

Insgesamt scheint viel dafür zu sprechen, daß die Positionen von Managern und Gläubigern durch eine einheitliche Bilanzierung zu Lasten der Anteilseigner gestärkt werden. Allerdings ist dabei zu bedenken, daß sich die vorliegenden Modellierungen im wesentlichen auf einzelne Konfliktbereiche unter restriktiven Annahmen beschränken.[123] Eine endgültige Beurteilung verschiedener Alternativen der

---

115 Vgl. Schildbach (1986), S. 64.

116 Vgl. zur Begründung ausführlich Ewert (1986), S. 68 ff.

117 Vgl. Wagner (1990), S. 9.

118 Vgl. dazu im einzelnen Ewert (1986), S. 192 f.

119 Vgl. etwa auch Schildbach (1989a), S. 129, der stille Reserven aus Gläubigersicht eher negativ beurteilt.

120 Vgl. zum folgenden Ausführlich Wagner (1990), S. 9 ff.

121 Vgl. Schildbach (1989a), S. 128. Allerdings wurden Bilanzierungswahlrechte im Rahmen informationsökonomischer Analysen z. T. auch positiv beurteilt (vgl. etwa Hartmann-Wendels (1991), S. 330 ff.; kritisch dazu Ballwieser (1996), S. 522 f.).

122 Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn externe Kapitalaufnahme vergleichsweise teurer wäre und auf diese Weise für die Eigner vorteilhafte Investitionen nicht realisiert werden können. Die Kostensteigerung wird dabei über einen Prozeß der Negativauslese („adverse-selection") begründet (vgl. dazu ausführlich Schildbach (1986), S. 79 ff. mit weiteren Literaturhinweisen).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bilanzverknüpfung im Hinblick auf etwaige „Funktionsstörungen" der handelsrechtlichen Rechnungslegung ist – soweit ersichtlich – auf Basis der vorliegenden Studien kaum möglich.[124]

2. Transaktionskosten der Bilanzverknüpfung in einer Modellwelt mit vollständig informierten Individuen?

Wenn wir die beschriebenen Probleme, die aus einer asymmetrischen Informationsverteilung resultieren, aus unseren weiteren Überlegungen ausblenden wollen, bleibt letztlich nichts anderes übrig, als die Probleme der Bilanzverknüpfung im Rahmen einer Modellwelt zu betrachten, in welcher alle beteiligten Individuen vollständig informiert sind. In diesem Fall bewegen wir uns dann in einer typisch neoklassischen Modellwelt, in welcher jedes Wirtschaftssubjekt mit unendlicher Anpassungsgeschwindigkeit die individuell optimale Entscheidung trifft. Analog wird der Staat als wohlwollender, allwissender Diktator modelliert.[125]

Vor einem derartigen Modellhintergrund entfällt der – unter realistischen Bedingungen – zentrale Anpassungsprozeß an die Steuererhebung in Markt und Staat. Ebenso ist für Informationsaufgaben der bilanziellen Rechnungslegung kein Platz mehr. Handelsrechtliche Ausschüttungssperren interessieren nur noch jenseits der beschriebenen Agency-Probleme, als sie den finanziellen Handlungsspielraum der Entscheidungsträger einschränken. Was bleibt, sind die beschriebenen Entscheidungswirkungen auf Unternehmungs- und Haushaltsebene mit den zugehörigen wohlfahrtsrelevanten Folgen. Allein diese lassen sich in einer Modellwelt mit vollständig informierten Entscheidungsträgern unmittelbar nachweisen.

Um also eine modellgestützte Wirkungsanalyse durchführen zu können, müssen wir uns zwangsläufig auf eine Untersuchung von Entscheidungswirkungen der Bilanzverknüpfung beschränken. Es wäre jedoch voreilig, daraus bereits zu schließen, daß mit dieser Einschränkung nur ein verschwindend geringer Bruchteil der in Abschnitt B ausführlich systematisierten, für die Arbeit potentiell relevanten Transaktionskosten abgedeckt sind. Vielmehr können wir zeigen, daß sich – wenn auch nicht im Rahmen einer modellanalytischen Quantifizierung – dennoch mittelbare Bezüge zwischen zahlreichen Transaktionskostenarten in unserem Sinne und den Ergebnissen der Modelluntersuchung auf argumentativer Basis herstellen lassen. Wir werden auf diesen Aspekt unter III in diesem Abschnitt noch ausführlich zu sprechen kommen. Vorher gilt es jedoch, die theoretischen Grundlagen der beabsichtigten Steuerwirkungsanalyse zu verdeutlichen.

---

123 Vgl. Ballwieser (1996), S. 524. Zu den typischen Annahmen agency-theoretischer Modelle vgl. z. B. Ewert (1987), S. 289.

124 Vgl. in diesem Sinne auch Wagner (1990), S. 10: „Die Wirkungen der Umkehrmaßgeblichkeit auf die dadurch entstehenden Agency-Probleme dürften wohl eines der interessantesten, bislang kaum untersuchten Probleme des Bilanzrechts darstellen."

125 Vgl. dazu im einzelnen Raab (1995), S. 87.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

II. Theoretische Grundlagen einer modellgestützten Steuerwirkungsanalyse

Die Aufgabe der nachfolgenden Erläuterungen zur Modellbildung[126] ist es aufzuzeigen, wie die nachfolgenden Ergebnisse zustande kommen und welche Annahmen und Einschränkungen zur Komplexitätsreduktion vorgenommen werden.

1. Gemeinsame Ausgangspunkte der folgenden Modellbildung

Den Ausgangspunkt jeglicher Modellkonstruktion bilden Überlegungen zu folgenden Bereichen:[127] 1. Auf welchen Personenkreis bezieht sich die Modellbildung? Wer ist der zu berücksichtigende Entscheidungsträger? 2. Welche Ziele werden von den Entscheidungsträgern verfolgt? 3. Wie kann der Entscheidungsbereich sinnvoll abgegrenzt werden? Dabei können die Fragen nur vor dem Hintergrund des Untersuchungszwecks der Arbeit sinnvoll beantwortet werden.

Betrachten wir zunächst den erstgenannten Problemkreis. Die ökonomisch zu bewertende Bilanzverknüpfung betrifft die handels- und steuerrechtliche Gewinnermittlung in einer Unternehmung als Institution. Dabei hat man aber zu berücksichtigen, daß diese für die an der Unternehmung beteiligten Individuen ein Instrument darstellen, um ihre Interessen zu realisieren.[128] Dabei lassen sich verschiedene Interessengruppen identifizieren: Eigenkapitalgeber, Fremdkapitalgeber, Manager oder Arbeitnehmer. Die Interessen aller angesprochenen Gruppen können durch die unternehmensbezogene Besteuerung beeinträchtigt werden. Folglich ist zunächst eine Vorentscheidung darüber zu treffen, wessen Zielvorstellungen in der nachfolgenden Analyse berücksichtigt werden sollen.[129] Zunächst sollen die denkbare Wirkungen auf Kreditgeber und Arbeitnehmerpositionen aus den Betrachtungen ausgeklammert werden. Die Überlegungen konzentrieren sich damit auf den Personenkreis, welcher unmittelbaren Einfluß auf die Produktionsfaktorkombination ausüben kann. Zudem impliziert unsere oben bereits getroffene Annahme symmetrischer Informationsverteilung eine Unternehmung, in der keine Agency-Probleme aus der Trennung von Eigentum und Entscheidungsbefugnis zwischen Management und Anteilseignern auftreten. Wir gehen also davon aus, daß alle Entscheidungen im Interesse der Anteilseigner getroffen werden.[130] In einem nächsten Schritt gilt es nun, deren Zielvorstellungen zu präzisieren.

---

126 Unter einem Modell wird im allgemeinen eine „zweckorientierte relationseindeutige Abbildung der Realität" (Bamberg / Coenenberg (1996), S. 13) verstanden.

127 Vgl. ähnlich Rümmele (1998), S. 6.

128 Vgl. in diesem Sinne bereits Jensen / Meckling (1976), S. 311.

129 Vgl. Franke / Hax (1994), S. 1 ff.

130 In der Realität trifft die beschriebene Konstellation nur auf personenbezogene Unternehmungen ohne externe Kreditgeber zu. Denn bei personenbezogenen Unternehmungen stellen Gesellschaft und Anteilseigner eine wirtschaftliche Einheit dar, da die Anteilseigner

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Allgemein ist festzustellen, daß jede Unternehmenstätigkeit dazu dient, den Nutzen des jeweiligen Entscheidungsträgers zu mehren. Nachfolgend sollen nur noch finanzielle Ausprägungen dieses Nutzens betrachtet werden, da nur diese einer quantitativen Erfassung zugänglich sind.[131] Damit bleibt auch ein etwaiger Freizeitnutzen außen vor.[132] Fragt man nun weiter nach dem Sinn unternehmerischer Tätigkeit – also nach einer inhaltlichen Ausprägung des angesprochenen Nutzens – so stößt man auf die Steigerung der Möglichkeit zur Befriedigung von Bedürfnissen in einer Welt mit begrenzten Ressourcen als „das letzte noch analysierbare finanzielle Ziel wirtschaftlichen Handelns"[133]. Letztlich ist also der Konsumbeitrag einer bestimmten Handlung von Bedeutung.[134] Problematisch ist dann allerdings noch die Bewertung des regelmäßig in Güter- bzw. Dienstleistungseinheiten erfolgenden Konsums. Allerdings können als Näherungslösung die persönlichen Konsumausgaben herangezogen werden.[135] In diesem Fall gilt:[136]

$$C_t \approx U(C_t) \qquad (\text{II} - 1)$$

Die Konsumausgaben C_t in Periode t approximieren das individuelle Nutzenniveau $U(C_t)$. Da der Planungshorizont des Individuums im Regelfall mehrere Perioden umfaßt, kann die Optimierung eines zeitlich verteilten Konsumstroms bei exogen gegebenem Arbeitsangebot[137] als Zielfunktion angenommen werden:

$$\max U = U(C_t; V_n) \text{ mit } t = 0 \text{ bis } n\,. \qquad (\text{II} - 2)$$

Dabei bezeichnet U den zu maximierenden Nutzen, C_t die periodischen Konsumausgaben und V_n das Endvermögen zum Ende des Planungszeitraums n.[138]

---

die Zielbildung der Unternehmung bestimmen (vgl. dazu bereits Heigl / Melcher (1974), S. 9; Melcher (1972), S. 329; Schneider (1977), S. 155). Agency-Probleme zwischen Manager und Gesellschaftern sind damit ausgeschlossen. Der Eigner-Gläubiger Konflikt kann etwa dadurch vermieden werden, daß bei haftungsbeschränkten Unternehmen Fremdkapital ausschließlich in Form der Gesellschafter-Fremdfinanzierung zur Verfügung gestellt wird.

131 Vgl. zur Notwendigkeit einer Beschränkung auf finanzielle Zielgrößen im Rahmen einer ökonomischen Analyse des Steuerrechts insbesondere Wissel (1997), S. 20 f.

132 Mit dieser Vereinfachung bleibt gleichzeitig auch die Arbeit / Freizeit-Entscheidung im folgenden unberücksichtigt. Wegen der großen analytischen Probleme, die sich ergeben, wenn dieser Entscheidungsbereich mit einbezogen wird, erscheint diese Vorgehensweise jedoch gerechtfertigt (vgl. analog auch bei Sinn (1985), S. 27, Schwinger (1992), S. 21, Wissel (1997), S. 21).

133 Wissel (1997), S. 18.

134 Vgl. dazu Wissel (1997), S. 18 mit Hinweisen auf die Ursprünge bereits bei Smith (1776).

135 So auch Mitschke (1976), S. 40.

136 Vgl. zum folgenden insbesondere Wissel (1997), S. 19 f.

137 Nachdem wir die Arbeit / Freizeit-Wahl bereits ausgeschlossen haben, müssen wir von einem exogen gegebenen Arbeitsangebot ausgehen (vgl. analog Rümmele (1998), S. 7, Sinn (1985), S. 27).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Damit können wir uns dem untersuchungsrelevanten Entscheidungsbereich zuwenden. Dieser setzt sich aus den Handlungsmöglichkeiten des Entscheidungsträgers zusammen. Dabei existieren grundsätzlich eine Vielzahl von Entscheidungsmöglichkeiten, „deren ergebnismäßige Auswirkungen sich über einen nicht absehbaren zukünftigen Zeitraum erstrecken."[139] Allerdings scheitert eine simultane Berücksichtigung sämtlicher Entscheidungsmöglichkeiten an dem daraus entstehenden Komplexitätsgrad.[140] Folglich muß sich die Modellbildung auf Partialentscheidungsfelder beschränken. In diesem Zusammenhang ist zunächst zu erwähnen, daß die Arbeit / Freizeit-Entscheidung bereits im Rahmen unserer Überlegungen zur Zieloperationalisierung aus den weiteren Überlegungen ausgeschlossen wurde. Gleichzeitig können wir kurzfristige Entscheidungen, deren finanzielle Folgewirkungen auf spätere Perioden nicht im Modell erfaßt werden, aus unseren weiteren Überlegungen ausschließen, da in diesen Bereichen kaum mit steuerrelevanten Einflüssen zu rechnen ist.[141] Damit konzentrieren sich unsere weiteren Ausführungen im wesentlichen auf die Konsum / Spar-, Investitions- und Finanzierungsentscheidung.

2. Theoretische Grundlagen der Modellbildung

Im folgenden gilt es nun, die theoretischen Grundlagen der Modellbildung herauszuarbeiten. Insbesondere geht es in diesem Zusammenhang darum, die zentralen Annahmen, welche der Steuerwirkungsanalyse dieser Arbeit zugrundeliegen, offenzulegen. Dazu beginnen wir, die intertemporale Entscheidungssituation eines Individuum auf Basis eines einfachen Zwei-Zeitpunkte-Modells zu verdeutlichen.

a) Intertemporale Konsumaufteilung im Zwei-Zeitpunkte-Modell

Im folgenden soll die Struktur von Investitions- und Konsumentscheidung anhand eines einfachen neoklassischen Modells vorgestellt werden.[142] Dabei wird

---

138 Dieses wird häufig auch als das zur Vererbung bestimmte Lebensendvermögen bezeichnet. Die Vererbung kann dann auch als finaler Konsumakt interpretiert werden.

139 Rümmele (1998), S. 8.

140 Vgl. analog Rümmele (1998), S. 9 sowie in diesem Sinne bereits Hax (1967), S. 751; Krawitz (1975), S. 78 f.; Wagner (1984), S. 205.

141 Als Beispiel für eine „kurzfristige" Entscheidung kann unter bestimmten Voraussetzungen etwa die Entscheidung über die Annahme eines Zusatzauftrages angesehen werden (vgl. dazu Rümmele (1998), S. 42). Dabei zeigt sich, daß über die Kosten- und Erlösrechnung fundierte Entscheidungen regelmäßig von der Besteuerung unabhängig sind (vgl. dazu ausführlich Rümmele (1998), S. 43 ff., insbes. S. 65).

142 Diese Vorgehensweise ist in der Literatur durchaus üblich. Vgl. z. B. Sinn (1985), S. 9 ff., Buchholz / Wiegard (1991), S. 11 ff., Drukarczyk (1970), S. 44 ff., Drukarczyk (1993), S. 28 ff., Kruschwitz (1995a), S. 7 ff., Schneider (1992), S. 114 ff., Wissel (1997), S. 23 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

vereinfachend davon ausgegangen, daß sich der relevante Betrachtungszeitraum auf die Perioden $t = 0$ und $t = 1$ beschränkt.[143] Ziel unseres repräsentativen Entscheidungsträgers soll es dabei sein, seine intertemporale Nutzenfunktion $U(C_0; C_1)$ durch Aufteilung eines exogen gegebenen Einkommens E_0 zu maximieren. Die Nutzenfunktion sei quasikonkav mit strikt konvex verlaufenden Indifferenzkurven. Zudem soll $\frac{\partial U(C_t)}{\partial C_t} > 0$ und $\frac{\partial U^2(C_t)}{\partial C_t^2} < 0$ gelten.[144] Dabei verfüge der Investor über folgende Handlungsalternativen:[145]

- In Periode $t = 0$ können Konsumausgaben in Höhe von C_0 getätigt werden.
- Zudem kommt eine Realinvestition in Periode $t = 0$ in Höhe von K in Betracht. In diesem Fall ergeben sich aus der Investition Rückflüsse in $t = 1$ mit einem Betrag von $f(K)$, welche für den Konsum in Periode $t = 1$ verwendet werden können. Für die Investitionsfunktion wird dabei $f(0) = 0$, $\frac{\partial f(K)}{\partial K} > 0$ und $\frac{\partial f^2(K)}{\partial K^2} < 0$ angenommen.[146]
- In Periode $t = 0$ in können beliebige Beträge D am Kapitalmarkt aufgenommen oder entliehen werden. Diese verzinsen sich zu einem einheitlichen Kapitalmarktzins r, so daß in Periode $t = 1$ $D_1 = (1 + r)\ D$ zurückerstattet bzw. ausbezahlt werden. Damit wird für unsere Überlegungen ein vollkommener Kapitalmarkt vorausgesetzt.[147]

Insgesamt ist folglich simultan über die Konsumverteilung auf die Perioden, die Höhe einer etwaigen Realinvestition und einem möglichen Kapitalmarktengagement zu entscheiden. Das Optimierungsproblem kann über die nachfolgende Langrange-Funktion gelöst werden:[148]

$$(\text{II} - 3) \qquad L(C_0, C_1, \lambda, K) = U(C_0, C_1) + \lambda \cdot [f(K) + (1 + r)(E_0 - K - C_0) - C_1] \ .$$

Durch Ableiten und Nullsetzen der Langrange-Funktion nach den Variablen $C_0, C_1, K; \lambda$ ergibt sich als Optimumsbedingung folgender Zusammenhang:[149]

---

143 Dabei kann etwa angenommen werden, daß die Periode $t = 0$ die Erwerbsperiode und $t = 1$ die Ruhestandsperiode des Individuums repräsentiert (vgl. zu einer derartigen Interpretation z. B. Atkinson / Stiglitz (1980), S. 73).

144 Es sei an dieser Stelle darauf hingewiesen, daß die Annahme vom fallenden Verlauf der Grenznutzen weder notwendig noch hinreichend für die Quasikonkavität der Nutzenfunktion ist (vgl. hierzu Neumann (1991), S. 109 f.).

145 Vgl. analog Wissel (1997), S. 24.

146 Vgl. analog Sinn (1985), S. 10.

147 Vgl. dazu auch Franke / Hax (1994), S. 153.

148 Dabei ergibt sich der Klammerausdruck nach dem Langrange-Multiplikator aus der simultanen Berücksichtigung der Budgetbeschränkungen $E_0 = K + D + C_0$ für Periode $t = 0$ und $C_1 = f(K) + (1 + r)\ D$ für Periode $t = 1$.

149 Vgl. z. B. Sinn (1985), S. 12, Buchholz / Wiegard (1991), S. 15.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$\frac{\frac{\partial U}{\partial C_0}}{\frac{\partial U}{\partial C_1}} = (1+r) = \frac{df(K)}{dK} \quad . \tag{II-4}$$

Im Fall eines vollkommenen Kapitalmarkts entspricht also die Grenzrate der Substitution zwischen Gegenwarts- und Zukunftskonsum dem Bruttogrenzertrag der marginalen Investitionseinheit. Beide entsprechen gleichzeitig dem aus der Marktverzinsung r resultierenden Diskontierungsfaktor. Die Lösung läßt sich auch graphisch veranschaulichen. Nachfolgend ist die Investitionsfunktion $f(K)$ in ein $C_0; C_1$-Koordinatensystem eingezeichnet.[150] Die Präferenzen der Investoren hinsichtlich der Verteilung des Einkommens auf die einzelnen Perioden werden durch entsprechende Indifferenzkurven I abgebildet. Dementsprechend ergibt sich aus dem Rationalkalkül der Individuuen die in Abbildung II-7 dargestellte Situation.

Den optimalen Investitionsplan des Investors repräsentiert der Punkt F^*. Hier entspricht der Grenzertrag des marginalen Investitionsprojekts den Grenzkosten in Form einer Alternativanlage bzw. Kreditaufnahme auf dem Kapitalmarkt.[151] Dazu wird vom verfügbaren Einkommen E_0 eine Realinvestition in Höhe von K^* getätigt. Der optimale Konsumplan wird durch den Punkt U^* repräsentiert: Hier gleicht die subjektive Bewertung des Konsumverzichts in Form der marginalen Zeitpräferenzrate des Individuums der marktmäßigen Bewertung des Konsumverzichts in Form des Zinssatzes. Der Ausgleich zwischen den optimalen Konsumwünschen und dem optimalen Investitionsprogramm erfolgt durch den Kapitalmarkt. In unserem Fall wird der Gegenwartskonsum zusätzlich durch eine Kreditaufnahme am Kapitalmarkt in Höhe von D^* finanziert.

Für unsere weiteren Überlegungen ergeben sich aus der Zwei-Zeitpunkt-Betrachtung einige grundlegende Implikationen:

- Es ist möglich, daß Konsum- und Investitionsentscheidungen unabhängig voneinander getroffen werden können. D. h., unter der Annahme eines vollkommenen Kapitalmarks wird die Realinvestitionsentscheidung nicht von den Konsumpräferenzen des Investors beeinflußt.[152] So ergibt sich in unserer Abbildung auch für ein Individuum mit anderen Präferenzen (repräsentiert durch die Indifferenzkruve I') dasselbe Realinvestitionsoptimum F^* bei abweichendem Kon-

---

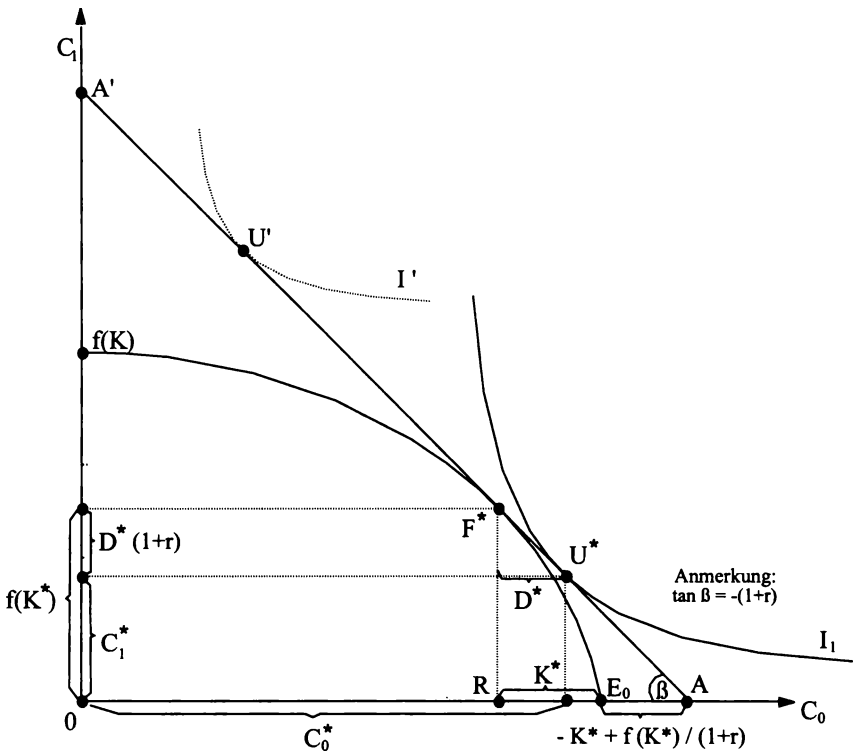
150 Dabei werden entsprechend der obigen Annahme von C_0 ausgehen zunächst die Investitionsobjekte mit der höchsten Rendite abgetragen. Die Transformation von gegenwärtigen in zukünftige Konsummöglichkeiten durch die Funktion $f(K)$ entspricht damit den oben beschriebenen Annahmen $f'(K) > 0$ und $f''(K) < 0$ (vgl. zu einer anschaulichen Erläuterung der Investitionsfunktion Franke / Hax (1994), S. 151).

151 Vgl. analog Buchholz / Wiegard (1991), S. 19. In diesem Fall können durch Kapitalumschichtungen keine zusätzlichen Gewinne mehr erwirtschaftet werden (vgl. Franke / Hax (1994), S. 154).

152 Folglich ist es auch grundsätzlich kein Problem, wenn das Kapital von mehreren Kapitalgebern bereitgestellt wird. Denn bezüglich der Investitionsentscheidung auf Unternehmungsebene ist für alle gleichermaßen dieselbe Politik optimal (vgl. Drukarczyk (1993), S. 47 f.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sum-Spar-Optimum U'. Folglich kann man analytisch die Investitionsaktivitäten der Unternehmungsebene und die Konsumaktivitäten der Haushaltsebene des Individuums zuordnen.[153] Es gilt also das nach Fisher (1930) benannte Separationstheorem.[154]



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Sinn (1985), S. 13.

Abbildung II-7: Investitions- und Konsumentscheidung bei vollkommenem Kapitalmarkt

- In einer Welt mit vollkommenem und vollständigem Kapitalmarkt existieren keine Liquiditätsprobleme. Damit ist ausschließlich die Kapitalmarktverzinsung

153 Vgl. Sinn (1985), S. 14.

154 Gleichzeitig kann damit die Investitionsentscheidung delegiert werden. Zwischen mehreren Geldgebern besteht – trotz u. U. unterschiedlicher Präferenzen – Einigkeit hinsichtlich der Vorteilhaftigkeit einer bestimmten Investitionsmaßnahme (vgl. dazu Kruschwitz (1995a), S. 22 ff.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

für die Konsum- und Investitionsentscheidungen bedeutsam.[155] Der Marktzins r wirkt als Bindeglied zwischen Unternehmungs- und Haushaltsebene.[156]

- Im Marktgleichgewicht sind zudem alle Grenzraten der Transformation und alle Grenzraten der Substitution bezüglich des Konsumniveaus beider Perioden identisch. Ihr Wert beträgt jeweils $(1 + r)$. Damit sind die Bedingungen einer Pareto-optimalen intertemporalen Allokation erfüllt.[157]

Ferner ist es auf Basis der vorgestellten Überlegungen möglich, eine präferenzunabhängige Handlungsanweisung für die Unternehmung zu formulieren, die zu einer optimalen Investitionsentscheidung im Sinne des oder der Anteilseigner führt. Dazu betrachten wir den Kapitalwert KW unseres marginalen Investitionsprojektes: Dieser ergibt sich aus:

$$KW = -K + \frac{f(K)}{(1+r)} \tag{II – 5}$$

Maximiert man den Ausdruck durch Bilden der ersten Ableitung und Nullsetzen, erhält man wiederum unsere oben hergeleitete Optimumsbedingung:

$$\frac{df(K)}{dK} = (1+r) \tag{II – 6}$$

D. h. die Maximierung des Kapitalwerts auf Unternehmungsebene führt automatisch zu einer optimalen Investitionsentscheidung für alle Investoren.[158] Diese Bedingung drückt gleichzeitig aus, daß unter der Annahme eines vollkommenen Kapitalmarkts alle Realinvestitionen mit einem Kapitalwert größer als Null durchzuführen sind.[159] Der optimale Konsumplan kann anschließend zielunschädlich durch Kapitalmarkttransaktionen umgesetzt werden.[160]

---

155 Vgl. Franke/Hax (1994), S. 154. Gleichzeitig ist dann einem im betriebswirtschaftlichen Schrifttum übliche Differenzierung der finanziellen Zielsetzungen des Investors in „Einkommensmaximierung bei im Planungshorizont gegebenem Endvermögen" und „Vermögensmaximierung bei im Planungszeitraum gegebenen Entnahmen" nicht notwendig (siehe zu dieser Einteilung z. B. Heigl/Melcher (1974), S. 10; Melcher (1972), S. 330). Denn falls von einem vollständigen Kapitalmarkt ausgegangen werden kann, treten auch keine Zielkonflikte auf (vgl. dazu ausführlich Kruschwitz/Fischer (1978), S. 752 ff.).

156 Vgl. zum Zustandekommen eines intertemporalen Gleichgewichts auch Sinn (1985), S. 14.

157 Vgl. dazu im einzelnen Sinn (1985), S. 15.

158 Vgl. Sinn (1985), S. 15, Franke/Hax (1994), S. 157 f., Buchholz/Wiegard (1991), S. 18. In unserer Graphik entspricht der Kapitalwert der Strecke $\overline{E_0 A}$ (vgl. zu einer anschaulichen und ausführlichen Begründung die Ausführungen bei Drukarczyk (1993), S. 31 ff.). Diese Strecke wird dann maximal, wenn die Transformationsgearde des Kapitalmarkts die Investitionsfunktion tangiert.

159 D. h. es ist solange zu investieren, bis die marginale Investitonseinheit einen Kapitalwert von Null erwirtschaftet (vgl. Wissel (1997), S. 25).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

b) Investitionsentscheidungen im Mehr-Zeitpunkte-Modell

Unsere bisherigen Ausführungen haben die Bedingungen offengelegt, unter denen Konsum- und Investitionsentscheidungen separat voneinander betrachtet werden können. Allerdings lassen sich über ein derartiges Zwei-Zeitpunkte-Modell nicht alle Phänomene abbilden, die für uns von Bedeutung sind. Insbesondere können in einer Modellwelt mit nur zwei Betrachtungszeitpunkten steuerliche Regelungen zur zeitlichen Verteilung von Anschaffungsauszahlungen nicht berücksichtigt werden.[161] Eine Mehr-Zeitpunkte-Betrachtung ist also notwendig.

Betrachtet man zudem die spezifischen Probleme, die mit der Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz zusammenhängen, lassen sich bereits an dieser Stelle weitere Anforderungen an die Modellstruktur formulieren:

- Bildet der kaufmännische Gewinn den Ausgangspunkt der Ertragsbesteuerung, sind vor allem Verzerrungen im Investitionsbereich zu erwarten: Denn je nach Investitionsgut sind die Investitionsauszahlungen sofort abziehbar, zeitlich zu verteilen oder gar erst zum Ende der Nutzungsdauer steuermindernd zu berücksichtigen. Gleichermaßen problematisch ist die Einzahlungsstruktur und die damit in Zusammenhang stehenden Ertragswertänderungen. Insgesamt müssen folglich die zu betrachtenden Investitionsprojekte nach ihrer „bilanzrechtlichen Einordnung" einerseits sowie nach ihrer ökonomischen Zahlungsstruktur andererseits klassifiziert werden, will man Steuerwirkungen für bestimmte Investitionstypen ableiten. Vor allem die Zahlungsstruktur läßt sich aber im Rahmen gängiger neoklassischer Modelle nicht variieren, weil diese über die Annahme einer „ökonomisch korrekten" degressiven Abschreibung gleichzeitig einen im Zeitablauf abnehmenden Zahlungsverlauf implizieren.[162] Möglich sind derartige Variationen nur im Rahmen entscheidungstheoretisch fundierter, diskreter Kapitalwertmodelle.
- Demgegenüber rückt die unternehmerische Finanzplanung in den Mittelpunkt des Interesses, wenn die Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf die Handelsbilanz analysiert werden sollen, da sich die von der Art der Bilanzverknüpfung abhängige Ausschüttungssperre gleichzeitig als Zwang zur Selbstfinanzierung interpretieren läßt. Will man nun die Wirkungen unterschiedlicher Bilanzierungskonzeptionen einer ökonomischen Analyse unterziehen, muß auf

---

160 Da alle Kombinationen an Konsumausgaben, die auf der Gerade $\overline{A'A}$ liegen, denselben Marktwert besitzen (vgl. zur Begründung Drukarczyk (1993), S. 33), kann der Investor die Einzahlung $f(K^*)$ aus dem optimalen Investitionsprojekt F^* zum Preis von $\overline{RA}$ verkaufen (vgl. Drucarczyk (1993), S. 37). Auf diese Weise kann er trotz Durchführung der Realinvestition sein optimales Konsumniveau erreichen (zum Problem der Marktbewertung beliebiger Investitionsprojekte mit Hilfe diskontierter zukünftiger Einzahlungen vgl. auch Kruschwitz (1995a), S. 46 f.).

161 Vgl. analog Feldhoff (1995), S. 61.

162 Vgl. bereits Boadway (1980), S. 251 sowie Claassen (1994), S. 62, Künne (1997), S. 138 f., Schreiber (1996), S. 91.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ein Modell zurückgegriffen werden, welches Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen der Unternehmung simultan erfassen kann. Dies ist nur über ein kontrolltheoretisches Unternehmensmodell in der Tradition von Sinn (1985) möglich.

Insgesamt können sich unsere weiteren Ausführungen auf den unternehmerischen Investitions- und Finanzierungsbereich beschränken. Die angestrebte Analyse erfordert dabei sowohl eine kontrolltheoretische als auch eine entscheidungstheoretische Modellierung der relevanten Entscheidungen. Die folgenden Ausführungen beleuchten zunächst den entscheidungstheoretischen Hintergrund diskreter Kapitalwertmodelle.

aa) Entscheidungstheoretische Modellierung des Investitionsproblems

Im betriebswirtschaftlichen Schrifttum werden Investitionsentscheidungen vor allem vor dem Hintergrund einer präskriptiven Fragestellung beleuchtet: Ein bestimmter Entscheidungsträger versucht, seine Ziele[163] unter Berücksichtigung des Entscheidungsfeldes[164] bestmöglich zu erreichen.

Bezüglich des Zielbereichs haben wir im vorangegangenen Abschnitt bereits festgelegt, daß wir uns ausschließlich auf die Perspektive des seinen Konsumstrom maximierenden Unternehmers beschränken wollen. Hinsichtlich des Aktionsraums hat unsere Zwei-Zeitpunkt-Betrachtung gezeigt, daß man unter den Bedingungen eines vollkommenen und vollständigen Kapitalmarkts die Konsumplanung von der Investitionsplanung separieren kann. Gleichzeitig konnten wir zeigen, daß der Kapitalwert eines Investitionsprojekts eine zielmaximierende Entscheidungsgröße für den Investor darstellt.[165]

Nur vor dem Hintergrund dieser Überlegungen läßt sich der Kapitalwert auch im Mehrperiodenfall als präferenzkonformes Entscheidungskriterium heranziehen. Den Kapitalwert eines beliebigen, mehrperiodigen Investitionsprojekts erhält man aus der Summe der auf den Entscheidungszeitpunkt bezogenen Barwertdifferenzen aller durch das Vorhaben ausgelösten Ein- bzw. Auszahlungen:[166]

---

163 Die grundlegende Aufgabe jedes Entscheidungsmodells besteht darin, durch die Wahl einer Handlungsalternative einen positiven Beitrag zur Zielerreichung zu leisten. Das bedeutet zugleich, daß sich das Modell an einem vorgegebenen Ziel auszurichten hat. Nur wenn die durch das Modell getroffene Aussage bezüglich einer gegebenen Zielsetzung abgeleitet wurde, stellt sie eine brauchbare Information dar (vgl. Hax (1967), S. 749 sowie analog auch Wagner (1981c), S. 243).

164 Das Entscheidungsfeld besteht dabei aus dem Aktionsraum (den Handlungsmöglichkeiten) des Entscheidungsträgers, den nicht beeinflußbaren Umweltzuständen und der Ergebnisfunktion, welche die Konsequenzen der jeweiligen Handlungsmöglichkeiten bei unterschiedlichen Umweltzuständen abbildet (vgl. dazu ausführlich Bamberg / Coenenberg (1996), S. 14 ff., Sieben / Schildbach (1994), S. 16 ff., Ewert / Wagenhofer (1997), S. 31 ff.).

165 Vgl. dazu auch die Überlegungen bei Ewert / Wagenhofer (1997), S. 43 f.

166 Vgl. z. B. Schneider (1992), S. 77 ff., Franke / Hax (1994), S. 166 ff., Kruschwitz (1995b), S. 64 ff., Wagner / Dirrigl (1980), S. 24 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$KW = -A_0 + \sum_{t=1}^{n} Z_t \cdot \frac{1}{(1+r)^t} \qquad (II-7)$$

Dabei steht A_0 für die Anschaffungsauszahlung[167], Z_t für die jeweiligen Zahlungsüberschüsse in Periode t sowie r für den über alle Perioden konstanten Kalkulationszinsfuß in Höhe des Kapitalmarktzinssatzes. Dabei wird die Zeit über den Periodenindex t in diskrete Perioden zerlegt. Es wird zur Vereinfachung davon ausgegangen, daß die durch das Investitionsprojekt ausgelösten Zahlungen jeweils am Periodenende anfallen. Von besonderer Bedeutung im Kapitalwertkalkül ist dabei die vorgenommene Wahl des Kalkulationszinsfußes. Dieser hat im vorgestellten Optimierungskalkül formal die Aufgabe, alle Zahlungen nach ihrem zeitlichen Anfall zu bewerten.[168] Damit ist jedoch noch nichts über den Inhalt des Abzinsungsfaktors ausgesagt. Zur Konkretisierung sollen in diesem Zusammenhang einige grundsätzliche Überlegungen dienen:

Das Ziel unseres Planungskonzepts besteht in der Maximierung des aus unterschiedlichen, sich gegenseitig ausschließenden Investitionsalternativen resultierenden intertemporalen Konsumnutzens. Dabei kann davon ausgegangen werden, daß vom Individuum frühere Konsummöglichkeiten höher bewertet werden als der Konsum in ferner Zukunft.[169] Gleichermaßen gilt deshalb, daß Einzahlungsüberschüsse aus Investitionsprojekten um so günstiger zu bewerten sind, je früher sie anfallen.[170] Wie wir oben gesehen haben, drückt sich die für diese „Bevorzugung" verantwortliche marginale Zeitpräferenzrate bei Existenz eines Kapitalmarkts im Marktzinssatz aus.[171] Letztlich läßt sich also bei vergleichsweise früherem Zufluß eine Rendite in Form der Kapitalmarktverzinsung erzielen bzw. es lassen sich Zinszahlungen zur Vorfinanzierung von Konsumausgaben vermeiden. Der Kalkulationszinsfuß spiegelt folglich die spätere Weiterverzinsung der zu- bzw. abgeflossenen Mittel wieder, welche von den in den zukünftigen Perioden möglichen optimalen Verwendungsmöglichkeiten abhängig ist.[172] Letztlich erfolgt also die Ermittlung des Kalkulationszinsfußes nach dem Grenz- oder nach dem Opportunitätskostenprinzip.[173]

---

167 Bisher haben wir den Kapitaleinsatz mit K bezeichnet. Im folgenden orientieren wir uns an der – im betriebswirtschaftlichen Schrifttum üblichen – Schreibweise. D. h., im Rahmen diskreter Kapitalwertmodelle bezeichnet A_0 die Anschaffungsauszahlung in Periode 0.

168 Vgl. Wagner / Dirrigl (1980), S. 30.

169 Vgl. zur Gegenwartspräferenz auch Kruschwitz (1995a), S. 3 f.

170 Vgl. Hax (1967), S. 752.

171 In der Kapitalwertbetrachtung wird dies dadurch zum Ausdruck gebracht, daß früher anfallende Einzahlungsüberschüsse weniger stark abgezinst werden und somit mit größerem Gewicht in das Kalkül eingehen.

172 Vgl. Siegel (1982b), S. 65.

173 Vgl. Haberstock (1970), S. 510. Durch diese Bewertung wird erreicht, daß das nach dem Partialmodell ermittelte Optimum auch hinsichtlich der Zielfunktion des Totalmodells optimal ist (vgl. Eisenach (1974), S. 273).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Dabei ist aber zu beachten, daß sich ein theoretisch richtiger Kalkulationszinsfuß nur unter den Bedingungen eines vollkommenen Kapitalmarkts bestimmen läßt.[174] In diesem Fall gibt es nur einen Zinssatz für Kreditaufnahmen und Anlagemöglichkeiten. Alternativrenditen und Finanzierungskosten spiegeln sich gleichzeitig im Marktzinssatz r wieder, welcher gleichzeitig Ausdruck für die Konsumpräferenz der Anleger ist. Vor diesem Hintergrund erfüllt der Kapitalmarktzins r als Kalkulationszinsfuß alle Funktionen für eine eindeutige, zielkonforme Investitionsentscheidung des Individuums.[175]

bb) Kontrolltheoretische Modellierung des Investitionsproblems

Hauptzweck neoklassischer Modellbildung ist die positiven Erklärung des unternehmerischen Investitionsverhaltens. Insbesondere werden die Bedingungen für einen optimalen Einsatz des Faktors Kapital herausgearbeitet, die zu einer bestmöglichen Allokation durch den Markt gehören. Im Unterschied zur entscheidungstheoretischen Lösung des Investitionsproblems werden im finanzwissenschaftlichen Schrifttum verstärkt kontrolltheoretische Modelle eingesetzt, um dynamische Optimierungsprobleme im Investitionsbereich zu modellieren.[176] Mit Hilfe dieser – formal ungleich aufwendigeren – Verfahrensweise lassen sich dann Investitions- und Finanzierungsentscheidungen simultan optimieren, wenn diese – etwa aufgrund nicht-finanzierungsneutraler Steuersysteme – nicht länger separat voneinander betrachtet werden können.

Dem Grundmodell[177] liegen die typischen neoklassischen Annahmen zugrunde. Die wichtigsten Ausgangspunkte der Modellbildung seien kurz noch einmal wiederholt:

- Der Entscheidungsträger ist vollständig informiert. Er handelt im Interesse der Anteilseigner.
- Die Unternehmung produziert unter den Bedingungen einer neoklassischen Produktionsfunktion $f(K,L)$ mit den Faktoren Arbeit L und Kapital K. Die Produktionsfunktion sei linear-homogen und strikt quasi-konkav.[178]

---

[174] Vgl. Schneider (1992), S. 102 mit weiteren Literaturhinweisen.

[175] Vgl. dementsprechend auch Wagner / Dirrigl (1980), S. 30 f. Gibt man die Prämissen des vollkommenen Kapitalmarks auf, läßt sich ein theoretisch richtiger Kalkulationszinsfuß nicht mehr vorab bestimmen. Vielmehr ergibt er sich aus allen Investitions- und Finanzierungsmaßnahmen der jeweiligen Perioden als endogene Größe (vgl. Haberstock (1970), S. 511). In diesem Fall kann er zur partialanalytischen Investitionsplanung nur geschätzt werden (vgl. z. B. Eisenach (1974), S. 272 ff. (insbesondere S. 274); Haberstock (1970), S. 511; Perridon / Steiner (1993), S. 87; Schneider (1992), S. 102; Kruschwitz (1995b), S. 177).

[176] Vgl. zur neoklassischen Investitionstheorie auf Basis kontrolltheoretischer Überlegungen grundlegend Takayama (1988), S. 685 ff.

[177] Das Grundmodell der neoklassischen Investitionstheorie geht auf Jorgenson (1963) zurück. Vgl. zum Grundmodell und zu den nachfolgend beschriebenen Annahmen ausführlich Feldhoff (1995), S. 4 f., S. 10 f., Klein (1992), S. 205 ff. sowie Cansier / Wellisch (1989), S. 158 ff. mit weiteren Literaturhinweisen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Der Kapitalstock K nutzt sich mit einer konstanten Rate δ ab. Dieser degressive Abschreibungsverlauf entspricht gleichzeitig der ökonomisch korrekten Ertragswertabschreibung.
- Auf allen Märkten herrscht vollkommene Konkurrenz. Die Unternehmung agiert auf allen Märkten als Mengenanpasser.
- Zudem wird ein vollkommener und vollständiger Kapitalmarkt unterstellt. Damit können zu einem einheitlichen Marktzinssatz beliebige Beträge entliehen bzw. angelegt werden.
- Nicht-optimale Faktoreinsatzkombinationen werden in der Modellbetrachtung mit unendlicher Anpassungsgeschwindigkeit beseitigt.[179]

Üblicherweise[180] wird nun das unterstellte Handeln des Entscheidungsträgers im Interesse der Anteilseigner durch die Annahme konkretisiert, daß die Zielsetzung der unternehmerischen Invesititions- und Finanzierungspolitk darin bestehe, den Marktwert der Unternehmung zu maximieren.[181] Dabei erhält man den Marktwert $V(t_0)$ der Unternehmung aus den auf den Zeitpunkt t_0 diskontierten Ausschüttungen bzw. Entnahmen R der Periode. Formal gilt also:

$$V(t_0) = \int_{t_0}^{\infty} R(t_0) \cdot e^{-r\cdot(t-t_0)} dt \qquad \text{(II – 8)}$$

Den je Periode aus der Unternehmung entnehmbaren Betrag R erhält man aus:[182]

$$R = f(K,L) - r \cdot B - \delta \cdot K - w \cdot L + D - I \qquad \text{(II – 9)}$$

Ausschüttbar sind demnach die Brutterlöse $f(K,L)$[183] abzüglich der Zinszahlungen auf den Fremdkapitalbestand $B(= r \cdot B)$, der ökonomischen Entwertung des

---

178 Vgl. analog Sinn (1985), S. 21.

179 Da die Anpassung an den optimalen Kapitalstock augenblicklich erfolgt, ist es problematisch, auf Basis der neoklassischen Theorie Funktionen anzugeben, welche die Investitionsnachfrage der Unternehmen beschreiben (vgl. dazu ausführlich Takayma (1988), S. 685 ff. mit zahlreichen Literaturnachweisen). Für unsere Problemstellung ist dies jedoch weitgehend unerheblich, da wir ausschließlich die Auswirkungen handels- und steuerrechtlicher Rahmenbedingungen auf den optimalen Kapitalstock analysieren wollen. Wie die Anpassung im einzelnen erfolgt, werden wir nicht weiter betrachten.

180 Vgl. zum folgenden Sinn (1985), S. 21 ff., Feldhoff (1995), S. 26 ff.

181 Vgl. zur Identität von Kapitalwert- und Marktwertmaximierung grundlegend Wilhelm (1983) und das dort angegebene Schrifttum.

182 Vgl. analog Gleichungen (1) und (2) bei Sinn (1985), S. 21. Der Leser beachte zudem, daß i. d. R. alle Variablen des Modells zeitabhängig sind. Um die Schreibweise zu vereinfachen, werden wir den Zeitindex im folgenden jedoch nun in Ausnahmefällen explizit mitführen.

183 Die Bruttoerlöse ergeben sich aus dem Produkt von Verkaufspreis pro produzierter Einheit und Produktionsmenge. Der Einfachheit halber setzen wir den Preis identisch gleich eins.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kapitalbestandes $(= \delta \cdot K)$ sowie der Lohnzahlungen $(= w \cdot L)$. Zudem werden die Ausschüttungsmöglichkeiten durch eine zusätzliche Fremdkapitalaufnahme in Höhe von D erhöht bzw. durch die Nettoinvestitionen[184] I vermindert. Eine negative Ausschüttung in einer Periode kann dabei im Sinne einer Einlage zusätzlichen Beteiligungskapitals in die Unternehmung interpretiert werden.[185] An Aktionsparametern stehen der Unternehmensleitung somit die Entscheidung über den Arbeitseinsatz, die Beeinflussung des Kapitalstocks über die Investitionsentscheidung und die Fremdkapitalaufnahme zur Verfügung. Formal lautet damit unser Optimierungsproblem:

$$V(t_0) = \int_{t_0}^{\infty} R(t_0) \cdot e^{-r \cdot (t - t_0)} dt \rightarrow \max_{\{L,I,D\}} \qquad (\text{II} - 10)$$

Neben dem unmittelbaren Einfluß der Kontrollvariablen L, I und D auf die Ausschüttungshöhe hat man zusätzlich die mittelbare Wirkung der Aktionsparameter auf die Zustandsvariablen „Kapitalstock" K und „Schuldenbestand" B zu berücksichtigen. Diese wird über die Bewegungsgleichungen[186]

$$\dot{K} = I \qquad (\text{II} - 11)$$

und

$$\dot{B} = D \qquad (\text{II} - 12)$$

erfaßt. Zudem sind die Nichtnegativitätsbedingungen

$$K \geq 0 \text{ und } L \geq 0 \qquad (\text{II} - 13)$$

sowie die Anfangsbedingungen

$$K(0) = K_0 > 0 \text{ und } D(0) = D_0 < K_0 \qquad (\text{II} - 14)$$

zu berücksichtigen. Das beschriebene Optimierungsproblem läßt sich lösen, indem wir das Maximumprinzip von Pontrjagin[187] anwenden. Dazu bilden wir zunächst

---

184 Auch der Preis des Investitionsgutes sei gleich eins. Die Bruttoinvestitionen ergeben sich aus den Nettoinvestitionen I zuzüglich der ökonomischen Entwertung des Kapitalstocks δK.

185 Die Unterscheidung zwischen Eigen- und Fremdkapital ist unter den Bedingungen des vollständigen Kapitalmarkts eigentlich sinnlos, da beide vollständig substituierbar sind (vgl. Feldhoff (1995), S. 10). Allerdings treten durch den Einbezug von Steuern in die Betrachtungen regelmäßig unterschiedliche Belastungen für verschiedene Finanzierungswege auf, so daß wir bereits an dieser Stelle eine vorläufige Unterscheidung einführen.

186 Es gilt durchgängig $\dot{K} \equiv \partial K / \partial t$, wobei t den Zeitindex bezeichnet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

unter Berücksichtigung von (II-10) bis (II-14) wird die zugehörige, in gegenwärtigen Werten angegebene Hamiltonfunktion Ψ:[188]

$$\text{(II – 15)} \qquad \Psi = \left[f(K,L) - \delta \cdot K - r \cdot B - w \cdot L + D - I\right] + \lambda_K \cdot I + \lambda_B \cdot D$$

Die Langrange-Multiplikatoren λ_K und λ_B bezeichnen dabei die Schattenpreise des in der Unternehmung eingesetzten Kapitalstocks sowie des Fremdkapitalbestandes der Firma. Über diese werden die Marktwertänderungen gemessen, „die entstehen, wenn ausgehend vom optimalen Unternehmensplan die entsprechenden Bestände um eine Einheit erhöht werden."[189] Die notwendigen Bedingungen für den optimalen Arbeits- und Kapitaleinsatz der Firma erhält man dann aus folgendem Gleichungssystem:[190]

$$\text{(II – 16a)} \qquad \frac{\partial \Psi}{\partial I} = 0$$

$$\text{(II – 16b)} \qquad \frac{\partial \Psi}{\partial L} = 0$$

$$\text{(II – 16c)} \qquad \frac{\partial \Psi}{\partial D} = 0$$

$$\text{(II – 16d)} \qquad \dot{\lambda}_K - \lambda_K \cdot r = -\frac{\partial \Psi}{\partial K}$$

$$\text{(II – 16e)} \qquad \dot{\lambda}_B - \lambda_B \cdot r = -\frac{\partial \Psi}{\partial B}$$

$$\text{(II – 16f)} \qquad \frac{\partial \Psi}{\partial \lambda_K} = \dot{K}$$

$$\text{(II – 16g)} \qquad \frac{\partial \Psi}{\partial \lambda_B} = \dot{B}$$

---

187 Vgl. zu einem kurzen Überblick über die Lösung kontrolltheoretische Modelle mit Hilfe des Maximumprinzips von Pontrjagin Roski (1984), S. 515 ff., Lambert (1985), S. 166 ff., Beavis / Dobbs (1990), S. 305 ff., Barro / Sala-i-Martin (1995), S. 498 ff.

188 Die Hamiltonfunktion beinhaltet dabei zweierlei Effekte: 1. In der eckigen Klammer ist der unmittelbare Einfluß der unternehmerischen Aktionsparameter auf die Ausschüttungen der Periode angegeben. 2. Der zweite Teil der Hamiltonfunktion berücksichtigt die Wirkungen der unternehmerischen Investitions- und Finanzierungspolitik auf den Kapital- und Schuldenbestand und damit die Effekte auf die zukünftigen Ausschüttungsmöglichkeiten. Dabei wirken die Effekte jeweils gegenläufig. Insgesamt beinhaltet die Hamiltonfunktion damit „the overall profit prospect of the various policy decisions, with both the immediate and the future effects taken into account." (Chiang (1992), S. 207; vgl. dazu auch Dorfman (1969), S. 822.)

189 Sinn (1985), S. 23. Vgl. analog auch bei Chiang (1992), S. 206 f.

190 Vgl. dazu ausführlich Chiang (1992), S. 210 f., Kamien / Schwartz (1991), S. 164 ff. Zu einer ökonomischen Interpretation sämtlicher notwendiger Bedingungen des Maximumprinzips vgl. z. B. Feichtinger / Hartl (1986), S. 28 ff., Chiang (1992), S. 205 ff. sowie ausführlich und sehr anschaulich Dorfman (1969), S. 817 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Schließlich sind im Rahmen der unternehmerischen Optimierungsüberlegungen die Transversalitätsbedingungen[191]

$$\lim_{t\to\infty}\left(e^{-r}\cdot\lambda_K(t)\cdot K(t)\right)=0 \qquad (\text{II}-17)$$

und

$$\lim_{t\to\infty}\left(e^{-r}\cdot\lambda_B(t)\cdot B(t)\right)=0 \qquad (\text{II}-18)$$

zu beachten.

Aus (II – 16b) folgt unmittelbar die Bedingung für den optimalen Arbeitseinsatz. Führt man die geforderte Berechnung durch, ergibt sich:

$$\frac{\partial f(K,L)}{\partial L}=w \qquad (\text{II}-19)$$

Bei gegebenen Kapitaleinsatz wird soviel vom Produktionsfaktor Arbeit in Anspruch genommen, bis – bei einem Outputpreis von eins – das Grenzprodukt der Arbeit dem Lohnsatz entspricht.[192]

Betrachten wir nun die Finanzierungspolitik der Unternehmung. Aus (II – 16c) ergibt sich:

$$\lambda_B=-1 \qquad (\text{II}-20)$$

λ_B ist also eine im Zeitablauf unveränderliche Konstante. Damit gilt gleichzeitig $\dot{\lambda}_B=0$. Setzt man die Werte für λ_B und $\dot{\lambda}_B$ in (II-16e) ein, folgt als Bedingung für eine optimale Verschuldungspolitik $r=r$. Da diese Bedingung bei jedem beliebigen Verschuldungsgrad erfüllt ist, ist der Marktwert der Firma von der Finanzierungspolitik der Unternehmung unabhängig. Dieses Ergebnis spiegelt das bereits erwähnte Theorem von der Irrelevanz der Finanzierungspolitk wieder.[193] Wie sich die Finanzierungspolitik unter den Rahmenbedingungen eines nicht finanzierungsneutralen Steuersystems darstellt, werden wir später beleuchten.

Damit können wir uns abschließend der optimalen Investitionsplanung der Unternehmung zuwenden. Aus (II – 16a) ergibt sich zunächst

$$\lambda_K=1 \qquad (\text{II}-21)$$

---

[191] Zu einer ökonomischen Interpretation der Transversalitätsbedingungen vgl. grundlegend Chiang (1992), S. 209 f. Vgl. zu den hier gewählten Bedingungen Sinn (1985), S. 26, Boadway / Bruce (1984a), S. 89 f.

[192] Dieses Ergebnis stellt sich auch bei Modellierung eines allgemeinen Wettbewerbsgleichgewichts ein (vgl. dazu etwa Neumann (1995), S. 208 ff., insbesondere S. 216).

[193] Dies ist auf die Tatsache zurückzuführen, daß sowohl für die Fremd- als auch für die Eigenfinanzierung jeweils (Opportunitäts-) Kosten in Höhe des Marktzinses r anfallen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

und deshalb auch $\dot{\lambda}_K = 0$.[194] Eingesetzt in (II – 16d) erhält man dann

$$\frac{\partial f(K,L)}{\partial K} - \delta = r\{= c\} \tag{II – 22}$$

Der Faktor Kapital wird also solange im Unternehmen eingesetzt, bis die Nettogrenzproduktivität[195] des Kapitals dem Marktzinssatz entspricht.[196] Die angesprochene Nettogrenzproduktivität wird dabei im Schrifttum häufig auch mit dem Begriff der Kapitalkosten c bezeichnet.[197] Statt (II – 22) findet man im Schrifttum häufig auch die Bedingung

$$\frac{\partial f(K,L)}{\partial K} = r + \delta \tag{II – 23}$$

Danach ist der Kapitaleinsatz dann optimal, wenn das Grenzprodukt des Kapitals den Kapitalnutzungskosten entspricht.[198] Letztgenannte setzen sich aus den Zinskosten einerseits und den Abschreibungskosten andererseits zusammen.[199] (II – 23) impliziert dabei die für mikroökonomischen Überlegungen typische Marginalbetrachtung: Der Kapitaleinsatz wird solange erhöht, bis die Grenzerträge den damit verbundenen Grenzkosten gleichen.[200, 201]

---

194 In einer Welt ohne Steuern erhöht sich also im Optimum der Marktwert der Firma genau um eine Einheit, wenn dem Unternehmen zusätzlich eine aus Beteiligungskapital finanzierte Einheit zugeführt wird. Erfolgt die Finanzierung mit Fremdkapital, bleibt der Marktwert wegen (II – 20) gerade unverändert.

195 Die Nettogrenzproduktivität ist definiert als der Betrag, um den die Bruttorendite der letzten Kapitaleinheit die ökonomische Abschreibung übersteigt (vgl. analog Feldhoff (1995), S. 8).

196 Dies entspricht unserem Ergebnis im Zwei-Perioden-Fall mit der Maßgabe, daß dort von einem Abschreibungssatz in Periode 2 von 100 % ausgegangen wurde, im vorliegenden Fall jedoch beliebige Abschreibungssätze zulässig sind.

197 Vgl. etwa King/Fullerton (1984), S. 18.

198 Vgl. zur Interpretation z. B. Sievert u. a. (1989), S. 126 ff. Die „Kapitalnutzungskosten" dürfen dabei nicht mit den o. g. „Kapitalkosten" verwechselt werden (vgl. zur z. T. recht uneinheitlichen Begriffsverwendung im Schrifttum auch Jochum (1991), S. 19).

199 Vgl. anlog auch King (1974), S. 21 ff., Leibfritz (1993), S. 166 ff., Jochum (1991), S. 20, Schaden (1995), S. 59 ff.).

200 Vgl. Feldhoff (1995), S. 7, Sievert u. a. (1989), S. 130.

201 An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, daß sich die beschriebenen „Standardergebnisse" der neoklassischen Investitionstheorie unter vergleichsweise geringerem formalmathematischen Aufwand herleiten lassen (vgl. dazu etwa Neumann (1995), S. 94 ff.). Allerdings lassen sich die beschriebenen, kontrolltheretischen Optimierungsüberlegungen relativ einfach um die für unsere Fragestellung relevanten handels- und steuerrechtlichen Modellparameter erweitern. Dazu sei an dieser Stelle bereits auf unsere Ausführungen im dritten Teil der Arbeit – und hier insbesondere auf Kapitel 8 – verwiesen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

III. Indikatoren zur Messung der Wohlfahrtsverluste

Damit die Auswirkungen der Bilanzverknüpfung auf die unternehmerischen Entscheidungen gemessen werden können, benötigt man einen Referenzpunkt, der festlegt, unter welchen Bedingungen keine unerwünschten Steuerwirkungen auftreten.

1. Entscheidungsneutralität als Referenzpunkt zur Beurteilung steuerlicher Bemessungsgrundlagen

Ausgangspunkt unserer folgenden Überlegungen soll eine Situation sein, in welcher der Staat mit dem Instrument der Besteuerung keine lenkende Einflußnahme auf die Markthandlungen der Wirtschaftssubjekte ausüben will.[202] In diesem Fall kann der ungestörte Marktmechanismus als zentrales Referenzkriterium für eine ökonomische Steuerwirkungsanalyse dienen. Denn unter den zentralen Annahmen neoklassischer Tradition führt der Markt die Ressourcen ihrer bestmöglichen Verwendungsmöglichkeit zu.[203] Als Ergebnis entsteht eine Pareto-optimale Allokation:[204, 205] Im Gleichgewicht ist „die Grenzrate der Transformation gleich der Grenzrate der Substitution zwischen den Gütern."[206] In diesem Zustand kann die Wohlfahrtsposition des einzelnen nicht mehr verbessert werden, ohne daß die eines anderen verschlechtert wird.[207]

Betrachtet man nun real existierende Steuersysteme, so ist festzustellen, daß diese aufgrund ihrer Anreizwirkungen die marktliche Allokation verzerren. Es wird ein Keil zwischen die Grenzraten der Substitution und der Transformation

---

202 Ausgeschlossen ist damit auch der Fall, daß der Staat versucht, externe Effekte durch die Erhebung von Steuern zu internalisieren (vgl. dazu etwa Neumann (1995), S. 257).

203 Natürlich sich die restriktiven Annahmen – wie etwa die Bedingung vollständiger Konkurrenz – in der Realität nur ausnahmsweise erfüllt, so daß Abweichungen vom Pareto-optimalen Zustand auch ohne staatliche Eingriffe regelmäßig zu erwarten sind. Trotzdem kann man aber das Wettbewerbsgleichgewicht „als Bezugspunkt verwenden, um zu ermitteln, in welchen Richtungen Verletzungen der Voraussetzungen des Wettbewerbsgleichgewichts zu Abweichungen vom Pareto-Optimum führen." (Neumann (1995), S. 198).

204 Allgemein gilt die Aussage, daß „jedes Wettbewerbsgleichgewicht ein Pareto-Optimum darstellt und jedes Pareto-Optimum als Wettbewerbsgleichgewicht realisiert werden kann." (Neumann (1995), S. 194; vgl. zur Begründung Neumann (1995), S. 194 ff.)

205 Zudem werden im wohlfahrtsökonomischen Schrifttum Verteilungsaspekte über eine „soziale Wohlfahrtsfunktion" in die Analyse integriert. Über die Integration sozialer Wohlfahrtsfunktionen läßt sich der trade-off zwischen einer effizienten Besteuerung und einer – wie auch immer definierten – gerechten Verteilung verdeutlichen (vgl. dazu Krause-Junk / v. Oehsen (1982), S. 707). Wir wollen uns im folgenden jedoch auf eine reine Effizienzbetrachtung beschränken, zumal die Lösung verteilungspolitischer Fragen über derartige Konzepte sehr umstritten ist (vgl. zu einem Überblick über die entsprechenden Kritikpunkte Zuber (1991), S. 55 f. sowie Raab (1995), S. 116 f.).

206 Neumann (1995), S. 194.

207 Vgl. Neumann (1995), S. 171.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

getrieben. Als Folge werden die Ressourcen im Hinblick auf die Präferenzen der Individuen suboptimal eingesetzt.[208] Dabei resultieren die angesprochenen Wohlfahrtsverluste aus den Anpassungshandlungen der Steuerpflichtigen. Folglich wäre aus Sicht der wohlfahrtsökonomischen Steuertheorie wünschenswert, Steuersysteme derart zu gestalten, daß die Markhandlungen der Wirtschaftssubjekte von der Steuererhebung unbeeinflußt bleiben.[209] In diesem Fall handelt es sich um eine entscheidungsneutrale[210] Besteuerung.[211]

Während im Rahmen der Finanzwissenschaft die Entscheidungsneutralität primär als normative Forderung zur allokationseffizienten Gestaltung von Steuersystemen dient, ist es für unsere Zwecke bedeutsam, inwiefern sich neutrale Bemessungsgrundlagen als Referenzpunkt zur Analyse von Steuerwirkungen eignen.[212] In diesem Sinne wird ein neutrales Steuersystem als „Nullpunkt"[213], „Eichstrich"[214] oder „Diagnosehilfe"[215] betrachtet, welches Entscheidungen unbeeinflußt läßt. Aus den Abweichungen von einem derartig bestimmten Referenzpunkt lassen sich dann die Wirkungen ablesen, die von einem nicht entscheidungsneutralen Steuersystem ausgehen. Insbesondere lassen sich dann auch vom Gesetzgeber unerwünschte Folgen seiner Steuerpolitik identifizieren. Entscheidungsneutralität dient damit als Hilfsmittel einer positiven Steuerwirkungstheorie.[216] Sie bildet den Grundbaustein einer ökonomischen Analyse des Steuerrechts.[217] Folglich drängt sich die Frage auf, welche der von uns angesprochenen Transaktionskosten sich über eine entscheidungsneutrale Besteuerung als Referenzpunkt identifizieren lassen. Folgende Zusammenhänge können dabei festgehalten werden:

- An erster Stelle sind die Zusatzlasten zu nennen. Denn diese entstehen durch die Anpassungshandlungen der Individuen. Neutrale Steuersysteme verursachen aber definitionsgemäß keine entsprechenden Reaktionen und demzufolge auch nicht die angesprochenen Wohlfahrtsverluste. Damit können sie grundsätzlich zu deren Identifikation herangezogen werden.

---

208 Vgl. Jochum (1991), S. 140. Zentral für das Entstehen der Zusatzlasten der oben bereits partialanalytisch abgeleitete Substitutionseffekt (vgl. dazu die Ausführungen unter B.I.2.b) in diesem Kapitel).

209 Entscheidungsneutralität dient als Grundlage zur Formulierung normativer Anforderungen für die Gestaltung von Steuersystemen (so z. B. bei Sinn (1985)).

210 Dabei beinhaltet das Postulat der Entscheidungsneutralität allgemein die Forderung, daß die Besteuerung so wenig wie möglich in die Wirtschaftshandlungen der Steuerpflichtigen eingreifen soll (vgl. in diesem Sinne auch Zuber (1991), S. 48).

211 Vgl. Jochum (1991), S. 139.

212 Vgl. Elschen / Hüchtebrock (1983), S. 255.

213 Vgl. Schneider (1992), S. 193.

214 Vgl. Schneider (1990b), S. 500.

215 Vgl. Elschen (1991), S. 107.

216 Vgl. Schneider (1992), S. 202.

217 Vgl. Elschen (1984), S. 273, Schneider (1997), S. 238 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Des weiteren kommt der Entscheidungsneutralität der Besteuerung eine entscheidende Bedeutung im Hinblick auf unsere oben identifizierten Informations-, Koordinations-, Planungs- und Kontrollprozesse im privaten und öffentlichen Sektor zu. Wie bereits ausgeführt, entstehen durch die Steuerplanungsaktivitäten der Steuerpflichtigen Deklarations- und Folgekosten bei den Privaten sowie u. U. entsprechende „Reaktionskosten" beim Staat. Ist nun ein Steuersystem von vornherein so angelegt, daß es keinen Einfluß auf unternehmerische Entscheidungen auslöst, können durch entsprechende Planungsaktivitäten auch keine Steuerersparnisse erzielt werden.[218] Damit entfällt für rational handelnde Individuen der Anreiz zur Steuerplanung, falls dem Steuerpflichtigen die Entscheidungsneutralität der steuerlichen Regelungen ex ante bekannt sind. Planungskosten können folglich nicht auftreten.[219] Entsprechend sind auch keine Kosten aufgrund von ansonsten notwendigen Folgereaktionen staatlicher Entscheidungsträger zu erwarten. Ein Steuerrecht, das keine Steuerplanungsaktivitäten und damit keine Steuerausweichhandlungen veranlaßt, ist damit gleichzeitig zur Senkung staatlicher Erhebungs- und Folgekosten geeignet.[220]

Als Ergebnis können wir damit festhalten: Eine entscheidungsneutral gestaltete Steuerbemessungsgrundlage zielt auf minimale Zusatzlasten ab. Damit gehen möglichst geringe Planungskosten im privaten Sektor sowie möglichst niedrige staatliche Erhebungs- und Folgekosten einher.

2. Indikatoren zur Messung von Steuerwirkungen im Investitionsbereich

Ziel unserer Analyse ist es, diejenigen Steuerwirkungen und Transaktionskosten im Investitionsbereich zu identifizieren, die mit der Art der Bilanzverknüpfung in Zusammenhang stehen. Dazu gilt es, ein geeignetes Meßinstrument zu konstruieren.[221] Zweck der Messung ist es dabei festzustellen, wie die Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz die Investitionstätigkeit der Unternehmen im Vergleich zu einer neutralen Besteuerung verändert.[222] Ist es möglich, derartige Veränderungen zu messen, können daraus Schlußfolgerungen hinsichtlich der oben angesprochenen Wohlfahrtsverluste gezogen werden.

---

218 Vgl. Wagner (1988), S. 264, Wagner / Wissel (1995), S. 67.

219 Vgl. analog Wagner (1986), S. 45, Wagner (1995), S. 741.

220 Vgl. analog Schneider (1985), S. 348, 353.

221 Vgl. zum folgenden insbesondere Feldhoff (1995), S. 109 ff.

222 Das Meßkonzept muß also insbesondere Bemessungsgrundlageneffekte erfassen, so daß ein Vergleich nomineller Steuersätze ausscheidet. Zudem sind etwaige Entscheidungsänderungen Bezugspunkt der Analyse. Damit müssen die entscheidungsbedingten Veränderungen der Steuerlast erfaßt werden. Von Bedeutung können also nur Grenzsteuerbelastungen und keine durchschnittlichen Steuerbelastungen sein (vgl. dazu ausführlich Schneider (1990a), S. 534 ff., Schneider (1990b), S. 497 ff., Schneider (1992), S. 189 ff., Claassen (1994), S. 30 f., Schneider (1997), S. 254 f.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Betrachten wir dazu zunächst die oben in Gleichung (II–23) vorgestellten Ergebnisse der neoklassischen Investitionstheorie. Demnach setzt die Unternehmung solange Kapital ein, bis die marginalen Erträge der letzten Kapitaleinheit in Form ihrer Grenzproduktivität den marginalen Kosten in Form der zugehörigen Kapitalnutzungskosten entsprechen. Letztgenannte setzen sich aus Zins- und Abschreibungskosten zusammen. In formaler Schreibweise gilt:

$$\partial f(K,L)\partial K = r + \delta \qquad \text{(II – 23)}$$

(II–23) beschreibt gleichzeitig die Marginalbedingung, die zu einem Paretooptimalen Kapitaleinsatz führt. Fraglich ist nun, inwiefern die Besteuerung diese Bedingung verändert. Um etwaige Einflüsse zu verdeutlichen, betrachten wir zunächst eine einfache Unternehmenssteuer.[223] Diese kürze zum einen jede Einheit zugeflossener Verkaufserlöse um den Faktor $(1 - s)$. Gleichzeitig sind jedoch bestimmte Kostenfaktoren zum Abzug zugelassen.[224] Der Barwert der auf diese Weise entstehenden Steuerersparnisse je Einheit Kapitaleinsatz betrage X, so daß aus eigenen Mitteln nur $(1 - X)$ Kapitaleinheiten aufgebracht werden müssen.[225] Analog zu (II–23) werden die Unternehmen in einer Welt mit Steuern ihren Kapitaleinsatz so wählen, daß die um die Steuerzahlung gekürzte Grenzproduktivität den um die steuerlichen Entlastungen gekürzten Kosten entspricht. Man erhält also:[226]

$$\frac{\partial f(K,L)}{\partial K} \cdot (1 - s) = (1 - X) \cdot (r_S + \delta) \qquad \text{(II – 24)}$$

Umgeformt ergibt sich daraus:[227]

$$\frac{\partial f(K,L)}{\partial K} = \frac{(1 - X) \cdot (r_S + \delta)}{(1 - s)} \qquad \text{(II – 25)}$$

In diesem Fall orientiert sich also der optimale Kapitaleinsatz an den um die Steuereinflüsse modifizierten Kapitalnutzungskosten. Prinzipiell läßt sich nun bereits aus einer Gegenüberstellung der Kapitalnutzungskosten vor und nach Steuern ein entsprechender Indikator bilden.[228] Im Schrifttum ist es allerdings üblich, den Vergleich auf Basis der Kapitalkosten aus (II–22) durchzuführen. Dazu wird die

---

223 Vgl. zu einer ähnlichen Überlegung Sievert u. a. (1989), S. 139 f.

224 Wie diese Regelungen im einzelnen aussehen, kann vorerst dahingestellt bleiben. Wichtig ist nur, daß diese nicht per se mit den tatsächlichen Kapitalkosten übereinstimmen müssen.

225 Vgl. analog King / Fullerton (1984), S. 19.

226 Der Parameter r_S soll verdeutlichen, daß auch eine eventuelle Besteuerung von Zinseinkommen für die Kapitalkosten von Bedeutung ist. Wir werden darauf in Kapitel 3 noch ausführlich zu sprechen kommen.

227 Vgl. analog King / Fullerton (1984), S. 19.

228 Vgl. analog Jochum (1991), S. 140 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Grenzproduktivität des Kapitals aus (II–25) um die ökonomische Abschreibung δ bereinigt.[229] Wir folgen dieser Vorgehensweise. Die Kapitalkosten nach Berücksichtigung der Steuerwirkungen c_S ergeben sich dann aus:

$$\frac{\partial f(K,L)}{\partial K} - \delta = c_S = \frac{(1-X)\cdot(r_S+\delta)}{(1-s)} - \delta \qquad \text{(II – 26)}$$

Den Steuerkeil[230] ω („tax-wedge") erhält man dann aus:

$$\omega = c_S - c \qquad \text{(II – 27)}$$

Damit ist es nun möglich, den Einfluß der Steuererhebung auf die Investitionstätigkeit festzustellen:[231] Aufgrund der unterstellten Eigenschaften der Produktionsfunktion $f(K,L)$ und wegen der annahmegemäß konstanten Abschreibungsrate δ sinkt die Netto-Grenzproduktivität des Kapitals $\partial f/\partial K - \delta$ streng monoton, so daß eine höhere Netto-Grenzproduktivität mit einem geringeren Kapitaleinsatz und damit mit einer verringerten Investitionstätigkeit einhergeht. Folglich gilt also: Ist $\varpi < 0$ und damit $c_S < c$, sind die Netto-Kapitalkosten aufgrund der Steuererhebung gesunken. Das marginale Investitionsprojekt muß damit nur eine vergleichsweise geringere Netto-Grenzproduktivität aufweisen. Die Steuer führt zu erhöhtem Kapitaleinsatz. Für $\omega > 0$ und damit $c_S > c$ erhält man dann einen vergleichsweise geringeren Kapitaleinsatz. Bei $\omega = 0$ ist die Steuer neutral.

Betrachten wir noch einmal den Hintergrund der vorstehend beschriebene Vorgehensweise: Letztlich beruht die gemessene Entscheidungswirkung darauf, daß unterschiedliche Netto-Kapitalkosten unterschiedliche Netto-Grenzproduktivitäten erfordern, damit der Kapitaleinsatz für die Unternehmung rentabel ist. Folglich kann man bzw. c_S im Sinne von notwendigen Mindestrenditen interpretieren, die ein bestimmtes Investitionsprojekt erbringen muß, damit es gerade noch durchgeführt wird.[232] Damit können Steuerkeile auch über entsprechende Renditevergleiche berechnet werden. Dazu stellt man der Rendite eines marginalen Investitionsprojekts in einer Welt ohne Steuern r[233] die Vor-Steuer-Rendite r^V gegenüber, die ein Investitionsobjekt erbringen muß, damit nach Berücksichtigung der Steuern ein Kapitalwert von Null erwirtschaftet wird. Dann erhält man einen zu unserer vorstehenden Argumentation entsprechenden Steuerkeil aus:[234]

$$\omega = r^V - r \qquad \text{(II – 28)}$$

---

229 Vgl. etwa King/Fullerton (1984), S. 18. Zur Begründung vgl. Sievert u. a. (1989), S. 154, Jochum (1991), S. 141.

230 Vgl. zum Begriff etwa King/Fullerton (1984), S. 9.

231 Vgl. dazu auch Sievert u. a. (1989), S. 132 f.

232 Vgl. in diesem Sinne auch Feldhoff (1995), S. 14.

233 In einer Welt ohne Steuern rentiert sich ein marginales Investitionsprojekt genau in Höhe der Kapitalmarktverzinsung r.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Mit Hilfe dieser Vorgehensweise lassen sich die Steuerkeile auch auf Basis der entscheidungstheoretischen Kapitalwertmodelle berechnen, wenn die Kapitalwerte in entsprechende interne Renditen transformiert werden.[235]

Als Ergebnis können wir also festhalten, daß sowohl auf entscheidungs- als auch auf allokationstheoretischer Basis Steuerkeile berechnet werden können, welche Steuerwirkungen im Investitionsbereich sichtbar machen. Nur für entscheidungsneutrale Steuersysteme verschwindet der Steuerkeil, so daß derartige Systeme implizit als Referenzpunkt einer derartigen Wirkungsanalyse betrachtet werden können.

3. Zwischenergebnis: Wirkungsmessung im Rahmen der Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz

Über die beschriebenen Steuerkeile lassen sich steuerlich bedingte Entscheidungsänderungen im Investitionsbereich erfassen. Im folgenden gilt es nun abschließend zu klären, wie die vorgestellte Indikatorenlösung vor dem Hintergrund der verschiedenartigen Problembereiche, die im Rahmen der Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz zu beachten sind, zu interpretieren ist. Dabei empfiehlt es sich, zwei im ersten Kapitel bereits diskutierte Facetten der Bilanzverknüpfung getrennt voneinander zu behandeln: Zum einen gilt es diejenigen Wirkungen zu analysieren, die aus der Übernahme handelsrechtlicher Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung für Zwecke der Ertragsbesteuerung entstehen. Zum anderen müssen wir uns mit den zusätzlichen Effekten befassen, die aus den steuerlichen Rückwirkungen auf die Handelsbilanz zu erwarten sind.

Betrachten wir dazu zunächst den erstgenannten Aspekt. Bezugspunkt zur ökonomischen Analyse steuerlicher Bemessungsgrundlagen sind stets entscheidungsneutrale Steuersetzungen. Dies gilt dementsprechend auch für handelsrechtliche GoB, wenn sie als Grundlage der Besteuerung herangezogen werden sollen. Zudem haben wir in Abschnitt I.2 bereits darauf hingewiesen, daß zur Identifikation etwaiger Entscheidungswirkungen eine entscheidungstheoretische Modellbildung notwendig ist. Folglich wird sich unsere Analyse in diesem Bereich auf Steuerkeile beziehen, die – entsprechend unserer Darstellung in (II–29) – auf Renditeüberlegungen beruht. Über einen Vergleich von Steuerkeilen für verschiedene Investitionstypen können zudem dahingehende Aussagen getroffen werden, ob bestimmte Engagements durch handelsrechtliche GoB bevorzugt werden.[236]

---

234 An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, daß im Schrifttum je nach betrachtetem Entscheidungsbereich und modelltheoretischem Hintergrund unterschiedliche Formulierungen für die Berechnung von Steuerkeilen herangezogen werden (vgl. dazu im einzelnen Jochum (1991), S. 140 ff.). Die folgenden Ausführungen sollen dabei lediglich die Grundidee der Veranschaulichung von Entscheidungswirkungen mit Hilfe einer derartigen Indikatorenbildung verdeutlichen. Zu detaillierteren Aussagen vgl. die Ausführungen in Kapitel 3.

235 Vgl. zur Umrechnung im einzelnen unsere Ausführungen im folgenden Kapitel 3, Abschnitt C.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ungleich schwieriger ist die Lösung in unserem zweiten Problembereich. Ausgangspunkt unserer Überlegungen muß dabei die Bedeutung einer – von der Art der Bilanzverknüpfung abhängigen – bilanziellen Ausschüttungssperre für die Finanzplanung der Unternehmung sein: Diese führt zu einem Zwang zur Selbstfinanzierung. Die Finanzplanung ist weniger flexibel.

Fraglich ist nun allerdings, wie eine derartige Handlungsbeschränkung allokationstheoretisch zu bewerten ist. Betrachtet man – wie in der neoklassischen Theorie üblich – Veränderungen in der Finanzierungsstruktur der Unternehmen als „rein monetäre Phänomene, die aus allokativer Sicht sicherlich erst in zweiter Linie von Bedeutung sind", „muß man die steuerbedingten Verzerrungen in der Finanzierungsstruktur der Unternehmen im Grunde begrüßen", weil damit eine Beeinflussung der „Kapitalkosten und die damit einhergehende Verzerrung des gesamtwirtschaftlichen Kapitalstocks"[237] gerade verhindert wird. D. h. daß Verzerrungen der Finanzplanung durch nicht finanzierungsneutrale Steuersysteme in einer neoklassischen Modellwelt ohne Bedeutung sind.[238] Bilanzielle Ausschüttungssperren verhindern nun aber diese institutionelle Anpassungshandlungen der Steuerpflichtigen an eine nicht finanzierungsneutrale Steuer.[239] Allokationsrelevante Wirkungen im Investitionsbereich sind die Folge. Gemessen werden können diese prinzipiell durch den in (II – 28) angegebenen Steuerkeil, wobei die (neoklassische) Modellbildung in diesem Bereich Investitions- und Finanzierungsentscheidungen simultan berücksichtigen muß. Vor diesem Hintergrund sind folgende Transaktionskosten unmittelbar identifizierbar:

- *Im Hinblick auf die Investitionsentscheidungen in einer bestimmten Unternehmung:* Bezüglich der Interpretation von (II – 28) sind zwei Situationen zu unterscheiden: 1. Geht man davon aus, daß der Staat über subventionelle Steuervergünstigungen ein Lenkungsziel „Anregung der Investitionstätigkeit" verfolgt, dann sind die aus der Art der Bilanzverknüpfung herrührenden Veränderungen des Steuerkeils ω ein Indiz für die Auswirkungen der Bilanzierungskonzepte auf die Effektivität[240] des Lenkungsinstruments.[241] Auch die Effektivität läßt sich

---

236 Vgl. zu einer ähnlichen Vorgehensweise Harberger (1980), S. 299 ff., Bradford (1980), S. 289 f., Gravelle (1981), S. 241 f.

237 Sinn (1985), S. 159.

238 Dabei sei an dieser Stelle noch einmal betont, daß die geschilderte Argumentationskette nur vor dem Hintergrund einer neoklassischen Modellwelt ohne Agency-Probleme gültig ist.

239 Dabei sei allerdings darauf hingewiesen, daß die Wirkungen der Ausschüttungssperre nur in Verbindung mit einem nicht finanzierungsneutralen Steuersystem auftreten können. Eine unmittelbare Zuordnung der Wohlfahrtsverluste auf die Art der Bilanzverknüpfung ist damit ausgeschlossen (vgl. analog auch Wagner (1990), S. 7).

240 Effektivität wird mit dem Grad der Zielerreichung einer bestimmten Maßnahme definiert (vgl. dazu Grüske (1985), S. 206).

241 Je kleiner der Steuerkeil ω, desto geringer sind die Netto-Kapitalkosten in einer Welt mit Steuern. Also gilt: Je kleiner ω, desto eher wird die vom Gesetzgeber gewünschte Lenkungswirkung ausgelöst.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

an der Größe des Steuerkeils ω erfassen. 2. Liegt demgegenüber keine derartige Lenkungsabsicht vor, gilt der Pareto-optimale Zustand als Referenzpunkt. In diesem Fall lassen sich aus dem Einfluß der Bilanzverknüpfung auf den Steuerkeil ω wohlfahrtsrelevante Zusatzlasten ablesen.

- *Im Hinblick auf die intersektorale bzw. internationale Kapitalstruktur:* Bezüglich etwaiger Wirkungen auf die intersektorale Kapitalaufteilung ist die bereits erwähnte Tatsache von zentraler Bedeutung, daß die Gewinnausschüttung nur bei körperschaftlich organisierten Unternehmungen auf den handelsrechtlichen Bilanzgewinn begrenzt ist.[242] Damit ist zu erwarten, daß sich für Kapital- bzw. Personengesellschaften unterschiedliche Steuerkeile ω^K bzw. ω^P ergeben. Setzt man diese zueinander ins Verhältnis, sind Aussagen hinsichtlich der intersektoralen Kapitalaufteilung möglich.[243] Analog lassen sich vor dem Hintergrund der in Kapitel 1 beschriebenen, international unterschiedlichen Arten der Bilanzverknüpfung auch Verzerrungen der internationalen Kapitalstruktur nachweisen. Dazu müssen dann Steuerkeile ω^X für Investitionen im Inland X bzw. ω^Y für Investitionen im Ausland Y miteinander verglichen werden.[244]

Insgesamt liegen damit die für die weiteren Überlegungen erforderlichen Indikatoren vor. Einschränkend sei allerdings darauf hingewiesen, daß mit Hilfe der beschriebenen Vorgehensweise keine Aussagen dergestalt möglich sind, daß etwa die Auswirkungen bestimmter Regelungen quantitativ bewertet werden können. Insbesondere ist keine exakte Messung des „Excess-burden" bestimmter Steuersysteme möglich.[245] Gleichzeitig lassen die vorgestellten Meßkonzepte Schlußfolgerungen auf Informations-, Koordinations- und Kontrollkosten in Markt und Staat nur auf argumentativer Basis zu. Insoweit handelt es sich nur um Hilfsindikatoren zur Identifikation der untersuchungsrelevanten Transaktionskosten.[246]

---

242 Vgl. dazu auch Wagner / Hawlitzky (1991), S. 312.

243 Dabei sei an dieser Stelle ausdrücklich darauf hingewiesen, daß sich über einen Vergleich der Steuerkeile ausschließlich partialanalytische Aussagen bezüglich der Kapitalaufteilung zwischen den betrachteten Unternehmen ableiten lassen. Oder anders gewendet: Auch wenn sich aus dem Vergleich der Steuerkeile keine intersektorale Verzerrung ergibt, sind dennoch verzerrte Investitionsentscheidungen innerhalb der einzelnen Unternehmen möglich. Insgesamt investitionsneutral wäre die Besteuerung nur dann, wenn für beide Firmen $\omega = 0$ gelten würde (vgl. in diesem Sinne auch Feldhoff (1995), S. 99). Zum Problem der intersektoralen Kapitalstruktur vgl. insbesondere die Ausführungen in Kapitel 10.

244 Dabei erfordert die Abbildung der unternehmerischen Investitions- und Finanzierungsentscheidungen im internationalen Kontext zusätzlichen Modellierungsaufwand. In unserem 11. Kapitel werden wir auf den Problembereich der internationalen Kapitalbewegungen noch ausführlich zu sprechen kommen. Bezüglich der Modellstruktur können wir deshalb auf unsere dortigen Ausführungen verweisen.

245 Vgl. Jochum (1991), S. 147. Eine exakte Quantifizierung etwaiger Wohlfahrtsverlusten wäre allenfalls über entsprechende EAG-Modelle möglich (vgl. hierzu jedoch kritisch Jochum (1991), S. 151 ff.).

246 Vgl. analog auch Jochum (1991), S. 147.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zweiter Teil

Entscheidungswirkungen einer Anknüpfung der steuerlichen Gewinnermittlung an handelsrechtliche Bilanzierungs- und Bewertungsprinzipien

Nachdem die theoretischen Grundlagen einer ökonomischen Analyse der zentralen bilanzrechtlichen Gewinnermittlungsprinzipien gelegt sind, können im folgenden deren Entscheidungswirkungen untersucht werden. In diesem Zusammenhang können wir auf die Charakterisierung des kaufmännischen Periodengewinns zurückkommen, wie wir sie im 1. Kapitel in Abschnitt C.III.1 vorgenommen haben. Dort konnten wir feststellen, daß das deutsche Bilanzrecht einen umsatzabhängigen Periodengewinn ausweist, der durch bestimmte Periodisierungsbeträge einerseits und künftige Verluste andererseits korrigiert wird. Wir verfolgen im zweiten Teil der Arbeit vorrangig das Ziel, Transaktionskosten nachzuweisen, welche durch die angegebenen Prinzipien der Bilanzierung und Bewertung ausgelöst werden. Entsprechend unserer methodischen Vorüberlegungen im 2. Kapitel konzentrieren wir uns hier darauf, die relevanten Entscheidungswirkungen zu messen. In diesem Zusammenhang geht es uns insbesondere darum, Investitionstypen zu identifizieren, die durch die bilanzielle Gewinnkonzeption nach deutschem Steuerrecht bevorzugt oder benachteiligt werden.

Dazu müssen wir zunächst unser bereits in Kapitel 2 kurz vorgestelltes methodisches Instrumentarium auf die beabsichtigte Wirkungsanalyse abstimmen. Diese Aufgabe übernimmt unser 3. Kapitel. Anschließend können wir die einzelnen Grundsätze bilanzieller Gewinnermittlung analysieren. Nachdem sich der periodische Gewinnausweis grundlegend am umsatzbezogenen Realisationsprinzip orientiert, werden wir in Kapitel 4 zunächst den „Grundsatz der Gewinnverwirklichung“[1] betrachten. Daran schließen sich Ausführungen zu den Periodisierungsregeln (5. Kapitel) sowie zur bilanzrechtlich vorgesehenen Verlustvorwegnahme (6. Kapitel) an. Abschließend werden wir uns im 7. Kapitel noch kurz mit der entscheidungstheoretischen Bedeutung des Anschaffungswertprinzips auseinandersetzen.

[1] Vgl. zu dieser Terminologie auch Schneider (1997), S. 120.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

3. Kapitel

Theoretischer Rahmen einer Steuerwirkungsanalyse im Investitionsbereich

Eine ökonomische Beurteilung steuerlicher Regeln zur Gewinnermittlung kann naturgemäß nur unter den mit der ökonomischen Modellbildung einhergehenden Vereinfachungen erfolgen. Wir können dazu auf unsere Ausführungen in Kapitel 2, Abschnitt C verweisen. Dort wurden bereits wesentliche Vorgaben einer entscheidungstheoretischen Steuerwirkungsanalyse offengelegt. In diesem Zusammenhang sei noch einmal ausdrücklich betont, daß die im folgenden formulierten Ergebnisse stets vor dem Hintergrund der getroffen Annahmen zu interpretieren sind. Zentral sind dabei insbesondere folgende Einschränkungen:

- Jeder Investor ist vollständig über alle für ihn relevanten Tatbestände informiert. Die Entscheidungen werden also unter der Prämisse der Sicherheit getroffen.[2] Es herrscht keine asymmetrische Informationsverteilung.
- Auf einem reibungslos funktionierenden Kapitalmarkt können vor diesem Hintergrund beliebige Beträge zu einem einheitlichen Zinssatz entliehen bzw. angelegt werden. Der Kapitalmarkt ist vollkommen und vollständig.
- Probleme, die aus einer inflationären Geldentwertung entstehen, werden nicht berücksichtigt.[3]

Des weiteren sind vereinfachende Annahmen hinsichtlich der im folgenden zu betrachteten Investitionsobjekte notwendig. Diese gilt es nun im Hinblick auf unseren Untersuchungszweck genauer zu spezifizieren. Darauf aufbauend kann dann das formal-analytische Instrumentarium vorgestellt werden, mit dessen Hilfe die entscheidungsrelevanten Steuerwirkungen im Investitionsbereich gemessen werden können.

---

[2] Zu einer Beurteilung des Realisationsprinzips vor dem Hintergrund unvollkommener Information und damit unvollkommenen Kapitalmärkten vgl. die Diskussion bezüglich des sog. „Lock-in"-Effekts zwischen Hackmann (1985), Hackmann (1986), Hackmann (1989) und Schneider (1984), Schneider (1985a), Schneider (1986a). Dabei zeigt sich, daß sich vor einem derartigen Hintergrund kaum noch allgemeingültige Aussagen ableiten lassen. Insbesondere müssen etwaige, die jeweilige Position stützende Modellberechnungen auf der Ebene von Einzelbeispielen verhaftet bleiben.

[3] Ausführliche Analysen inflationsbedingter Sonderprobleme liegen bereits vor (vgl. z. B. die entsprechenden Ausführungen bei Sinn (1987c), Jochum (1991) oder Wiswesser (1997) sowie aus entscheidungstheoretsicher Perspektive neuerdings Sprey (1997) oder Schneider (1997)).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

A. Anforderungen des Untersuchungsgegenstandes an das methodische Instrumentarium

Wie erwähnt, ist es Aufgabe des zweiten Teils unserer Analyse, die im ersten Kapitel spezifizierten Prinzipien der Gewinnermittlung auf ihre Entscheidungsrelevanz hin zu untersuchen. Bereits aus dieser Zielvorgabe wird deutlich, daß eine aussagekräftige ökonomische Analyse im beschriebenen Sinne nur dann möglich ist, wenn über das methodische Instrumentarium einzelne Bilanzierungs- und Bewertungsprinzipien isoliert voneinander betrachtet werden können. Dabei erweist es sich allerdings als problematisch, daß i. d. R. sämtliche Gewinnermittlungsprinzipien gleichzeitig anzuwenden sind, wenn es um die Besteuerung der Ergebnisse eines bestimmten Investitionsprojektes geht. Folglich ist es notwendig, zunächst Überlegungen hinsichtlich der potentiellen Relevanz einzelner Gewinnermittlungsvorschriften für bestimmte Investitionsarten anzustellen.[4]

Den Ausgangspunkt unserer Einteilung kann das Kriterium der Bilanzierungsfähigkeit der Investitionsmaßnahme bilden.[5] Bezüglich der aktivierbaren Investitionsauszahlungen erscheint es sinnvoll, zwischen folgenden Investitionsarten zu unterscheiden:

- *Investitionen im Vorratsbereich.* Hier erfolgt die bilanzrechtliche Gewinnermittlung grundsätzlich durch Gegenüberstellung der Veräußerungserlöse mit den historischen Anschaffungskosten zum Realisationszeitpunkt. Dabei sind u. U. bestimmte Annahmen hinsichtlich der Verbrauchsfolge zur Ermittlung der zu verrechnenden AK zulässig. Bei einer *einmaligen* und *einperiodigen* Vorratsinvestition ist das bilanzrechtliche Bewertungsobjekt „einzelner Vermögensgegenstand" mit dem Bezugsobjekt der Entscheidung identisch. Entscheidet der Investor dagegen über die Durchführung einer Investitionskette, die sich z. B. aus *wiederholten einperiodigen* Einzelinvestitionen zusammensetzt, unterscheiden sich die Bezugsobjekte der Wertzuweisung: Entscheidungstheoretisch wird das Gesamtprojekt betrachtet, bilanzrechtlich demgegenüber der einzelne Vermögensgegenstand. Erstreckt sich eine einzelne Vorratsinvestition über *mehrere Perioden,* wird zudem das Zuschreibungsverbot einerseits und der Grundsatz der Verlustantizipation andererseits für die bilanzrechtliche Gewinnermittlung relevant.
- *Investitionen im Anlagebereich.* Hier werden Erlöse ebenfalls zum Realisationszeitpunkt besteuert. Bei *abnutzbaren* Anlagegegenständen werden die histori-

[4] Die folgenden Ausführungen konzentrieren sich dabei auf Realinvestitionen (vgl. zur Abgrenzung von Real- und Finanzinvestitionen z. B. Altrogge (1991), S. 7).

[5] Vgl. dazu bereits Kapitel 1, Abschnitt C.III.1. Nicht bilanzierungsfähig sind demnach insbesondere immaterielle Investitionsprojekte, soweit sie nicht entgeltlich erworben werden und dem AV zuzurechnen sind (vgl. dazu Knobbe-Keuk (1993), S. 90 ff.) sowie schwebende Geschäfte (vgl. dazu Knobbe-Keuk (1993), S. 141 ff.). Gleichwohl können beide als Investition mit bereits gleisteten Auszahlungen in der Erwartung künftiger Einzahlungen begriffen werden. Die nicht aktivierbaren Investitionsausgaben werden im Zahlungszeitpunkt als Aufwand verrechnet. Etwaige Zuflüsse werden zum Realisationszeitpunkt erfaßt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

schen Anschaffungsauszahlungen über Abschreibungsverfahren auf die einzelnen Perioden der Nutzungsdauer verteilt. Hier kommt also zusätzlich der Grundsatz der Periodisierung zum Tragen.

Auch wenn auf Basis dieser Einteilung keine vollständig isolierte Diskussion einzelner Prinzipien der Gewinnermittlung für bestimmte Investitionsarten möglich ist, so können einzelne Problembereiche wenigstens z. T. separat voneinander beleuchtet werden. Folgende Tabelle verdeutlicht noch einmal die von uns gewählte Zuordung der Fragestellungen:

Tabelle III-1

Investitionsarten und potentielle Problembereiche der bilanzrechtlichen Gewinnermittlung

Investitionsart / *Bilanzrechtliches Prinzip*	*Vorratsinvestition*			*Anlageinvestition*
	einperiodig/ einmalig	*einperiodig/ wiederholt*	*mehrperiodig*	*Abnutzbar*
(1) Realisationsprinzip				
• ***Realisationszeitpunkt***				
– grundsätzlich Forderungsentstehung	X	X	X	X
– Verbot von Zuschreibungen			X	X
• ***Sachliche Zuordung der Anschaffungsauszahlungen***				
– Erfolgsneutrale Behandlung von Beschaffungs- bzw. Herstellungsvorgängen; Verrechnung der Anschaffungs- bzw. Herstellungsauszahlungen zum Realisationszeitpunkt	X	X	X	X
• ***Einzelobjektbezogene Ertrags- und Aufwandsverrechnung***		X	X	X
(2) planmäßige Abschreibungen bei abnutzbarem Anlagevermögen				X
(3) Verlustvorwegnahme				
– Außerplanmäßige Abschreibungen bei Beständen; Drohverlustrückstellungen bei schwebenden Geschäften			X	X
(4) Anschaffungswertprinzip				
– Beschränkung der Aufwandsverrechnung auf geleistete Zahlungen	X	X	X	X

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Als Zwischenergebnis können wir festhalten, daß das im folgenden zu entwickelnde Instrumentarium zur Messung von Entscheidungswirkungen im Investitionsbereich derart flexibel ausgestaltet sein muß, daß damit die aufgeführten Investitionsarten adäquat abgebildet werden können. Dazu ist es erforderlich, daß im Modell für die jeweiligen Investitionsarten charakteristische Zahlungsverläufe einerseits bzw. die daran anknüpfenden Steuerbemessungsgrundlagen andererseits abgebildet werden können. Um darüber hinaus differenzierte Aussagen zur Entscheidungsrelevanz der angegebenen Bilanzierungsprinzipien treffen zu können, genügt es zudem nicht, sich jeweils auf ein bestimmtes Investitionsbeispiel zu beschränken. Vielmehr müssen über geeignete Simulationsrechnungen die entscheidungsrelevanten Parameter im Zeitablauf veränderbar sein. Nur auf diese Weise lassen sich Investitionswirkungen für bestimmte Parameterkonstellationen abschätzen. Im folgenden gilt es nun zu zeigen, wie entscheidungstheoretische Kapitalwertmodelle auszugestalten sind, damit sie unter den genannten Vorgaben eine methodisch fundierte Steuerwirkungsanalyse ermöglichen.

B. Messung von Steuerwirkungen im Investitionsbereich via Kapitalwertvergleich

Als Ergebnis unsere Ausführungen in Kapitel 2, Abschnitt C.II.2 haben wir bereits festgestellt, daß eine entscheidungstheoretische Steuerwirkungsanalyse im Investitionsbereich am Kapitalwert als Entscheidungskriterium ansetzen muß. Die folgenden Ausführungen verdeutlichen die entsprechende Vorgehensweise.[6]

I. Ökonomische Interpretation und Ermittlung von Kapitalwertdifferenzen

Bei Einzelinvestitionsentscheidungen stellt sich die Frage nach der Vorteilhaftigkeit der in Frage kommenden Investitionsprojekte. Dabei entsteht ein Steuereinfluß jedoch erst dann, wenn sich die Investitionsentscheidung unter Berücksichtigung der Besteuerung ändert.[7] Von zentraler Bedeutung ist in diesem Zusammenhang die Tatsache, daß – wie gezeigt – unter den Bedingungen eines vollkommenen Kapitalmarkts alle Investitionen mit positivem Kapitalwert realisiert werden:[8] „Ein rationaler Investor ordnet gedanklich mögliche Investitionen nach ihrer Ren-

---

6 Wie aus dem Vergleich der Kapitalwerte vor und nach Steuern die ebenfalls in Kapitel 2 angesprochenen Steuerkeile berechnet werden können, wird in Abschnitt C dieses Kapitels veranschaulicht.

7 Vgl. Mellwig (1985), S. 75.

8 Handelt es sich um einander ausschließende Investitionsalternativen, ist diejenige auszuwählen, welche den höchsten Kapitalwert aufweist. Zum Rangfolgeproblem vgl. insbesondere Georgi (1994), S. 163 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

tabilität und führt diejenigen Projekte durch, die mindestens die auf dem Kapitalmarkt erzielbare Rendite abwerfen. Teilbarkeit der Investitionsvorhaben vorausgesetzt, erbringt die letzte noch durchgeführte Investition eine Rendite, die ‚ein wenig' über dem Kapitalmarktzins liegt. Jedes Investitionsprogramm wird demnach durch eine Marginalinvestition abgeschlossen."[9]

Über den Vergleich der Kapitalwerte vor und nach Steuern können dann Aussagen zur Entscheidungsrelevanz der Besteuerung getroffen werden. In diesem Sinne sind Steuern „somit nur dann entscheidungsrelevant, wenn der Kapitalwert vor Steuern positiv (negativ), und nach Steuern negativ (positiv) ist, d. h. die vor Steuern getroffene Entscheidung nach Steuern ‚*umkippt*'".[10]

Folglich müssen wir in einem ersten Schritt der Frage nachgehen, wie Steuern überhaupt im Rahmen des Kapitalwertkalküls formalanalytisch zu erfassen sind. Anschließend können wir dann die Abhängigkeit des Kapitalwertes nach Steuern vom jeweiligen Kapitalwert vor Steuern betrachten. Auf dieser Basis kann dann eine entsprechende Maßgröße für Steuerwirkungen bei Grenzinvestitionen konstruiert werden. Danach ist die Frage zu klären, wie formal für beliebige Investitionstypen Grenzinvestitionen kalibriert werden können.

1. Formale Integration der Ertragsbesteuerung in das Kapitalwertkriterium

Will man Steuerzahlungen in das Kapitalwertkriterium integrieren, müssen diese zum einen bei den Zahlungsflüssen der betrachteten Realinvestition abgezogen werden. Zum anderen sind sie zu berücksichtigen, wenn es gilt, den Kalkulationszinsfuß auf eine Welt mit Steuern anzupassen. Dabei wollen wir uns im folgenden auf den Ertragsteuerbereich beschränken.[11] Dementsprechend kann der Kapitalwert nach Steuern grundsätzlich aus folgendem Zusammenhang gewonnen werden:[12]

$$(\text{III}-1) \qquad KW_S = -A_0 - s \cdot (-A_0 + PB_0) + \sum_{t=1}^{n} \left[Z_t - s \cdot (Z_t - PB_t)\right] \cdot \frac{1}{(1+r_S)^t}$$

Dabei wird davon ausgegangen, daß die Zahlungsströme vor Steuern in einer Welt ohne Steuern und mit Steuern gleich sind.[13] Zudem wird zur Vereinfachung

---

9 Claassen (1994), S. 33. Vgl. in diesem Sinne auch Sprey (1997), S. 118.

10 Georgi (1994), S. 70. Vgl. zu einer analogen Argumentation Mellwig (1985), S. 75.

11 Zur Berücksichtigung von Substanzsteuern vgl. ausführlich Georgi (1994), S. 12 ff., Wagner / Dirrigl (1980), S. 59 ff.

12 Vgl. ähnlich z. B. Wagner / Wissel (1995), S. 65, Schwinger (1992), S. 23, Wissel (1997), S. 31.

13 D. h., daß Überwälzungsvorgänge aus den folgenden Betrachtungen ausgeschlossen bleiben. Vgl. zu dieser und zu den nachfolgenden Annahmen Schneider (1992), S. 207.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

unterstellt, daß die Steuerzahlungen zeitgleich mit den Zahlungsflüssen am Periodenende erfolgen. Zeitliche Verzögerungen im Rahmen des steuerlichen Veranlagungsverfahrens bleiben somit unberücksichtigt. Außerdem sollen die relevanten Steuersätze zwischen 0 und 100 % liegen, d. h. enteignende Steuersätze werden ausgeschlossen. Gleichzeitig werden lineare, im Zeitablauf konstante Steuertarife unterstellt.

Nun zur Interpretation von (III – 1): Zum Investitionszeitpunkt können die Anschaffungsauszahlungen A_0 entweder zu einer steuerlichen Entlastung in Höhe einer sofortigen Steuerverrechnung in Höhe von $s \cdot A_0$ führen[14], oder die Aktivierung eines bilanziellen Verrechnungspostens PB_0 verhindert eine sofortige Berücksichtigung der Ausgaben.[15] In den folgenden Perioden werden die Zahlungsüberschüsse vor Steuern Z_t um die periodischen Ertragsteuerzahlungen S_t gekürzt. Letztere ergeben sich durch Muliplikation des Ertragsteuersatzes s mit den um einen steuerlichen Periodisierungsbetrag in Periode $t\,(= PB_t)$ veränderten periodischen Zahlungsüberschüssen Z_t. Aus welchen Komponenten sich insbesondere die Periodisierungsbeträge PB und der Steuersatz s zusammensetzen, hängt von der konkreten Ausgestaltung der berücksichtigten Steuersysteme ab.[16]

Dies gilt gleichermaßen für den Steuereinfluß im Kalkulationszinsfuß. Die Besteuerung wirkt immer dann auf den Diskontierungsfaktor, wenn durch die Besteuerung die Grenz- bzw. Opportunitätskosten verändert werden.[17] Analog zum Fall ohne Steuern liefert der Kapitalwert nach Steuern KW_S nur dann eine eindeutige Entscheidungsinformation, wenn man von einem einheitlichen Kalkulationszinsfuß nach Steuern ausgehen kann. Dazu muß ein Steuerrecht vorausgesetzt werden, welches alle alternativen Verwendungsmöglichkeiten für finanzielle Mittel einheitlich belastet.[18] Dies impliziert gleichzeitig die Finanzierungsneutralität des Steuersystems. Von dieser Annahme wollen wir im folgenden ausgehen. Es gilt also $r_S = r - r \cdot s = r \cdot (1 - s)$.[19]

---

14 Dabei bezeichnet s den proportionalen Ertragsteuersatz.

15 Dabei wird der erstgenannte Fall regelmäßig als „Sofortabschreibung" bezeichnet. Eine Aktivierung der Anschaffungsauszahlung führt demgegenüber zu einer steuerlichen Nachverlagerung der abzugsfähigen Beträge über periodische Abschreibungsverrechnung oder durch Ausbuchung der Anschaffungsauszahlungen zum Zeitpunkt der Veräußerung.

16 Zur Berücksichtigung des deutschen Ertragsteuerrechts im Entscheidungskalkül vgl. insbesondere Wagner (1979), S. 67 ff., Wagner / Dirrigl (1980), S. S. 24 ff., Heinhold (1996), S. 43 ff.

17 Vgl. Haberstock (1970), S. 511 ff.

18 Dies ist in der Realität regelmäßig nicht der Fall. Eine zusammenfassende Darstellung möglicher Beeinflussungen des Kalkulationszinsfußes durch die deutsche Besteuerungspraxis findet sich bei Breuker (1972), S. 242 ff.; Siegel (1982b), S. 69 ff. sowie neuerdings bei Schneeloch (1994), S. 47 ff.

19 Vgl. Schneider (1992), S. 224, Wagner / Dirrigl (1980), S. 31. Liegt eine konsumorientierte Steuer vor, die Kapitalmarktanlagen unbesteuert läßt, würde demgegenüber $s = 0$ und damit $r_S = r$ gelten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Formale Vorgehensweise zur Ermittlung von Kapitalwertdifferenzen für verschiedene Investitionstypen

Nachdem wir die formalen Grundlagen für die Berücksichtigung von Ertragsteuern im Kapitalwertkalkül gelegt haben, geht es im folgenden darum, die Unterschiede zwischen den Kapitalwerten vor und nach Steuern für unterschiedliche Investitionsprojekte zu erfassen. Die für uns relevanten Investitionstypen werden wir dabei über den Verlauf der aus der Investitionsmaßnahme folgenden Zahlungsüberschüsse kennzeichnen. Demnach sollen zwei Investitionsvorhaben dann vom gleichen Typ sein, wenn ihre periodischen Überschußverläufe durch eine positive Lineartransformation ineinander überführbar sind.[20] Dann können die möglichen Zahlungsverläufe Z_t eines Investitionstyps Z_t^*durch folgenden Zusammenhang beschrieben werden:

$$(\text{III}-2) \qquad Z_t = \lambda \cdot Z_t^* \text{ mit } \lambda = \text{const. für } t = 1, 1, \ldots n; \lambda \geq 0$$

Ein bestimmter Investitionstyp zeichnet sich folglich durch eine gegebene zeitliche Struktur der Zahlungsverläufe aus.[21] Mit Hilfe des Faktors λ können diese dann in ihrer Höhe variiert werden.[22] Dabei wird die ein steigender Verlauf der Veräußerungserlöse durch

$$(\text{III}-2a) \qquad Z_t^* = \overline{Z} \cdot \left(\frac{t}{n}\right)^{\varepsilon^+}$$

generiert wird. Dabei steht $\overline{Z}$ für eine – hier beliebige[23] – Ausgangshöhe der periodischen Einzahlungen, t für die jeweilige Periode, und n bezeichnet die Nutzungsdauer bzw. den Betrachtungszeitraum. ε^+ bezeichnet einen Verteilungsparameter, mit dessen Hilfe die Überschußverteilung variiert werden kann. So erhält man für $\varepsilon^+ > 1$ eine progressiv, für $\varepsilon^+ = 1$ eine linear und für $1 > \varepsilon^+ > 0$ eine degressiv steigende sowie für $\varepsilon^+ = 0$ eine konstante Verteilung der Zahlungsüberschüsse. Auf analoge Weise ergibt sich dann eine fallende Überschußstruktur aus:

$$(\text{III}-2b) \qquad Z_t^* = \overline{Z} \cdot \left(1 - \frac{(t-1)}{n}\right)^{\varepsilon-}$$

---

20 Vgl. hierzu analog Georgi (1994), S. 71 f., Schwinger (1992), S. 23.

21 Georgi unterscheidet diesbezüglich steigende, fallende und gleichbleibende Zahlungsstrukturen. Vgl. zur formalen Umsetzung einzelner Ausprägungen Georgi (1994), S. 77 f.

22 Vgl. zum folgenden analog Georgi (1994), S. 77 f.

23 Die Beliebigkeit der Ausgangsgröße ergibt sich daraus, daß es sich annahmegemäß um eine Marginalinvestition handeln soll. Folglich werden die sich aus (III – 2a) für den jeweiligen Überschußverlaufstyp ergebenden periodischen Veräußerungserlöse durch Multiplikation mit dem Faktor λ entsprechend angepaßt (vgl. zur Kalibrierung unsere Ausführungen im nachfolgenden Abschnitt 3).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

In diesem Fall erhält man für $\varepsilon^- > 1$ eine progressiv, für $\varepsilon^- = 1$ eine linear und für $1 > \varepsilon^- > 0$ eine degressiv abnehmende Einzahlungsstruktur. Wiederum entsteht für $\varepsilon^- = 0$ eine konstante Verteilung der Zahlungen. Die periodisch anfallenden Z_t erhält man durch Multiplikation der auf diese Weise generierten Z_t^* mit dem Faktor λ.

Unter Berücksichtigung dieser Ausführungen kann dann auch der Kapitalwert eines bestimmten Investitionstyps in Abhängigkeit von der jeweiligen Überschußhöhe betrachtet werden. So erhält man $KW(\lambda)$ analog zu (II–7) für $q = (1 + r)$ aus folgender Beziehung:

$$(\text{III}-3) \qquad KW(\lambda) = -A_0 + \sum_{t=1}^{n} \lambda \cdot Z_t^* \cdot q^{-t} = -A_0 + \lambda \cdot \sum_{t=1}^{n} Z_t^* \cdot q^{-t}$$

Dementsprechend ergibt sich der Kapitalwert nach Steuern unter Berücksichtigung von $q_S = (1 + r_S)$ und (III–1) dann aus:[24]

$$(\text{III}-4) \qquad KW_S(\lambda) = -A_0 + s \cdot \sum_{t=1}^{n} PB_t \cdot q_S^{-t} + \lambda \cdot (1-s) \cdot \sum_{t=1}^{n} Z_t^* \cdot q_S^{-t}$$

Man kann nun (III–3) nach λ auflösen und in (III–4) einsetzen. Dann erhält man den Kapitalwert nach Steuern als Funktion des Kapitalwerts vor Steuern aus:

$$(\text{III}-5) \quad KW_S[KW(\lambda)] = -A_0 + s \cdot \sum_{t=1}^{n} PB_t \cdot q_S^{-t} + (KW(\lambda) + A_0) \cdot (1-s) \cdot \frac{\sum_{t=1}^{n} Z_t^* \cdot q_S^{-t}}{\sum_{t=1}^{n} Z_t^* \cdot q^{-t}}$$

Gleichung (III–5) beschreibt dabei einen linearen Zusammenhang zwischen dem Kapitalwert vor und nach Steuern. Ursprungspunkt der so entstehenden Kapitalwertgeraden ist dabei der Punkt $K(-A_0, -A_0 + s \cdot \sum_{t=1}^{n} PB_t \cdot q_S^{-t})$. Die Steigung der Kapitalwertgeraden ergibt sich aus:

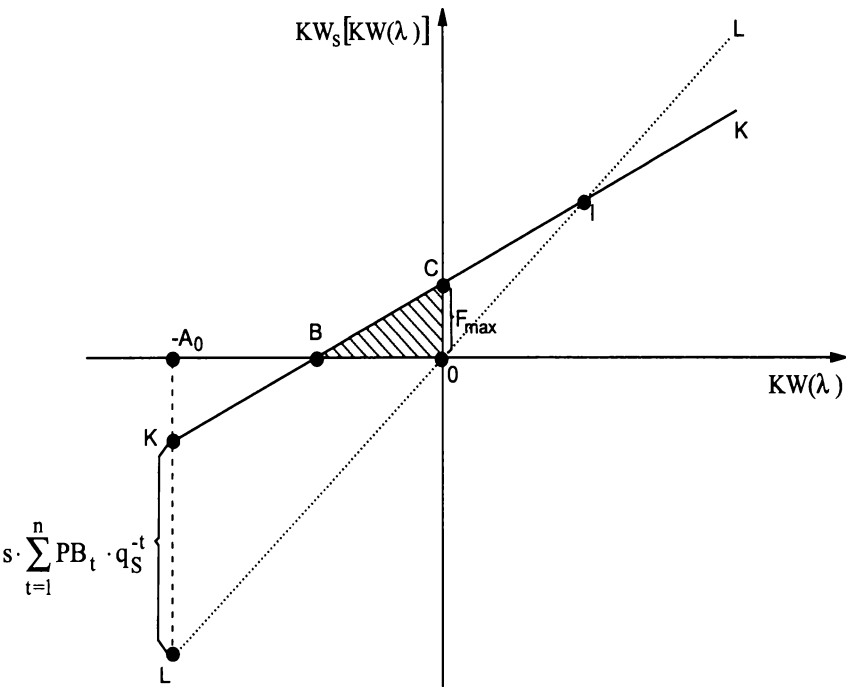
$$(\text{III}-6) \qquad \frac{dKW_S[KW(\lambda)]}{dKW(\lambda)} = (1-s) \cdot \frac{\sum_{t=1}^{n} Z_t^* \cdot q_S^{-t}}{\sum_{t=1}^{n} Z_t^* \cdot q^{-t}}$$

---

[24] Vgl. zu folgenden insbesondere Georgi (1994), S. 72 ff., Schwinger (1992), S. 23 ff. Dabei bezieht sich (III–5) bereits implizit auf ein einkommensorientiertes Steuersystem, welches eine Zinsbesteuerung (also $r_S < r$) und eine Aktivierung von Anschaffungsauszahlungen (also $PB_0 = A_0$) beinhaltet. Nachdem die zu analysierenden Bilanzierungs- und Bewertungsprinzipien zu einer derartigen Besteuerung gehören, scheint diese Vorgehensweise gerechtfertigt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Damit ist klar, daß die Steigung der Kapitalwertgeraden von der zeitlichen Verteilung der Einnahmeüberschüsse abhängt. Die Lage der Geraden hängt demgegenüber von den steuerlichen Periodisierungssumme bzw. deren zeitlichen Verteilung auf die einzelnen Perioden ab. Die folgende Abbildung verdeutlicht nochmals die Zusammenhänge:



Quelle: Eigene Darstellung nach Georgi (1994), S. 137.

Abbildung III-1: Messung der Entscheidungsrelevanz über einen Kapitalwertvergleich

Die Kapitalwertgerade eines beliebigen Steuersystems ist durch *KK* gekennzeichnet. Gleichzeitig ist mit *LL* eine Indifferenzlinie eingezeichnet, welche sich durch die Bedingung $KW = KW_S$ auszeichnet. Der vertikale Abstand zwischen der *KK* und *LL* am Ursprungspunkt entspricht dabei dem Barwert der steuerlichen Periodisierung. Nähert man sich von A_0 dem Koordinatenursprung, so erreicht man zunächst den Punkt *B*. Ab hier wird eine vor Steuern unrentable Investition nach Steuern rentabel (d. h. $KW_S[KW(\lambda)] > 0$).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

D. h. die in Abbildung III – 1 schraffierte Fläche spiegelt den steuersensitiven Bereich des Investitionsprojekts wieder.[25] Bewegt man sich weiter in Richtung Koordinatenursprung, gelangt man schließlich zu dem Punkt C, zu dem die Investition vor Steuern gerade noch unrentabel ist. Betrachtet man an dieser Stelle den Nach-Steuer-Kapitalwert $KW_S[KW(\lambda) = 0]$, erhält man den gesuchten maximalen Entscheidungsfehler.[26] Er repräsentiert hier den Gewinn, der nach Steuern eintritt, wenn das Objekt vor Steuern gerade noch als unvorteilhaft eingestuft wurde.[27] In Prozent der Investitionsausgabe ergibt sich F_{max} damit aus:[28]

$$F_{max} = \frac{KW_S[KW(\lambda) = 0]}{A_0} \cdot 100 \qquad \text{(III – 7)}$$

3. Zur Möglichkeit der Kalibrierung von Grenzinvestitionen für unterschiedliche Investitionstypen

Das vorgestellte Meßkonzept beruht damit im wesentlichen auf einer Berechnung von Nach-Steuer-Kapitalwerten für Grenzinvestitionsprojekte. Sollen also unterschiedliche Investitionstypen miteinander verglichen werden, so ist zunächst dafür zu sorgen, daß es sich jeweils um eine Grenzinvestition vor Steuern handelt. Dies kann dadurch erreicht werden, daß die Zahlungsüberschüsse je Periode für unterschiedliche Zahlungsstrukturen bzw. Zinssätze so kalibriert werden, daß $KW(\lambda) = 0$ gilt.[29]

Dazu kann auf (III – 3) zur Berechnung des Kapitalwerts vor Steuern in Abhängigkeit von λ zurückgegriffen werden. Danach ergibt sich dieser aus:

$$KW(\lambda) = -A_0 + \sum_{t=1}^{n} \lambda \cdot Z_t^* \cdot q^{-t} = -A_0 + \lambda \cdot \sum_{t=1}^{n} Z_t^* \cdot q^{-t} \qquad \text{(III – 3)}$$

---

25 Zur Berechnung der Länge des steuersensitiven Bereichs und zu möglichen Interpretationen des Ergebnisses vgl. Georgi (1994), S. 141 ff.

26 Investitionen mit einem Vor-Steuer-Kapitalwert von Null werden in einer Modellwelt ohne Steuern gerade noch oder gerade nicht mehr realisiert. Der sich im Steuermodell ergebende Kapitalwert für die betrachtete Grenzinvestition gibt dann genau den Steuereinfluß auf das Investitionsprojekt an (vgl. Mellwig (1980), S. 28, Georgi (1994), S. 135). „Denn der Kapitalwert von Null im Nichtsteuerfall bedeutet, daß hier die Entscheidung ‚umkippt'. Der Vorteil der Entscheidungsänderung wird somit maximiert und zugleich durch den versteuerten Kapitalwert zum Ausdruck gebracht" (Mellwig (1980), S. 28).

27 Umgekehrt kann auch ein Verlust nach Steuern eintreten, falls die Investition vor Steuern gerade noch als vorteilhaft angesehen wurde. In diesem Fall würde die Kapitalwertgerade nicht den I. sondern den III. Quadranten des Koordinatensystems schneiden (vgl. dazu auch Georgi (1994), S. 137 f.).

28 Vgl. Georgi (1994), S. 138.

29 Folglich müssen die im Rahmen etwaiger Simulationsrechnungen durchgeführten Strukturänderungen der Einzahlungsüberschüsse durch entsprechende Anpassungen der absoluten Höhe der periodischen Zahlungsvorgänge kompensiert werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Setzt man $K(\lambda) = 0$, so kann man den Faktor λ aus

$$\lambda = \frac{A_0}{\sum_{t=1}^{n} Z_t^* \cdot q^{-t}} \tag{III – 8}$$

berechnen. Über einen auf diese Weise ermittelten Faktor λ können dann für beliebige Einnahmeüberschußverläufe bzw. Kalkulationszinssätze Marginalinvestitionen generiert werden. Auf ähnliche Weise ist es auch möglich, nicht die gesamten Einzahlungsüberschüsse sondern z. B. nur die Einnahmen der Periode anzupassen. Dies ist z. B. dann sinnvoll, wenn man im Fall von Investitionsketten im Vorratsbereich die Wirkungen von Preisänderungen auf den Beschaffungsmärkten simulieren will. Setzt man die Parameter A_t bzw. E_t für die in der Periode anfallenden Beschaffungsausgaben bzw. Verkaufserlöse und variiert man letztere über einen proportionalen Faktor μ, erhält man analog zu (III – 3) $K(\mu)$ aus:

$$K(\mu) = -A_0 + \mu \cdot \sum_{t=1}^{n} E_t \cdot q^{-t} - \sum_{t=1}^{n} A_t \cdot q^{-t} \tag{III – 3a}$$

In diesem Fall ergibt sich der entsprechende Korrekturfaktor μ aus:

$$\mu = \frac{A_0 + \sum_{t=1}^{n} A_t \cdot q^{-t}}{\sum_{t=1}^{n} E_t \cdot q^{-t}} \tag{III – 8a}$$

Mit Hilfe der fallweise zu berechnenden Parameter λ und μ können folglich Marginalinvestitionen für unterschiedliche Parameterkonstellationen und unterschiedliche Investitionstypen generiert werden.

II. Zur Bedeutung eines steuertheoretischen Referenzpunktes im Rahmen des Kapitalwertvergleichs

Wie wir gesehen haben, können Steuerwirkungen für Grenzinvestitionen über einen Vergleich von Vor- und Nach-Steuer-Kapitalwert eines Investitionsprojekts aufgedeckt werden.[30] Nur wenn beide deckungsgleich sind, kann man davon ausgehen, daß ein Steuersystem in Investitionsbereich neutral ist. In Kapitel 2, Abschnitt C.III.1 haben wir bereits die Bedeutung einer entscheidungsneutralen Besteuerung für die Identifikation untersuchungsrelevanter Transaktionskosten betont. Im folgenden wollen wir nun dementsprechend Inhalt und Bedeutung einer investitionsneutralen Steuererhebung verdeutlichen.

30 Vgl. analog auch bei Schneider (1992), S. 240.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ausgangspunkt unserer Überlegungen zur Konstruktion einer entscheidungsneutralen Steuerbemessungsgrundlage kann dabei die Tatsache sein, daß eine Zielgrößenbesteuerung stets entscheidungsneutral wirkt. Denn falls die Zielgröße besteuert wird, dann können bei vernünftigem Handeln Steuerzahlungen keine Entscheidungswirkungen auslösen. Ansonsten wäre die Anpassungshandlung mit zusätzlichen Einbußen hinsichtlich des Zielerreichungsgrades verbunden, was wiederum gegen das Postulat des Rationalverhaltens verstoßen würde.[31] Folglich kann die Definition einer investitionstheoretisch neutralen Bemessungsgrundlage nur am Kapitalwert als Entscheidungskriterium ansetzen.[32]

Bezogen auf den Kapitalwert müssen allgemein folgende Voraussetzungen erfüllt sein, damit die Besteuerung bezüglich des Investitionsbereichs als neutral anzusehen ist:[33] Zum einen muß der Kapitalwert nach Steuern KW_S eine streng monotone Transformation des Kapitalwerts vor Steuern sein, d. h. für die Funktion $KW_S(KW)$ muß

$$\frac{dKW_S}{dKW} > 0 \tag{III – 9}$$

gelten. In diesem Fall verändert sich die Rangfolge zwischen konkurrierenden Investitionsalternativen nicht.

Zum anderen darf die Besteuerung die relative Vorteilhaftigkeit des betrachteten Investitionsprojekts gegenüber derjenigen Alternativanlage nicht verändern, deren Nettorendite im Kalkulationszinsfuß zum Ausdruck kommt. Zudem muß also die Bedingung

$$KW_S[KW = 0] = 0 \tag{III – 10}$$

erfüllt sein. Folglich ist die periodische Steuerbemessungsgrundlage so festzulegen, daß die angeführten Beziehungen zwischen den Kapitalwerten vor und nach Steuern erhalten bleiben. Dabei hängt nun die „neutrale" Bemessungsgrundlage davon ab, wie Zinsen als „Konkurrenzgleichgewichtspreis für die einperiodige Geldüberlassung"[34] steuerlich behandelt werden.[35] Je nachdem, ob Zinsen be-

---

31 Vgl. Wagner / Dirrigl (1980), S. 17 f. sowie ausführlich Schneider (1992), S. 206 ff.

32 Vgl. zu einer entsprechenden Vorgehensweise etwa Kahle (1995), S. 214 ff., Kiesewetter (1997), S. 25 ff., Schwinger (1994), S. 41 f., Siegel (1982b), S. 137 ff., Wagner (1988), S. 267, Wagner / Wissel (1995), S. 65 ff., Wenger (1986), S. 138 ff., König (1997a), S. 130 ff.

33 Vgl. Schwinger (1992), S. 24 f., König (1997), S. 45.

34 Schneider (1992), S. 215.

35 Die steuerliche Periodisierungsregel bestimmt den Betrag, welcher der Unternehmung nach Steuern verbleibt. Der in der Unternehmung verfügbare Geldbetrag sichert dann durch seine annahmegemäße Verzinsung zum Kapitalmarktzins die Investitionsneutralität der Besteuerung. Damit bestimmen die Periodisierungsregeln das Ausmaß der entscheidungsneutralen Innenfinanzierung via Gewinnermittlung. Sie beantwortet damit die Frage, welcher Betrag in einer Periode steuerfrei sein muß bzw. zu besteuern ist, damit das Investitionsobjekt

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

steuert werden oder unbesteuert bleiben, ergeben sich unterschiedliche Bezugspunkte für die Ableitung investitionsneutraler Periodisierungsverfahren.[36] Dies sind Cash-Flow Steuer[37] einerseits und die Besteuerung des kapitaltheoretischen Gewinns[38] andererseits.

Aus unserer Diskussion in Kapitel 1 ist uns bereits bekannt, daß Cash-Flow Steuern zu einem konsumorientierten Steuersystem führen. Alle Investitionen, deren Rendite der Kapitalmarktverzinsung entspricht, bleiben steuerlich unbelastet.[39] Im folgenden sollen jedoch die Wirkungen der steuerbilanziellen Bilanzierungskonventionen unter dem Regime des derzeitigen Einkommensteuersystems analysiert werden. Folglich ist zur Messung der entsprechenden Wirkungen ein Bezugspunkt zu wählen, welcher Zinsen einer Besteuerung unterwirft.[40] Dies kann durch den ökonomischen Gewinn als Bemessungsgrundlage erreicht werden.[41] Dieser bildet damit den Referenzpunkt der von uns angestrebten Steuerwirkungsanalyse im Investitionsbereich.[42]

1. Kapitaltheoretischer Gewinn als Referenzpunkt zur Messung von Steuerwirkungen im Rahmen eines einkommensorientierten Steuersystems

Als zentrales Kennzeichen eines einkommensorientierten Steuersystems wollen wir im folgenden die normative Vorentscheidung des Steuergesetzgebers zugunsten einer Besteuerung von Zinseinkünften betrachten. Alternative Kapitalmarktanlagen erzielen folglich eine Nettorendite in Höhe von $r_S = r(1 - s)$. In diesem Fall verlangt eine investitionsneutrale Besteuerung eine „Zahlungsrechnung unter

---

steuerlich wie eine Kapitalmarktanlage behandelt wird. Die Höhe der entscheidungsneutralen Innenfinanzierung dient damit als Referenzpunkt zur Beurteilung von Steuerwirkungen (vgl. Schneider (1992), S. 214 f.).

36 Vgl. z. B. die Ausführungen bei König (1997), S. 46 ff., Schwinger (1992), S. 25 ff.

37 Vgl. dazu ursprünglich Brown (1948), S. 309 ff.

38 Die Neutralitätseigenschaften des kapitaltheoretischen Gewinns wurden erstmals von Samuelson (1964) sowie Johansson (1961) bzw. (1969) betont.

39 Vgl. analog Claassen (1994), S. 32.

40 Vgl. zu einer ähnlichen Argumentation Schwinger (1992), S. 123.

41 „Das modellgeschneiderte Maß, um über das Vorliegen von Steuervergünstigungen zu urteilen, liefert dann, wenn Zinserträge besteuert werden und Zinsaufwand den steuerpflichtigen Gewinn mindert, die Investitionstheorie mit dem Konzept des kapitaltheoretischen Gewinns." (Schneider (1996), S. 148) Vgl. in diesem Sinne auch Claassen (1994), S. 32.

42 Es sei jedoch ausdrücklich darauf hingewiesen, daß damit keine Wertung hinsichtlich der Wünschbarkeit eines einkommens- oder konsumorientierten Steuersystems verbunden ist (vgl. hierzu z. B. die aktuelle Diskussion mit unterschiedlichen Standpunkten bei Homburg (1997a), S. 184 ff., Homburg (1997b) Schneider (1999a) einerseits und Wenger (1997), (1999), Rose (1997) und Wagner (1997a), (1997b), (1999) andererseits). Vielmehr geht es lediglich darum, die Wirkungen steuerlicher Bemessungsgrundlagen in einem sinnvollen Bezugssystem zu analysieren. Vgl. zu einer analogen Argumentation z. B. Sprey (1997), S. 78, Schneider (1992), S. 250 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ausklammerung der Anfangsinvestitionsausgabe bzw. Anfangsfinanzierungseinnahme. An die Stelle der Anfangsauszahlung tritt in der investitionsneutralen Gewinnermittlung ein Periodisierungsbetrag in jedem Zahlungszeitpunkt, der zu einem Gesamtbetrag in Höhe des Ertragswerts führt."[43] Der Kapitalwert nach Steuern aus (III – 1) ergibt sich deshalb vereinfacht aus: [44]

$$(\text{III}-11) \qquad KW_S = -A_0 + \sum_{t=1}^{n} \left[Z_t - s \cdot (Z_t - PB_t)\right] \cdot q_S^{-t}$$

Einen Spezialfall an Investitionsneutralität erhält man dann, wenn $KW_S = KW$ gilt. In diesem Fall liegt die sog. Kapitalwertindifferenz vor, der Differentialquotient $\frac{dKW_S}{dKW}$ ist gleich eins. Durch Gleichsetzen von KW_S und KW erhält man dann:[45]

$$(\text{III}-12) \qquad -A_0 + \sum_{t=1}^{n} \left[Z_t - s \cdot (Z_t - PB_t)\right] \cdot q_S^{-t} = -A_0 + \sum_{t=1}^{n} Z_t \cdot q^{-t}$$

Durch einfache Umformung ergibt sich daraus:

$$(\text{III}-13) \qquad s \cdot \sum_{t=1}^{n} (Z_t - PB_t) \cdot q_S^{-t} = \sum_{t=1}^{n} Z_t \cdot q_S^{-t} - \sum_{t=1}^{n} Z_t \cdot q^{-t}$$

D. h. zur Herstellung der Investitionsneutralität muß die Kapitalwertminderung aufgrund des Steuerabflusses der Kapitalwertsteigerung aufgrund des steuerbedingten Zinsminderungseffekts entsprechen.[46] Weiterhin kann die rechte Seite von Gleichung (III – 13) zu

(III – 14)

$$\sum_{t=1}^{n} Z_t \cdot q_S^{-t} - \sum_{t=1}^{n} Z_t \cdot q^{-t} = \sum_{t=1}^{n} Z_t \cdot (q_S^{-t} - q^{-t}) = -(q - q_S) \cdot \sum_{t=1}^{n} \sum_{j=t}^{n} Z_j \cdot q^{-j+t-1} \cdot q_S^{-t}$$

umgeformt werden.[47] Dabei ist $(q - q_S) = r \cdot s$ und $\sum_{j=t}^{n} Z_j \cdot q^{-j+t-1} = EW_{t-1}$,

---

43 Schneider (1992), S. 218.

44 Diese Darstellung des Kapitalwerts nach Steuern entspricht gleichzeitig dem sog. Standardmodell zur Analyse von Steuerwirkungen im Rahmen der Investitionsplanung (vgl. z. B. Schneider (1992), S. 218, Wagner/Dirigl (1980), S. 24, Wagner (1979), S. 68, Georgi (1985b), S. 241, Heinhold (1996), S. 43 ff., Schneeloch (1994), S. 149 ff.).

45 Vgl. zur folgenden Vorgehensweise insbesondere Schneider (1992), S. 224 ff., Georgi (1994), S. 32 ff.

46 Vgl. Schneider (1992), S. 225.

47 Vgl. zur Herleitung Georgi (1994), S. 33, Anhang A1.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

wobei EW_{t-1} den Ertragswert – also den Gegenwartswert der Zahlungsüberschüsse – zum Ende der Periode $t-1$ repräsentiert.[48] Folglich kann man für (III – 13) auch

$$(\text{III}-15) \qquad s \cdot \sum_{t=1}^{n} (Z_t - PB_t) \cdot q_S^{-t} = s \cdot r \cdot \sum_{t=1}^{n} EW_{t-1} \cdot q_S^{-t}$$

schreiben. Dabei bezeichnet der Ausdruck $r \cdot EW_{t-1}$ den ökonomischen oder kapitaltheoretischen Gewinn der Periode t.[49] Eine investitionsneutrale Steuerbemessung muß folglich am ökonomischen Gewinn als Bemessungsgrundlage ansetzen.[50] Berücksichtigt man weiterhin die Ertragswertabschreibungen EWA_t als „die Differenz zwischen dem Ertragswert in $(t-1)$ und dem Ertragswert in t nach Entnahme der Einnahmeüberschüsse“[51] mit[52]

(III – 16)

$$EWA_t = EW_{t-1} - EW_t = \sum_{j=t}^{n} Z_j \cdot q^{-j+t-1} - \sum_{j=t+1}^{n} Z_j \cdot q^{-j+t} = Z_t - r \cdot EW_{t-1} \ ,$$

dann erhält man für (III – 15)

$$(\text{III}-17) \qquad s \cdot \sum_{t=1}^{n} (Z_t - PB_t) \cdot q_S^{-t} = s \cdot \sum_{t=1}^{n} (Z_t - EWA_t) \cdot q_S^{-t}$$

Gleichzeitig ergibt sich daraus die Indifferenzbedingung[53]

$$(\text{III}-18) \qquad \sum_{t=1}^{n} PB_t \cdot q_S^{-t} = \sum_{t=1}^{n} EWA_t \cdot q_S^{-t}$$

---

48 Vgl. Heinhold (1996), S. 128.

49 Vgl. Georgi (1994), S. 33, Schneider (1992), S. 219, Siegel (1982b), S. 138, Wagner / Dirrigl (1980), S. 37.

50 Daran wird bereits die Ursache für die Entscheidungsneutralität einer Besteuerung des ökonomischen Gewinns deutlich: Der Ertragswert einer Investition entspricht dem Kapitalwert der Investition zuzüglich der Anschaffungsauszahlung und ist damit analog Zielgröße des Investors. Der ökonomische Gewinn entsteht durch Mulitiplikation des Ertragswerts mit dem Zinssatz r. Damit wird also letztlich eine Lineartransformation der Zielgröße besteuert, was zur Entscheidungsneutralität führt (vgl. ähnlich Wagner / Dirrigl (1980), S. 35).

51 Schneider (1992), S. 220.

52 Vgl. Siegel (1982b), S. 138. Eine anschauliche Begründung für (III-16) kann man sich aus folgender Überlegung herleiten: Sind in Periode t keine Einzahlungsüberschüsse angefallen, so ist der Ertragswert zum Ende der Periode um die Zinsen auf den Ertragswert am Periodenanfang gestiegen, da die zukünftigen Zahlungen um eine Periode weniger abgezinst werden. Es gilt also $E_{t-1} - E_t = -r \cdot E_{t-1}$. Fallen in Periode t zudem Einzahlungsüberschüsse an, so fehlen diese bei der Ermittlung des Ertragswert E_t, da die Berechnung jeweils auf das Periodenende bezogen ist. Für die Ertragswertabschreibung erhält man dann den Zusammenhang (III – 16) (vgl. analog Schneider (1992), S. 219 f.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Der Barwert der steuerlichen Periodisierungsbeträge muß also dem Barwert der Ertragswertabschreibungen entsprechen.[54] Dabei ist offensichtlich die Ermittlung steuerneutraler Periodisierungsbeträge wegen der Diskontierung mit dem Kalkulationszinssatz nach Steuern steuersatzabhängig. Steuersatzunabhängig wäre Investitionsneutralität nur dann zu erreichen, wenn in jeder Periode $PB_t = EWA_t$ gilt.[55] Unter Berücksichtigung dieser Bedingung ergibt sich also der Kapitalwert im Fall einer entscheidungsneutralen Besteuerung des kapitaltheoretischen Gewinns aus:

$$(III-18a) \qquad KW_S = -A_0 + \sum_{t=1}^{n} \left[Z_t - s \cdot (Z_t - EWA_t)\right] \cdot q_S^{-t}$$

2. Identifikation von Verzerrungsursachen vor dem Hintergrund des kapitaltheoretischen Gewinns

Unsere Ausführungen in Abschnitt B.I dieses Kapitels haben gezeigt, wie Entscheidungswirkungen über einen Kapitalwertvergleich zu messen sind und auf welche Weise die zur Messung erforderlichen Marginalinvestitionen generiert werden können. Berücksichtigt man, daß wir im vorstehenden Abschnitt B.II.1 den ökonomischen Gewinn als Meßlatte zur Beurteilung von Steuerwirkungen identifiziert haben, läßt sich die gesuchte Steuerwirkung auch über einen Vergleich der Kapitalwerte bei entscheidungsneutraler bzw. nicht-entscheidungsneutraler Besteuerung ermitteln.[56] Über eine explizite Bezugnahme auf die Konzeption des ökonomischen Gewinns lassen sich dann einzelne Einflüsse auf das Entscheidungskriterium nach Steuern ableiten und voneinander abgrenzen.[57] Auf diese Weise wird eine Ursachenanalyse für etwaige Verzerrungen aus bilanzsteuerlichen Gewinnermittlungsregeln möglich.[58]

---

[53] Vgl. für viele Schneider (1969), S. 304, Schneider (1992), S. 226, Georgi (1994), S. 34, Wagner / Dirrigl (1980), S. 37, Heinhold (1996), S. 134, Richter (1986), S. 438 ff.

[54] Vgl. zu den Ursprüngen des „Johansson-Samuelson-Theorems" bereits FN 38 in diesem Kapitel sowie Richter (1986), S. 435 ff. Äquivalent zur angegebenen Bedingung ist die Forderung, daß der Barwert der steuerpflichtigen Gewinne dem Barwert der ökonomischen Gewinne entsprechen muß. Zudem entspricht im Falle einer Besteuerung des ökonomischen Gewinns der Barwert der Steuerzahlungen auf die Sachinvestition dem Barwert der Steuerzahlungen auf die durch die Alternativrendite repräsentierte Investitionsmöglichkeit (vgl. hierzu etwa Siegel (1982b), S. 138).

[55] Vgl. Georgi (1994), S. 37 f., Schneider (1992), S. 227.

[56] Denn der Kapitalwert vor Steuern gleicht bei entscheidungsneutraler Besteuerung dem Kapitalwert nach Steuern (vgl. entsprechend auch Schneider (1992), S. 240).

[57] Vgl. analog Georgi (1994), S. 68.

[58] Wir sind uns dabei der Tatsache bewußt, daß sich der ökonomische Gewinn nicht objektivierbar ermitteln läßt. Vor allem die Prognoseprobleme einer zukunftsorientierten Ertragsbewertung verhindern eine steuerpraktische Umsetzung dieses Konzepts (vgl. dazu z. B. Swoboda (1984), S. 244, Richter (1986), S. 444 f., Haase (1990), S. 113, Richter (1990), S. 760 f., Wagner / Wissel (1995), S. 68). Wenn eine derartige Bemessungsgrundlage damit

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ausgangspunkt unserer entsprechenden Überlegungen soll Gleichung (III – 18) sein. Bezeichnet man die steuerbedingte Kapitalwertänderung mit ΔKW, ergibt sich daraus unmittelbar, daß der Kapitalwert nach Steuern KW_S auch über[59]

$$KW_S = KW + \Delta KW = -s \cdot \sum_{t=1}^{n} (EWA_t - PB_t) \cdot q_S^{-t} \tag{III – 19}$$

ermittelt werden kann. Über einige Umformungen kann die entscheidungsneutrale Periodisierung in die Messung der Entscheidungswirkungen über F_{max} integriert werden.[60] Dazu ist analog zur obigen Vorgehensweise die Bestimmungsgleichung für die Ertragswertabschreibungen in (III – 16) um die „Investitionstypenbetrachtung" mit bestimmten Überschußverläufen zu erweitern. In Abhängigkeit von λ ergibt sich dann die Ertragswertabschreibung aus:

(III – 20)

$$EWA_t(\lambda) = EW_{t-1}(\lambda) - EW_t(\lambda) = \lambda \cdot Z_t^* - i \cdot \lambda \cdot \sum_{j=t}^{n} Z_j^* \cdot q^{-j+t-1} = \lambda \cdot EWA_t^*$$

Löst man – analog zu oben – (III – 20) nach λ auf, erhält man die Ertragswertabschreibung in Abhängigkeit des Kapitalwerts vor Steuern aus:

$$EWA_t\left[KW(\lambda)\right] = \frac{KW(\lambda) + A_0}{\sum_{t=1}^{n} Z_j^* \cdot q^{-t}} \cdot EWA_t^* \tag{III – 21}$$

Eingesetzt in (III – 19) erhält man damit eine zu (III – 5) äquivalente Kapitalwertgerade aus:

$$KW_S = KW(\lambda) - s \cdot \sum_{t=1}^{n} \left(\frac{KW(\lambda) + A_0}{\sum_{t=1}^{n} Z_j^* \cdot q^{-t}} \cdot EWA_t^* - PB_t \right) \cdot q_S^{-t} \tag{III – 22}$$

Stellt man nun für beliebige Investitionstypen den Faktor λ jeweils so ein, daß $KW(\lambda) = 0$ gilt, erhält man die zur Berechnung von F_{max} notwendige Zwischengröße aus:

---

auch als paraktikables steuerpolitisches Ideal ausscheidet, so kann er für unsere Zwecke dennoch als (hypothetischer) Bezugspunkt unserer positiven Steuerwirkungsanalyse dienen (vgl. dazu auch unsere Ausführungen in Kapitel 2, Abschnitt C.III).

[59] Bei Marginalinvestitionen vor Steuern entspricht der Nach-Steuer-Kapitalwert gleichzeitig der steuerbedingten Kapitalwertänderung, die auch in Gleichung (III – 18) zum Ausdruck kommt. Vgl. analog Georgi (1994), S. 91.

[60] Vgl. zum folgenden analog Georgi (1994), S. 91 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$(III-23) \qquad KW_S[KW(\lambda)=0] = -s \cdot \sum_{t=1}^{n} \left(\frac{A_0}{\sum_{t=1}^{n} Z_j^* \cdot q^{-t}} \cdot EWA_t^* - PB_t \right) \cdot q_S^{-t} =$$

$$-s \cdot \sum_{t=1}^{n} \frac{A_0}{\sum_{t=1}^{n} Z_j^* \cdot q^{-t}} \cdot EWA_t^* \cdot q_S^{-t} + s \cdot \sum_{t=1}^{n} PB_t^* \cdot q_S^{-t}$$

Berücksichtigt man weiterhin, daß im Fall einer Grenzinvestition

$$(III-24) \qquad \sum_{t=1}^{n} Z_j^* \cdot q^{-t} = EW_0^* = A_0$$

gilt[61], erhält man dann die gesuchte Größe F_{max} aus:

$$(III-25) \qquad F_{max} = \frac{-s \cdot \sum_{t=1}^{n} (EWA_t^* - PB_t^*) \cdot q_S^{-t}}{A_0} \cdot 100$$

Folglich kann der maximale Entscheidungsfehler auch über einen Vergleich des Barwerts der „investitionstypenspezifischen" Ertragswertabschreibung EWA_t^* mit dem Barwert der im Rahmen des zu analysierenden Steuerrechts vorgesehenen Periodisierung PB_t ermittelt werden. Entscheidungswirkungen sind demnach immer dann zu erwarten, wenn sich die Barwerte von entscheidungsneutraler und bilanzrechtlicher Periodisierung unterscheiden. Überwiegt der Gegenwartswert der rechtlich zulässigen Periodisierung, wird $F_{max} > 0$, d. h., es entsteht ein Steuervorteil oder eine steuerbedingte Verzerrung zugunsten des betrachteten Projekts. Im umgekehrten Fall ergibt sich analog ein Steuernachteil.

C. Renditevergleich und das Konzept effektiver Grenzsteuersätze

Allerdings können über einen Kapitalwertvergleich Steuerverzerrungen nicht mehr in Form einer prozentualen Darstellung mit dem Steuersatz verglichen werden.[62] Dies läßt sich nur über eine Berechnung der in Kapitel 2, Abschnitt C.III bereits erwähnten Steuerkeile erreichen. Deshalb wollen wir im folgenden kurz erläutern, wie ein Kapitalwertvergleich nach beschriebenem Muster in einen Renditevergleich überführt werden kann. Gleichzeitig läßt sich daran noch einmal der partialanalytische Charakter der angestrebten Steuerwirkungsanalyse verdeutlichen.

---

61 Vgl. dazu ausführlich unsere Diskussion im 4. Kapitel.

62 Vgl. Sprey (1997), S. 82, Schneider (1992), S. 240.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Betrachten wir dazu zunächst die im Schrifttum übliche Vorgehensweise zur Berechnung von Steuerkeilen bzw. effektiven Grenzsteuersätzen.[63] Grundidee ist dabei der Vergleich der Bruttorendite, die ein Investitionsobjekt vor Steuern erbringen muß, damit nach Berücksichtigung der Steuern ein Kapitalwert von Null erwirtschaftet wird, mit der Nettorendite der Kapitalmarktanlage.[64] Die Modellstruktur beinhaltet damit eine Trennung zwischen Unternehmungs- und Haushaltsebene. Bindeglied zwischen beiden Ebenen ist der Marktzinssatz r.[65] Man erhält den gesamten Steuerkeil ω^G aus:[66]

$$\omega^G = \underbrace{(r_V - r)}_{\omega^U} + \underbrace{(r - r_E)}_{\omega^H} = (r_V - r_E) \qquad \text{(III – 26)}$$

ω^G setzt sich demnach aus einem unternehmensbezogenen Steuerkeil ω^U und einem Steuerkeil ω^H für Haushalte zusammen.[67] Will man nun den angegebenen Steuerkeil tatsächlich messen, ist es notwendig r_E, r oder r_V vorzugeben, um von dort aus den Steuerkeil zu berechnen.[68] In der Literatur ist dabei insbesondere die Vorgabe von r bzw. r_V gebräuchlich.[69] Die jeweilige Wahl wird mit Arbitrageüberlegungen begründet.[70] Mit der von uns bisher beschriebenen Vorgehensweise ist allerdings ausschließlich eine Vorgabe von r_V vereinbar: Nur wenn wir von einer gegebenen Vor-Steuer-Rendite r_V in Höhe der Kapitalmarktverzinsung vor Steuern r ausgehen, handelt es sich vor Steuern um eine Marginalinvestition mit einem Kapitalwert von Null.[71] Nur in diesem Fall ist die Berechnung effektiver Grenz-

---

63 Vgl. zum folgenden insbesondere King/Fullerton (1984), S. 7 ff., Schneider (1992), S. 239 ff., Feldhoff (1995), S. 10 ff., 109 ff., Schaden (1995), S. 51 ff., Jochum (1991), S. 34 ff., Claassen (1994), S. 45 ff.

64 Vgl. z. B. King/Fullerton (1984), S. 9, Gravelle (1985), S. 103, Jochum (1991), S. 139 ff. Die Vorsteuerrendite r_V entspricht dabei gleichzeitig den marginalen Kapitalkosten aus (II – 22). Diese Rendite muß das Projekt mindestens erbringen, damit die von den Kapitalgebern erwartete Mindestverzinsung gewährleistet ist (vgl. in diesem Sinne auch Breuer (1994), S. 821).

65 Vgl. Schaden (1995), S. 70.

66 Vgl. analog bei King/Fullerton (1984), S. 9.

67 ω^U beschreibt die Differenz zwischen den Kapitalkosten und dem Marktzinssatz. Er entspricht unserer Beziehung (II – 28). Intuitiv zeigt er an, um wieviel Prozent die Vorsteuerrendite über der Kapitalmarktrendite liegen muß, damit das Investitionsprojekt nach Steuern die am Kapitalmarkt verlangte Rendite erbringt. ω^H betrifft demgegenüber diejenigen Steuern, welche auf Haushaltsebene die Kapitalmarktrendite zusätzlich kürzen. ω^G bezieht damit Unternehmungs- und Haushaltsebene in die Betrachtung ein. Dies widerspricht auf den ersten Blick unserem in Kapitel 2, Abschnitt C.III vorgestellten, ausschließlich auf die U-Ebene bezogenen Meßkonzept. Wir werden auf diesen Problembereich später noch zu sprechen kommen.

68 Vgl. Claassen (1994), S. 96.

69 Vgl. dazu King/Fullerton (1984), S. 11 f.

70 Vgl. ausführlich Jochum (1991), S. 37 ff.

71 Vgl. zu einer ähnlichen Vorgehensweise auch Schneider/Siegel (1988).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

steuersätze mit unseren entscheidungslogischen Überlegungen in Abschnitt B kompatibel.[72] Die Nachsteuerrendite r_E wird dann aufgrund von Zahlungsströmen ermittelt.[73] Die Verzinsung nach Steuern r_E steht dabei nicht für die Höhe der Nettorendite einer Kapitalmarktanlage $(= r_S)$, sondern für die interne Rendite[74] des jeweils betrachteten Investitionsprojektes nach Steuern. Diese kann man mittels der sog. „Baldwin-Formel" vereinfacht aus folgendem Zusammenhang berechnen:[75]

$$r_E = \sqrt[n]{\frac{(1+r_S)^n \cdot (KW_S + A_0)}{A_0}} - 1 \qquad \text{(III – 27)}$$

Um die Interpretation der bisherigen Ergebnisse zu erleichtern, unterstellen wir zunächst, daß der kapitaltheoretische Gewinn besteuert wird. Für eine Marginalinvestition gilt dann $KW = KW_S = 0$. In diesem Fall vereinfacht sich (III–27) zu $r_E = r_S$.[76] D. h. eine entscheidungsneutrale Besteuerung des ökonomischen Gewinns führt dazu, daß sich die Nettorendite der unternehmensinternen Investition der Nettorendite der Kapitalmarktanlage entspricht. Berechnet man nun auf dieser Basis den effektiven Grenzsteuersatz[77] der unternehmensinternen Investition, ergibt sich dieser aus:[78]

$$s_{\text{Eff}} = \frac{\omega^G}{r} = \frac{r - r_E}{r} = \frac{r - (1-s)\cdot r}{r} = s \qquad \text{(III – 28)}$$

---

72 Damit unterstellen wir implizit ein Arbitragegleichgewicht am Gütermarkt. Würde man demgegenüber von einem Arbitragegleichgewicht am Kapitalmarkt ausgehen und dementsprechend annehmen, daß alle Investitionsprojekte nach Steuern auf Unternehmungsebene eine identische, dem Kapitalmarktzins r entsprechende Verzinsung erzielen, entsteht folgendes Problem: Falls bestimmte Investitionen steuerlich benachteiligt werden, müssen deren Vor-Steuer-Kapitalwerte offensichtlich größer als Null sein, damit sich nach Steuern die Gleichgewichtssituation einstellen kann. Dann liegen aber keine Marginalinvestitionen in unserem Sinne vor. Daraus wird bereits deutlich, daß das vorliegende Modell impliziert, daß sich nicht alle Märkte simultan im Gleichgewicht befinden (vgl. dazu auch kritisch Claassen (1994), S. 97 ff.). Wir werden später in Kapitel 7 noch einmal auf dieses Problem zu sprechen kommen.

73 Vgl. Schneider (1997), S. 253.

74 Vgl. ausführlich zu notwendigen Annahmen einer Renditeberechnung im Mehrperiodenfall Schneider (1992), S. 86 ff. Insbesondere wird im folgenden davon ausgegangen, daß sich zwischenzeitliche Zahlungssalden zum Kalkulationszinsfuß nach Steuern verzinsen.

75 Vgl. analog auch Schneider (1992), S. 92, König (1997), S. 54 f.

76 Vgl. dazu auch Oldenburg (1998).

77 Der effektive Grenzsteuersatz s_{Eff} gibt die Steuerbelastung des Investitionsobjekts bezogen auf die Vorsteuerrendite wieder. Er errechnet sich aus dem Quotienten der Steuerkeiles ω^G und Rendite r (vgl. analog King / Fullerton (1984), S. 9, Schneider (1992), S. 240).

78 Vgl. Sprey (1997), S. 82.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

D. h., die wirtschaftliche Belastung entspricht hier dem Grenzsteuersatz.[79] Steuerbemessungsgrundlagen führen demnach etwa dann zu Steuerwirkungen, „wenn die wirtschaftliche Steuerbelastung einer Beispielsinvestition geringer ist als die rechtlich vorgesehene Steuerbelastung, ausgedrückt durch den Regeltarif der betreffenden Steuerarten, falls dieser auf eine von Verzerrungen freie Bemessungsgrundlage angewendet werden würde."[80] Daraus wird deutlich, daß auch im Fall eines Renditevergleichs der kapitaltheoretische Gewinn als Referenzpunkt für unsere Steuerwirkungsanalyse dient.

Abschließend bleibt damit zu klären, wie ein auf diese Weise berechneter effektiver Grenzsteuersatz vor dem Hintergrund unserer partialanalytischen Betrachtung des Investitionsbereichs auf Unternehmungsebene zu interpretieren ist. Dazu ist zunächst festzustellen, daß eine Besteuerung des kapitaltheoretischen Gewinns aufgrund der damit verbundenen Zinsbesteuerung Verzerrungen im Bereich der Konsum / Spar-Entscheidung hervorruft.[81] Wenn wir im folgenden also bezogen auf den konstruierten Referenzpunkt von Entscheidungsneutralität sprechen, so bezieht sich diese lediglich auf die Investitionsentscheidung. Die Verzerrung im Konsumbereich wird als ein durch die Entscheidung für eine Einkommensbesteuerung gegebenes Datum behandelt. Des weiteren sei nochmals darauf hingewiesen, daß die Modellbildung von einem finanzierungsneutralen Steuersystem ausgeht. Für nicht finanzierungsneutrale Steuersysteme wäre eine ungleich aufwendigere Modellbildung notwendig.[82]

D. Zusammenfassung und weitere Vorgehensweise

Aus den bisherigen Ausführungen wurde deutlich, daß mit dem kapitaltheoretischen Gewinn ein geeigneter Referenzpunkt zur Messung von Steuerwirkungen im Investitionsbereich vorliegt. Die Steuerwirkungen bilanzrechtlicher Gewinnermittlungsregeln lassen sich dabei sowohl über einen Kapitalwertvergleich als auch über die Berechnung von Steuerkeilen bzw. effektiven Grenzsteuersätzen ermitteln. Während über einen Kapitalwertvergleich gleichzeitig auch etwaige Ursachen der jeweiligen Verzerrungen identifiziert werden können, werden Steuervergünstigungen bzw. -benachteiligungen durch die Ermittlung effektiver Grenzsteuersätze besonders anschaulich dargestellt.

---

79 Vgl. analog Claassen (1994), S. 70, Schneider (1990b), S. 500. Nach Schneider ist ein Steuerbelastungsvergleich nur dann aussagefähig, „wenn als Hilfsannahme ein Eichstrich konstruiert wird, für den die rechtliche Steuerbelastung zugleich eine wirtschaftliche Steuerbelastung anzeigt" (Schneider (1997), S. 253). Dieser „Eichstrich" liegt folglich mit dem kapitaltheoretischen Gewinn vor.

80 Sprey (1997), S. 82.

81 Vgl. analog König (1997), S. 57.

82 In diesem Fall lassen sich die effektiven Grenzsteuersätze nur für bestimmte Kombinationen aus Investitionen und Renditeverwendungen berechnen (vgl. analog Claassen (1994), S. 99).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Gleichzeitig haben wir eingangs festgestellt, daß eine sinnvolle Analyse der zentralen Bilanzierungs- und Bewertungsprinzipien des deutschen Bilanzrechts nur dann möglich ist, wenn das methodische Instrumentarium die Simulation verschiedenartiger Investitionstypen zuläßt. Nur so gelingt eine weitgehende Separation der Problembereiche. Gleichzeitig lassen sich auf diese Weise die Verzerrungen aufgrund einzelner bilanzrechtlicher Gewinnermittlungsprinzipien[83] zu Gunsten bzw. zu Lasten bestimmter Investitionstypen abschätzen. Über eine geeignete Kalibrierung der Zahlungsströme wird sichergestellt, daß es sich bei jeder betrachteten Investitionsalternative um eine Marginalinvestition vor Steuern handelt, so daß das Meßinstrument tatsächlich anwendbar und interpretierbar bleibt.

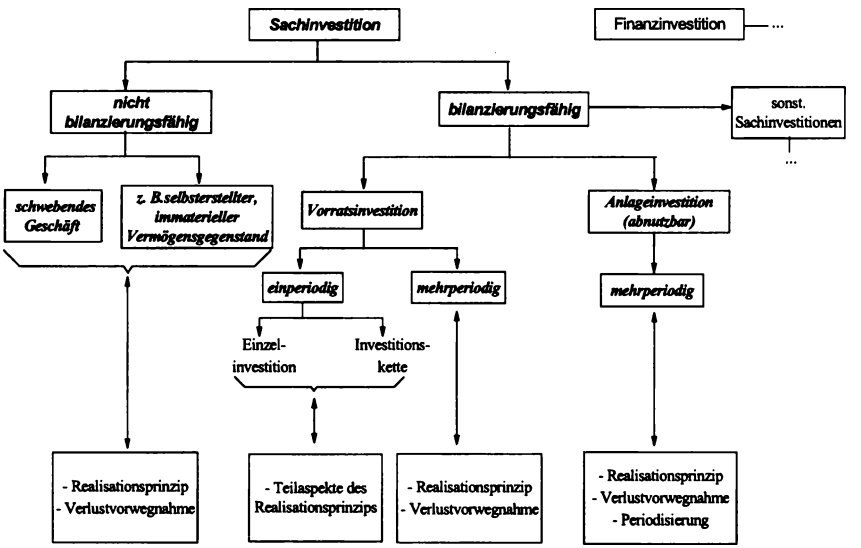


Abbildung III-2: Vorgenommene Abgrenzung von Investitionsarten und Bilanzierungsprinzipien

Betrachten wir schließlich denkbare Zuordnungen von Investitionstypen und Bilanzierungsgrundsätzen, so ist zunächst festzustellen, daß im Vorratsbereich am ehesten eine isolierte Betrachtung der bilanzrechtlichen Gewinnrealisation möglich scheint. Dies gilt vor allem für Vorgänge, die auf eine Periode beschränkt sind. Wird die Analyse auf Ketteninvestitionen ausgeweitet, kann zusätzlich der Grundsatz der Einzelbewertung beurteilt werden. Mehrperiodige Projekte erlauben dann zudem die Betrachtung des bilanzrechtlichen Zuschreibungsverbotes sowie die

[83] Die Analyse impliziert damit die Annahme, daß außer den jeweils betrachteten Regelungen ein entscheidungsneutrales Steuerrecht gegeben ist (vgl. analog auch Schneider (1992), S. 242).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Berücksichtigung etwaiger Verlustvorwegnahmen. Schließlich kann im Anlagebereich der Grundsatz der Periodisierung in die Analyse integriert werden. Auswirkungen bei Vorhaben, die nicht zu aktivierungsfähigen Vermögensgegenständen führen, werden unterwegs mitgeteilt. Damit ist gleichzeitig der weitere Gang unserer Untersuchung festgelegt. Abbildung III-2 veranschaulicht die vorgenommene Abgrenzung.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

4. Kapitel

Ökonomische Analyse der bilanzrechtlichen Gewinnrealisation

Ausgangspunkt unserer Überlegungen ist die im 1. Kapitel, Abschnitt C.III.1 vorgenommene Operationalisierung des bilanzrechtlichen Realisationsprinzips. Zur Erinnerung seien die wesentlichen Merkmale der handels- und steuerrechtlichen Gewinnverwirklichung noch einmal in Form von fünf Thesen wiederholt:

1. Marktliche Leistungsabgabe als Realisationszeitpunkt für positive Erfolgsbeiträge: Erträge werden unabhängig vom Zahlungseingang bereits zum Zeitpunkt des Gefahrenübergangs ausgewiesen.
2. Verbot vorzeitiger Ertragsverrechnung: Vor dem Realisationszeitpunkt nach 1. dürfen keine positiven Erfolgsbeiträge ausgewiesen werden. Unrealisierte (Ertrags-) Wertsteigerungen bleiben unberücksichtigt.
3. Erfolgsneutrale Behandlung von Beschaffungsvorgängen: Auszahlungen für Anschaffungen, die den Charakter eines Vermögensgegenstandes aufweisen, werden in der Bilanz neutralisiert und nicht sofort als Aufwand verrechnet.
4. Sachliche Zuordung von bereits realisierten Auszahlungen: Die gem. 3. neutralisierten Beschaffungsauszahlungen werden zum Realisationszeitpunkt nach 1. als Aufwand verrechnet.
5. Einzelobjektbezogene Ertrags- bzw. Aufwandsverrechnung: Die Ertrags- bzw. Aufwandsverrechnung bezieht sich stets auf den einzelnen, klar abgegrenzten Vermögensgegenstand.

Um einzelne Teilbereiche des Realisationsprinzips gesondert zu analysieren, orientieren sich die Ausführungen an verschiedenen Investitionstypen. Dabei werden in diesem Abschnitt nur Vorratsinvestitionen betrachtet, um Überschneidungen mit Periodisierungsproblemen zu vermeiden, wie sie im Rahmen der Besteuerung von Investitionen im Anlagegüterbereich regelmäßig auftreten. Innerhalb der Vorratsinvestitionen wird zunächst der einfache Fall einer einmaligen, einperiodigen Investitionsmaßnahme behandelt. Anschließend erfolgt eine Erörterung der Wirkungen, wie sie sich bei mehrperiodigen Investitionskalkülen ergeben. Aufgrund dieser Vorgehensweise ist es möglich, einzelne Teilaspekte des Realisationsprinzips getrennt voneinander zu untersuchen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

A. Steuerwirkungen bei einmaligen und einperiodigen Vorratsinvestitionen

Ausgangspunkt unserer Überlegungen zu etwaigen Steuerwirkungen des Realisationsprinzips soll eine einmalige, einperiodige Vorratsinvestition sein. Die betrachtete Unternehmung sei damit auf eine Lebensdauer von einer Periode beschränkt. Anhand dieser stark vereinfachten Situation können die Einflüsse der sachlichen Zuordung von Aufwands- zu den zugehörigen Ertragskomponenten verdeutlicht werden.

Betrachtet wird im folgenden eine Unternehmung, die in $t = 0$ eine Vorratsinvestition in Höhe von 100.000 DM vornimmt.[1] Am Ende der Periode (also in $t = 1$) wird die Ware mit einem Gewinnaufschlag von 10 % verkauft. Weitere Ersatzbeschaffungen in den Folgeperioden seien aus der Betrachtung ausgeklammert. Vielmehr wird davon ausgegangen, daß die Unternehmung nach dem Betrachtungszeitraum liquidiert wird, d. h. das Anfangskapital wird wieder entnommen.[2] Bei der betrachteten Investitionsmaßnahme handelt es sich im eine Grenzinvestition, d. h. der 10 %ige Gewinnaufschlag entspricht gleichzeitig dem gleichgewichtigen Kapitalmarktzinssatz vor Steuern. Dies ist gleichbedeutend mit einem Kapitalwert vor Steuern von Null bei einer internen Rendite von 10 %. Der einheitliche Grenzsteuersatz für alle Wirtschaftssubjekte beträgt 50 %. Des weiteren wird unterstellt, daß die Investitionsmaßnahme vollständig eigenfinanziert wird. Etwaige Überschüsse werden im Zeitpunkt $t = 1$ an die Anteilseigner ausgeschüttet und unterliegen dort der Besteuerung. Dabei werden die von der Unternehmung gezahlten Steuern vollständig angerechnet.

Um die Wirkungen im einzelnen besser aufzeigen zu können, stellen wir im folgenden die Zahlungssalden auf Unternehmens- und Geldgeberebene dar. Dabei werden in den mit „Zahlungen" bezeichnenden Spalten die Zahlungsströme nachgezeichnet. Die GuV-Spalten zeigen die Ermittlung des steuerpflichtigen Gewinns. Hier kommt insbesondere die Aufwandsverrechnung zum Tragen. Insgesamt ergibt sich für unser Beispiel das in Tabelle IV-1 beschriebene Ergebnis.

Auf Unternehmensebene entsteht in Periode 1 infolge des Verkaufsgeschäfts ein steuerpflichtiger Gewinn von 10.000 DM. Dieser führt bei einem Steuersatz von 50 % zu einer Steuerzahlung von 5.000 DM, so daß nach Steuern noch 5.000 DM an den Anteilseigner ausgeschüttet werden können. Zudem kann etwa bei einer unterstellten Beendigung des Unternehmens in $t = 1$ das Anfangskapital in Höhe von 100.000 DM wieder zurückbezahlt werden, so daß dem Geldgeber insgesamt 105.000 DM zufließen. Zusätzliche Steuern fallen nicht an, da die auf Unternehmungsebene gezahlten Steuern annahmegemäß voll angerechnet werden. Daraus ergibt sich der Kapitalwert nach Steuern aus $K_S = -100.000 + 105.000 \cdot$

[1] Vgl. zu einem ähnlichen Modellaufbau zu Beurteilung des LiFo-Verfahrens Sprey (1997), S. 118 ff.

[2] Vgl. zu einer derartigen Annahme auch Schneider (1992), S. 208.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$1,05^{-1} = 0$. Die interne Rendite entspricht der um den Steuerfaktor gekürzten Kapitalmarktverzinsung von 5 %. Der effektive Grenzsteuersatz entspricht der rechtlichen Steuerbelastung von 50 %.

Tabelle IV-1

Steuerwirkungen des Realisationsprinzips bei einer einmaligen, einperiodigen Vorratsinvestition

	(1) Zahlungen	(2) GuV
Unternehmung: Anschaffungsausgabe in $t = 0$	– 100.000	
Verkaufserlös in $t = 1$	110.000	110.000
Aufwandsverrechnung in $t = 1$		– 100.000
Saldo vor Steuer	10.000	10.000
Steuer in $t = 1$	– 5.000	
Ausschüttung an Geldgeber	– 5.000	
Zahlungssaldo nach Steuer und Ausschüttung	0	
Geldgeber: Einnahme	5.000	
Steuer	0	
Saldo	5.000	
Kapitalwert **Rendite nach Steuern**	0 5 %	

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Sprey (1997), S. 121; eigene Berechnungen.

Daraus wird deutlich, daß bei einmaligen, einperiodigen Vorratsinvestitionen eine Besteuerung des Zahlungsüberschusses am Periodenende entscheidungsneutral ist.[3] Die Aktivierung von Beschaffungsauszahlungen plus die sachliche Zuordnung der daraus resultierenden Aufwendungen zu den Verkaufserlösen wirkt im vorstehenden Fall nicht verzerrend. Einnahmen und Ausgaben dürfen also nicht sofort im Zahlungszeitpunkt erfolgswirksam verrechnet werden.[4]

[3] Vgl. zu diesem Ergebnis auch Schneider (1992), S. 209. Insbesondere entspricht in diesem Fall die Entscheidungsneutralität sichernde Aufwandsverrechnung in Höhe der Ertragswertänderung den historischen Anschaffungsauszahlungen (vgl. dazu auch die Herleitung im folgenden Abschnitt).

[4] Vgl. analog Sprey (1997), S. 121. So würde eine sofortige Aufwandsverrechnung eine Steuererstattung von 50.000 DM in $t = 0$ auslösen. Diese könnte am Kapitalmarkt angelegt werden. Es entstünde ein Zinsgewinn nach Steuern in $t = 1$ in Höhe von 2.500 DM. Bezogen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

B. Steuerwirkungen bei wiederholten und einperiodigen Vorratsinvestitionen

Im folgenden gilt es, die beispielhaft getroffenen Feststellungen für weitere, komplexer strukturierte Investitionsentscheidungen zu verallgemeinern. Dazu betrachten wir zunächst eine Situation, in der die in Abschnitt A beschriebene, einperiodige Vorratsinvestition wiederholt durchgeführt wird. Auf dieser Basis können zudem weitere Teilaspekte des Realisationsprinzips einer partialanalytischen Untersuchung unterworfen werden.

I. Investitionsketten mit marginalen Einzelinvestitionen

In einem ersten Schritt gehen wir zunächst von einer Investitionskette aus, welche sich aus einperiodigen Einzelinvestitionen im Bereich des Vorratsvermögens zusammensetzt.[5] Vorerst sei dabei unterstellt, daß es sich bei jeder Einzelinvestition der Kette um eine Grenzinvestitionen handelt, über die jeweils gesondert entschieden wird. Um für ein derartiges Engagement bilanzrechtlich bedingte Steuerwirkungen ableiten zu können, gilt es zunächst zu konkretisieren, welche Struktur eine entscheidungsneutrale Bemessungsgrundlage für diesen Investitionstyp aufweist. Dabei können wir auf die Ergebnisse in Kapitel 3, Abschnitt B.II.1, insbesondere Gleichung (III – 18), zurückgreifen.

1. Zur entscheidungsneutralen Aufwands- und Ertragsverrechnung

Nachdem jede Einzelinvestition der Kette eine Grenzinvestition darstellen soll, müssen die periodischen Veräußerungserlöse E_t jeweils dem $(1 + r)$-fachen der zum Ende der Vorperiode geleisteten Anschaffungsauszahlungen A_{t-1} entsprechen.[6] In diesem Fall entspricht die Rendite jedes einzelnen Investitionsprojektes der Kapitalmarktverzinsung r. Zur Vereinfachung sei von einem im Zeitablauf konstanten r ausgegangen. Es gilt also:

$$E_t = (1 + r) \cdot A_{t-1} \qquad \text{(IV – 1)}$$

Dabei erfolgen sowohl der Zu- bzw. Abgang der wiederbeschafften bzw. verkauften Wirtschaftsgüter zeitgleich am Periodenende. Dies gilt gleichermaßen für

---

auf den Zeitpunkt $t = 0$ würde der Kapitalwert vor Steuern allein aus diesem Grunde von Null dann auf einen Nach-Steuer-Wert von 2381 DM ansteigen. Insgesamt bewirkt ein derartiges Steuersystem eine faktische Steuerbefreiung unternehmensinterner Investitionen. Folglich stellt eine zahlungsgleiche Aufwandsverrechnung im Rahmen eines einkommensorientierten Steuersystems eine Steuervergünstigung dar.

5 Vgl. auch Schneider (1992), S. 210.

6 Vgl. zu den folgenden Annahmen im einzelnen auch Sprey (1997), S. 134 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die periodischen Steuerzahlungen. Wird eine derartige Einzelinvestition n-mal durchgeführt, so entsteht daraus eine Investitionskette, deren erste Beschaffungsauszahlung A_0 zum Ende der Periode Null und deren letze Einzahlung E_n zum Ende der Periode n erfolgt. Der Kapitalwert dieses Engagements ergibt sich dann aus:

$$(IV-2) \qquad KW = -\sum_{t=0}^{n-1} A_t \cdot q^{-t} + \sum_{t=1}^{n} E_t \cdot q^{-t} = -A_0 + \sum_{t=1}^{n-1} (E_t - A_t) \cdot q^{-t} + E_n \cdot q^{-n}$$

Zur Ableitung der investitionsneutralen Bemessungsgrundlage sind analog zu (III – 18) wiederum die periodischen Ertragswertänderungen EWA_t zu berücksichtigen. Dabei werden im folgenden die Ertragswerte EW_t gesondert für jede einzelne Vorratsinvestition berechnet. Die auf diese Weise ermittelten EWA_t mindern dann die steuerliche Bemessungsgrundlage. Gleichzeitig bleiben alle Beschaffungsauszahlungen A_t steuerlich unberücksichtigt.[7] Dann ergibt sich der Kapitalwert nach Steuern im Fall einer entscheidungsneutralen Bemessungsgrundlage aus:

$$(IV-3) \qquad KW_S = -\sum_{t=1}^{n-1} A_t \cdot q_s^{-t} + (1-s) \cdot \sum_{t=1}^{n} E_t \cdot q_s^{-t} + s \cdot \sum_{t=1}^{n} EWA_t \cdot q_s^{-t}$$

Zu fragen ist also, was sich in unserem Fall hinter dem entscheidungsneutralen Verrechnungsbetrag EWA_t verbirgt. Gemäß (III – 16) erhält man EWA_t aus der Differenz der Ertragswerte zwischen den Zeitpunkten $t-1$ und t. Dabei ist EW_{t-1} für jede Einzelinvestition gleich $E_t \cdot q^{-t}$.[8] Außerdem ist analog EW_t gleich Null.[9] Dann ergibt sich unter Berücksichtigung von (IV – 1) für EWA_t:

$$(IV-4) \qquad EWA_t = \frac{E_t}{(1+r)} = A_{t-1}$$

Daraus wird deutlich, daß im Fall sich wiederholender, einperiodiger Vorratsinvestitionen die Anschaffungsauszahlungen zunächst erfolgsneutral aktiviert und anschließender den entsprechenden Einzahlungen sachlich zugeordnet werden müssen, wenn eine entscheidungsneutrale Besteuerung erfolgen soll.[10] Dies ent-

---

[7] Vgl. zu dieser Vereinfachung auch Sprey (1997), S. 135.

[8] Dabei bezeichnet EW_{t-1} den „jeweils auf den Zeitpunkt $t-1$ bezogenen Barwert aller diesem Zeitpunkt folgenden Zahlungsüberschüsse" (Wagner / Wissel (1995), S. 67). In unserem Beispiel folgen aus jedem einzelnen Investitionsprojekt auf jeden Zeitpunkt $t-1$ nur einmal Einzahlungen E_t zum Ende der Folgeperiode t. Damit entspricht der Ertragswert EW_{t-1} den einmal abgezinsten Verkaufserlösen E_t.

[9] Denn nach dem Zeitpunkt t folgen bezogen auf die Einzelinvestition keine Zahlungen mehr.

[10] Vgl. ähnlich auch Sprey (1997), S. 135 ff. Folglich stellt die Aktivierung von Vorratsausgaben in einer Modellwelt mit Zinsbesteuerung keine Gewinnverböserung dar. So aber noch Schneider (1992), S. 396 f. Allerdings hat Schneider diese Ansicht inzwischen korrigiert (vgl. Schneider (1996), S. 150, insbesondere FN 13).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

spricht dem Kerngedanken des bilanzrechtlichen Realisationsprinzips. Allerdings existieren gleichzeitig Abweichungen von diesem Grundsatz. Die daraus resultierenden Verzerrungen gilt es im folgenden genauer zu beleuchten.

2. Verzerrungen aus der bilanzrechtlichen Aufwands- bzw. Ertragsverrechnung

Zur Veranschaulichung der quantitativen Wirkungen bilanzrechtlicher Verrechnungsalternativen soll folgendes Beispiel dienen: Unsere Unternehmung nimmt zu Ende der Periode $t = 0$ eine Vorratsinvestition in Höhe von 100.000 DM vor. Am Ende von $t = 1$ wird die Ware dann mit einem Gewinnaufschlag von 10 % verkauft, wobei gleichzeitig der neue Vorrat beschafft wird. Dieser wird wiederum mit einem Gewinnaufschlag von 10 % zum Ende der Periode 2 veräußert. Der gleiche Vorgang wiederholt sich in Periode 3. Der letzte derartige Veräußerungsvorgang findet dann zum Ende von $t = 4$ statt. Bei den betrachteten Einzelinvestitionen handelt es sich jeweils um eine Grenzinvestition, d. h., der in jeder Periode am Markt durchsetzbare 10 %ige Gewinnaufschlag entspricht gleichzeitig dem gleichgewichtigen Kapitalmarktzinssatz vor Steuern. Aus diesen Daten ergeben sich also folgende Zahlungsvorgänge:

Tabelle IV-2

Zahlungsverlauf im Fall wiederholter, marginaler Einzelinvestitionen bei konstanten Beschaffungspreisen

Periode	0	1	2	3	4
Periodische Ausgaben	100.000	100.000	100.000	100.000	0
Periodische Einnahmen	0	110.000	110.000	110.000	110.000

Der einheitliche Grenzsteuersatz für alle Wirtschaftssubjekte beträgt wiederum 50 %. Ansonsten gelten die oben bereits erläuterten Grundannahmen. Für den in Tabelle IV-2 beschriebenen Zahlungsverlauf führt die sachliche Zuordnung der Anschaffungsauszahlungen der Vorperiode zu den Verkaufserlösen zum Zahlungszeitpunkt zu einem Gewinnausweis in den Perioden 1 bis 4 von je 10.000 DM. Dieser entspricht gleichzeitig dem ökonomischen Gewinn der betreffenden Perioden: $0,1 \cdot (110.000/1,1) = 10.000$ DM. Dies bestätigt die oben getroffene Feststellung für marginale Einzelinvestitionen.

Wird demgegenüber angenommen, daß die Ware jeweils zum Ende der Vorperiode auf Ziel veräußert wird, ändert sich das Bild grundlegend. Nach dem bilanzrechtlichen Realisationsprinzip entsteht dann bereits in Periode 0 ein Gewinn von 10.000 DM. In den Jahren 1 bis 3 ändert sich nichts, der Gewinnausweis in Periode 4 entfällt. Folglich müssen jetzt bereits in Periode 0 5.000 DM Steuern bezahlt

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

werden, während der Barwert der Steuerersparnisse in Periode 4 nur 5.000 DM : $1{,}05^4$ = 4.113,51 DM beträgt. Daraus entsteht eine Kapitalwertminderung aufgrund der Ertragsvorverlagerung von 886,49 DM. Damit ergibt sich für F_{max} ein Wert von 0,89 % bzw. ein effektiver Grenzsteuersatz von 52,33 %. Eine neutrale Ertragsverrechnung muß also am Zahlungseingang ansetzen. Die Vorverlagerung auf den Zeitpunkt des Gefahrenübergangs durch das bilanzrechtliche Realisationsprinzip führt regelmäßig zu einer Steuerverböserung, falls marginale Einzelinvestitionen vor Steuern vorliegen.

Die bisherigen Aussagen beschränkten sich auf den Fall konstanter Preise auf den Beschaffungsmärkten. Deshalb soll im folgenden der Frage nachgegangen werden, ob die getroffenen Aussagen im Fall schwankender Preise gleichermaßen gelten.[11] Geht man z. B. von einem 5 %igen Preisrückgang pro Jahr auf den Beschaffungsmärkten aus, ergibt sich bei sonst unveränderten Bedingungen – insbesondere soll es sich weiterhin um marginale Einzelinvestitionen handeln[12] – folgender Zahlungsverlauf:

Tabelle IV-3

Zahlungsverlauf im Fall wiederholter, marginaler Einzelinvestitionen bei fallenden Beschaffungspreisen

Periode	0	1	2	3	4
Periodische Ausgaben	100.000,00	95.000,00	90.250,00	85.737,50	0,00
Periodische Einnahmen	0,00	110.000,00	104.500,00	99.275,00	94.311,25

Betrachten wir zunächst nochmals die Bewertung nach Realisationsprinzip im Falle eines Barverkaufs: Werden die historischen Anschaffungskosten jeweils mit dem Zufluß der Verkaufserlöse verrechnet, bleibt der Kapitalwert der Einzelinvestitionen und damit auch der Kapitalwert der Investitionskette unbeeinflußt.[13] Denn bei marginalen Einzelinvestitionen ist die Aufwandsverrechnung nur dann entscheidungsneutral, wenn sie den gezahlten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten entspricht.[14] Dies gilt unabhängig von Preisänderungen auf den Beschaf-

[11] Im Fall der hier unterstellten marginalen Einzelinvestitionen ändern sich mit den Beschaffungspreisen automatisch auch die Verkaufserlöse

[12] Dies impliziert, daß das Unternehmen die Preisänderungen vollständig an den Absatzmarkt weitergibt bzw. weitergeben kann (vgl. zu einer analogen Annahme Schneider (1997), S. 340).

[13] Der Ertragswert entspricht bei Marginalinvestitionen in jeder Periode den geleisteten Anschaffungsauszahlungen (z. B. in Periode 2: EW = 104.500 : 1,1 = 95.000). Die sachliche Zuordnung der historischen Anschaffungsauszahlungen zu den zugehörigen Verkaufserlösen entspricht den Kerngedanken einer investitionsneutralen Bemessungsgrundlage. Demgegenüber würde eine sofortige aufwandswirksame Verrechnung zum Zeitpunkt der Anschaffung eine Steuervergünstigung darstellen.

[14] Vgl. Sprey (1997), S. 137.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

fungsmärkten.[15] Erfolgen demgegenüber Zielverkäufe, entsteht eine systematische Steuerbenachteiligung durch das Realisationsprinzip.[16]

II. Marginale Investitionsketten

Nachdem Investitionsketten, die ausschließlich aus marginalen Einzelinvestitionen bestehen, Gegenstand der bisherigen Betrachtungen waren, soll im folgenden die Marginalprämisse für die gesamte Investitionskette gelten. Bezugspunkt der Entscheidung ist jetzt die gesamte Investitionskette. D. h., der Investor steht vor der Wahl, zum Zeitpunkt $t = 0$ eine Verpflichtung über eine Folge von einperiodigen Einzelinvestitionen einzugehen. Dabei dürfen die einzelnen Investitionen durchaus unterschiedliche Renditen aufweisen. Bezogen auf die gesamte Investitionskette wird jedoch eine Verzinsung zum Kapitalmarktzins r unterstellt. Zunächst wollen wir wiederum der Frage nachgehen, wie eine entscheidungsneutrale Bemessungsgrundlage für diesen Investitionstyp auszusehen hat.

1. Zur entscheidungsneutralen Aufwands- und Ertragsverrechnung

Die Zahlungsstruktur einer derartigen Investitionskette kann analog aus unseren Überlegungen im vorangegangenen Abschnitt entnommen werden: Es werden n Einzelinvestitionen mit den jeweiligen Beschaffungsauszahlungen A_{t-1} bzw. Verkaufserlösen E_t durchgeführt.[17] Zu- bzw. Abgang der wiederbeschafften bzw. verkauften Wirtschaftsgüter sowie die entsprechenden Steuerzahlungen erfolgen abermals zeitgleich am Periodenende. Der Kapitalwert vor Steuern für die Investitionskette ergibt sich dann analog zu (IV-2) aus:

$$(\mathrm{IV}-2) \qquad KW = -\sum_{t=0}^{n-1} A_t \cdot q^{-t} + \sum_{t=1}^{n} E_t \cdot q^{-t} = -A_0 + \sum_{t=1}^{n-1} (E_t - A_t) \cdot q^{-t} + E_n \cdot q^{-n}$$

Zur Ableitung der investitionsneutralen Bemessungsgrundlage sind analog zu oben wiederum die periodischen Ertragswertänderungen EWA_t zu berücksichtigen. Dabei können jetzt allerdings die zu deren Berechnung notwendigen Ertragswerte EW_t nicht mehr gesondert für jede einzelne Vorratsinvestition berechnet werden. Vielmehr ergeben sich die Ertragswerte aus den der gesamten Investitionskette zuzurechnenden Einzahlungsüberschüssen.[18] Analog zu (III – 18a) ergibt sich

---

[15] Zu einer Analyse des LiFo-Verfahrens bei schwankenden Preisen vgl. insbesondere Sprey (1997), S. 132 ff.

[16] Vgl. ähnlich Swoboda (1984), S. 252.

[17] Allerdings stehen diesen nicht länger im durch Gleichung (IV – 1) angegebenen Verhältnis zueinander.

[18] Zur Herleitung sei nochmals auf unsere Ausführungen in Kapitel 3, Abschnitt B.II.1 – insbesondere Gleichungen (III – 15) bis (III – 18) – verwiesen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Kapitalwert nach Steuern im Fall einer entscheidungsneutralen Besteuerung aus:

$$(IV-5) \qquad KW_S = -A_0 + \sum_{t=1}^{n} \left[(E_t - A_t) - s \cdot (E_t - A_t - EWA_t)\right] \cdot q_S^{-t}$$

Aus (IV-5) lassen sich bereits einige Erkenntnisse für den hier zu untersuchenden Investitionsfall ableiten: Zum einen genügt eine sachliche Zurechnung der Anschaffungsausgaben der Vorperiode nicht mehr systematisch einer entscheidungsneutralen Besteuerungskonzeption. Vielmehr sind gesamtprojektbezogene Ertragswertänderungen zu berücksichtigen. Dies widerspricht offensichtlich dem bilanzrechtlichen Grundsatz der Einzelbewertung.[19] Denn im Bilanzsteuerrecht ist der Begriff des einzeln zu bewertenden Wirtschaftsgutes bzw. Vermögensgegenstandes wesentlich enger gefaßt als der Investitionsbegriff der Investitionstheorie.[20] Im folgenden gilt es nun, die Wirkungen der bilanzrechtlichen Bewertungskonzeptionen vor diesem Hintergrund genauer zu beleuchten.

2. Verzerrungen aus einer Einzelbewertung mit Ertragswerten

Der Grundsatz der Einzelbewertung verlangt eine objektorientierte Sichtweise der Bewertung. D. h., die Wertzuweisung erfolgt für jedes einzelne Investitionsgut getrennt.[21] Wir wollen dabei im folgenden zunächst davon ausgehen, daß die objektbezogene Einzelbewertung ertragswertorientiert erfolgt. Als periodischer Aufwand wird dann für jede Einzelinvestition deren Ertragswert verrechnet. Es gilt also analog zu (IV-4) für jedes Einzelobjekt:

$$(IV-6) \qquad EWA_t = EW_{t-1} - EW_t = \frac{E_t}{(1+r)} - 0 = PB_t$$

Der Kapitalwert nach Steuern der ersten Vorratsinvestition j der Investitionskette ergibt sich dann aus:

$$(IV-7) \qquad KW_S^j = -A_0 + \frac{E_1}{(1+r_S)} - s \cdot (E_1 - PB_1) \cdot \frac{1}{(1+r_S)} =$$
$$= -A_0 + \frac{E_1}{(1+r_S)} - s \cdot \left[r \cdot \frac{E_1}{(1+r)}\right] \cdot \frac{1}{(1+r_S)}$$

Auf diese Weise lassen sich auch die Kapitalwerte aller weiteren Einzelinvestitionen berechnen. Wie man aus (IV-7) dem Ausdruck in den eckigen Klammern

---

19 Vgl. in diesem Sinne auch Hackmann (1989), S. 57 ff.

20 Vgl. analog Mitschke (1988), S. 116.

21 Vgl. auch Hackmann (1989), S. 59.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ersehen kann, wird auf diese Weise der ökonomische Gewinn $r \cdot EW_0$ der betrachteten Einzelinvestition besteuert.[22] Wegen (III – 15) und (III – 18) gilt deshalb auch $KW_S^j = KW^j$ für jedes Investitionsgut j. Eine derartige Besteuerung führt somit zu keinen Entscheidungsverzerrungen, wenn der Investor jedes Einzelobjekt isoliert beurteilt.

Im folgenden gilt es nun zu untersuchen, wie die eben beschriebene, ertragswertorientierte Einzelbewertung wirkt, wenn der Investor demgegenüber die gesamte Investitionskette als zusammengehöriges Entscheidungsobjekt betrachtet. Zur Analyse soll uns folgende Simulationsrechnung dienen: Betrachtet wird eine marginale Investitionskette mit einer Gesamtdauer von 5 Perioden, die mit einer Ausgabe für die erste Vorratsinvestition von 100.000 DM in Periode 0 beginnt. Der Kalkulationszinsfuß vor Steuern betrage wiederum 10 %, der relevante Ertragsteuersatz 50 %. Die Ein- bzw. Auszahlungen in den Perioden 1 bis 4 sind nun derart festgelegt, daß die Investitionskette insgesamt einen Kapitalwert von 0 aufweist. Dies führt zu folgender Verteilung der Zahlungen:

Tabelle IV-4

Zahlungsverlauf einer marginalen Investitionskette – Ausgangswerte

Periode	0	1	2	3	4
Periodische Ausgaben	100.000	100.000	100.000	100.000	0
Periodische Einnahmen	0	110.000	110.000	110.000	110.000

Die Ausgangsinvestitionskette besteht somit aus vier marginalen Einzelinvestitionsobjekten, die sich jeweils mit der Kapitalmarktrendite von 10 % verzinsen. Um fallende bzw. steigende Einzahlungsverläufe zu simulieren, werden nun entweder die Beschaffungsausgaben oder die Verkaufseinnahmen derart variiert, daß die Marginaleigenschaft der gesamten Investitionskette erhalten bleibt.[23] So ergibt sich z. B. für eine Preissteigerungsrate von 5 % pro Periode folgender Zahlungsverlauf:

---

22 Denn es gilt: $EW_0 = E_t \cdot (1+r)^{-1}$.

23 Die Kalibrierung erfolgt dabei analog Gleichung (III – 8a) über $\mu = \frac{A_0 + \sum_{t=1}^{n-1} A_t \cdot q^{-t}}{\sum_{t=1}^{n} E_t \cdot q^{-t}}$. Setzt man für A_0 bis A_3 die Werte aus Zeile 1 von Tabelle IV-5 sowie unsere Ausgangswerte für E_1 bis E_4 aus Zeile 2 von Tabelle IV-4 ein, so ergibt sich für $r = 10\,\%$ $\mu = 1{,}07129390$. Multipliziert man anschließend μ mit $E_1 = E_2 = E_3 = E_4 = 110.000{,}00$, so erhält man die in Tabelle IV-5 in Zeile 2 angegebenen Einzahlungen. Berechnet man anschließend den Kapitalwert dieser Investitionskette, so ergibt sich $KW = 0$.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle IV-5

Zahlungsverlauf einer marginalen Investitionskette – steigende Beschaffungsausgaben

Periode	0	1	2	3	4
Periodische Ausgaben	100.000,00	105.000,00	110.250,00	115.762,50	0,00
Periodische Einnahmen	0,00	117.842,33	117.842,33	117.842,33	117.842,33

Die periodisch konstanten, auf 117.842,33 DM erhöhten Verkaufserlöse führen zu einem Kapitalwert von 0 für die gesamte Investitionskette, während die einzelnen Vorratsinvestitionen einen höheren bzw. niedrigeren Kapitalwert aufweisen. Analog erhält man für jährlich um 5 % fallende Verkaufserlöse folgende Zahlungsreihe:[24]

Tabelle IV-6

Zahlungsverlauf einer marginalen Investitionskette – fallende Verkaufserlöse

Periode	0	1	2	3	4
Periodische Ausgaben	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	0,00
Periodische Einnahmen	0,00	117.883,68	111.989,49	106.390,02	101.070,52

Variiert man entsprechend der beschriebenen Vorgehensweise die periodische Veränderungsrate der Beschaffungsausgaben von −5 % bis +5 %, so erhält man bezogen auf die gesamte Grenzinvestitionskette vor Steuern bei ertragswertorientierter Einzelbewertung folgende in der Abbildung IV-1 dargestellten effektiven Grenzsteuersätze:

Der Einzelbewertungsgrundsatz führt also für steigende Beschaffungspreise zu negativen Kapitalwertdifferenzen bzw. zu Grenzsteuersätzen über 50 % und damit zu einem Steuernachteil. Umgekehrt entsteht für fallende Beschaffungspreise eine Steuervergünstigung.[25] Lediglich für konstante Beschaffungspreise und damit gleichbleibende Einzahlungsüberschüsse ist der Grundsatz der Einzelbewertung mit einer entscheidungsneutralen Steuerbemessungsgrundlage kompatibel.

---

[24] Die Kalibrierung erfolgt analog zu der in FN 23 beschriebenen Vorgehensweise mit folgenden Maßgaben: Für A_0 bis A_3 gelten jetzt konstante Beschaffungsausgaben in Höhe von 100.000 DM (Tabelle IV-6, Zeile 1). Die Einzahlungen werden ausgehende von E_1 = 110.000 DM von Periode zu Periode um jeweils 5 % verringert. Setzt man diese Werte in (III – 8a) ein, erhält man für μ den Faktor 1,07166979. Multipliziert mit den jeweiligen Ausgangswerten für E_t ergibt sich dann die in Tabelle IV-6, Zeile 2 angegebene Einzahlungsstruktur.

[25] Der Behauptung von Hackmann, daß „der Grundsatz der Einzelbewertung eine Steuerbegünstigungsregel" sei, kann somit zumindest in dieser Allgemeinheit nicht zugestimmt werden (Hackmann (1992), S. 170).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

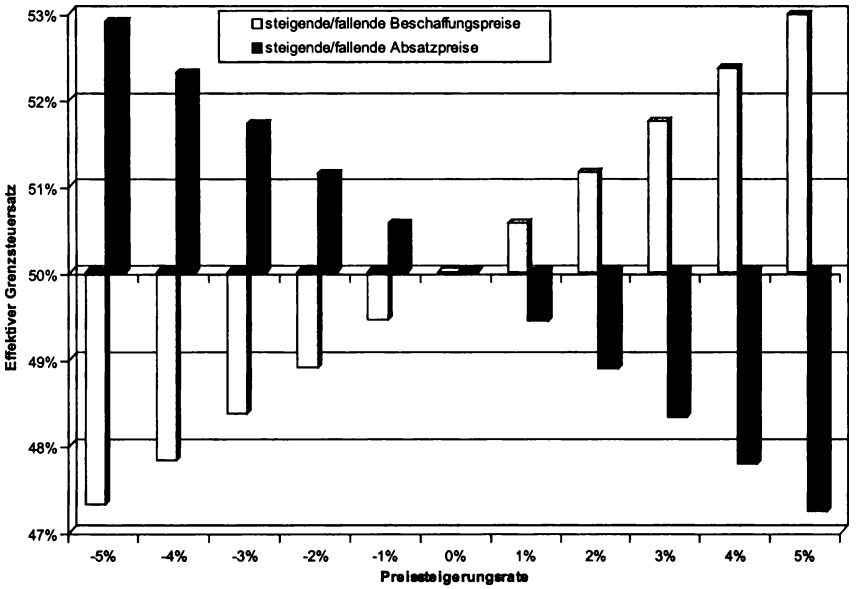


Abbildung IV-1: Effektive Grenzsteuersätze einer marginalen Investitionskette bei ertragswertorientierter Einzelbewertung – variierende Preise auf Beschaffungs- und Absatzmärkten

Die vorstehende Abbildung zeigt zudem die Ergebnisse einer Variation der Preise auf dem Absatzmarkt. Im Fall steigender Verkaufserlöse führt der Grundsatz der Einzelbewertung zu positiven Kapitalwertdifferenzen bzw. zu effektiven Grenzsteuersätzen unter 50 %. Für derartige Einnahmeverläufe entsteht also ein Steuervorteil. Umgekehrt entsteht für fallende Verkaufseinnahmen eine Steuerbenachteiligung. Mit einer entscheidungsneutralen Steuerbemessungsgrundlage kompatibel ist die bilanzrechtliche Einzelbewertung wiederum nur für eine Veränderungsrate von Null.

Im folgendes gilt es, kurz die Ursachen für die Simulationsergebnisse aufzuzeigen. Dazu soll die Situation bei einer 5 %igen Beschaffungspreissteigerung je Periode näher beleuchtet werden. Dazu sind in der folgenden Tabelle in den Zeilen (1) bis (3) nochmals die periodischen Ein- bzw. Auszahlungen sowie der sich daraus ergebende Zahlungsverlauf abgetragen. Die Zeilen (5) bis (7) enthalten folgende zur entscheidungsneutralen Gesamtbewertung erforderlichen Größen: die periodische Ertragswerte der gesamten Investitionskette, die jeweiligen Änderungen der Gesamtertragswerte je Periode und die insgesamt bei gesamtwertorientierter Bewertung je Periode verrechenbaren Abzugsbeträge (Zeile (2) + Zeile (6)). Daraus kann man dann die periodischen Steuerbemessungsgrundlagen (8), die jeweiligen Steuerabflüsse (9) sowie über die Zahlungsüberschüsse nach Steuern (10) den

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle IV-7

Gesamt- und Einzelbewertung im Vergleich

Ausgangsdaten: s = 0,5; r = 10 %; r_S = 5 %; Anstieg der Beschaffungspreise je Periode um 5 %; Betrachtungszeitraum 5 Perioden							
	Periode	0	1	2	3	4	***Summe***
	Zahlungsvorgänge						
(1)	Verkaufserlöse	0,00	117.842,33	117.842,33	117.842,33	117.842,33	
(2)	Beschaffungsausgaben	100.000,00	105.000,00	110.250,00	115.762,50	0,00	***431.012,50***
(3)	$EZ\ddot{U}_t$	−100.000,00	12.842,33	7.592,33	2.079,83	117.842,33	
(4)	KW	0,00					
	Gesamtbewertung						
(5)	Gesamtertragswert	100.000,00	97.157,67	99.281,11	107.129,39	0,00	
(6)	EWA_t	0,00	2.842,33	− 2.123,44	−7.848,28	107.129,39	
(7)	Steuerl. Verrechnung [= (2) + (5)]	0,00	107.842,33	108.126,56	107.914,22	107.129,39	***431.012,50***
(8)	BMG_t [= (1) − (7)]	0,00	10.000,00	9.715,77	9.928,11	10.712,94	
(9)	Steuer [= (8)· 0,5]	0,00	5.000,00	4.857,88	4.964,06	5.356,47	
(10)	$EZ\ddot{U}$ nach Steuer [= (3) − (9)]	−100.000,00	7.842,33	2.734,45	−2.884,23	112.485,86	
(11)	KW_S	0,00					

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

	Einzelbewertung (EW-orientiert)						
(12)	Einzelertragswert *EW*	107.129,39	107.129,39	107.129,39	107.129,39	0,00	
(13)	EWA_t (= Steuerliche Verrechnung)	0,00	107.129,39	107.129,39	107.129,39	107.129,39	***428.517,56***
(14)	BMG_t [= (1) – (13)]	0,00	10.712,94	10.712,94	10.712,94	10.712,94	
(15)	Steuer [= (14) · 0,5]	0,00	5.356,47	5.356,47	5.356,47	5.356,47	
(16)	*EZÜ* nach Steuer [= (3) – (15)]	– 100.000,00	7.485,86	2.235,86	-3.276,64	112.485,86	
(17)	KW_S	– 1.130,71					
	Einzelbewertung (AK-orientiert)						
(18)	Steuerl. Verrechnung [= (2); jew. n. 1 Periode]	0,00	100.000,00	105.000,00	110.250,00	115.762,50	***431.012,50***
(19)	BMG_t [= (1) – (18)]	0,00	17.842,33	12.842,33	7.592,33	2.079,83	
(20)	Steuer [= (19) · 0,5]	0,00	8.921,16	6.421,16	3.796,16	1.039,91	
(21)	*EZÜ* nach Steuer [= (3) – (20)]	– 100.000,00	3.921,16	1.171,16	-1.716,34	116.802,41	
(22)	KW_S	– 592,28					

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kapitalwert der Investitionskette nach Steuer (11) ermitteln. Durch die entscheidungsneutrale, gesamtertragswertorientierte Bewertung entspricht dieser dem Vor-Steuer-Wert von Null (4), d. h. die Marginaleigenschaft der Investitionskette bleibt erhalten. Analog sind in den Zeilen (12) bis (17) die Ergebnisse bei ertragswertorientierter Einzelbewertung enthalten. Hier entsteht für KW_S ein Wert von −1.130,71, d. h., die Grenzinvestition vor Steuern wird durch steuerliche Einzelbewertung unvorteilhaft.

Will man nun die Ursache für dieses Ergebnis untersuchen, hilft ein Blick auf die Kapitalwerte der zu einer Kette zusammengefaßten Einzelinvestitionsobjekte im Zeitablauf. Diese sind in der nachfolgenden Tabelle wiedergegeben:

Tabelle IV-8

Einzelkapitalwerte vor und nach Steuern bei Einzelbewertung

	Periode	0	1	2	3	4	***Summe***
(1)	Einzelkapitalwerte (vor Steuern)	7.129,39	2.129,39	−3.120,61	−8.633,11	0,00	**−2.494,94**
(2)	Gesamtkapitalwert (vor Steuern)	**0,00**					
(3)	Einzelkapitalwerte (nach Steuern)	7.129,39	2.129,39	−3.120,61	−8.633,11	0,00	**−2.494,94**
(4)	Gesamtkapitalwert (nach Steuern)	**−1.130,71**					

Zunächst ist festzustellen, daß die Summe der Einzelkapitalwerte vor Steuern negativ ist. Erst durch die zeitliche Gewichtung mit dem Bruttozinssatz entsteht der Gesamtkapitalwert von Null. Nach Steuern gleichen wegen (III−18) die Einzelkapitalwerte der Situation vor Steuern. Allerdings gehen die negativen Kapitalwerte in den Perioden 3 und 4 aufgrund des um die Ertragsteuern gekürzten Steuerfaktors mit stärkerem Gewicht in die Rechnung ein. Deshalb wird der Gesamtkapitalwert mit −1.130,71 negativ. Dies entspricht gleichzeitig dem Ergebnis aus (17) in Tabelle IV-7. Daraus wird auch deutlich, daß eine ertragswertorientierte Einzelbewertung zwar die Kapitalwerte der einzelnen Investitionsprojekte erhält, aber deren zeitliche Verteilung innerhalb der Investitionskette als Bezugs- und Entscheidungsobjekt unberücksichtigt läßt.

Aufgrund dieser Tatsache ergibt sich auch die im Beispielsfall insgesamt geringere Verrechnungssumme im Rahmen einer Einzelbewertung. So werden hier nur 428.517,56 DM (Zeile (13) in Tabelle IV-7) steuermindernd verrechnet, während demgegenüber im Fall einer entscheidungsneutralen Gesamtbewertung die gesamten Beschaffungsauszahlungen von 431.012,50 DM (Zeilen (2) und (7) in Tabelle IV-7) auf die Einzahlungen angerechnet werden. Die Differenz entspricht dabei genau der Summe der Einzelkapitalwerte in Höhe von 2.494,94 (Zeile (1) in Tabelle

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

IV-8). Dies erklärt sich daraus, daß im Fall einer ertragswertorientierten Steuerbemessung jeweils der gesamte Kapitalwert und nicht nur die Anschaffungsauszahlungen abzugsfähig sind. D. h. bei $KW > 0$ wird jeweils mehr, für $KW < 0$ dagegen für jedes Einzelprojekt weniger als die Beschaffungsausgaben verrechnet.[26] Folglich muß der Unterschied zwischen der Gesamt- und der Einzelbewertung auf die Summe der Einzelkapitalwerte zurückzuführen sein.

Damit bleibt abschließend noch zu klären, in welchen Fällen nun mit einer insgesamt positiven bzw. einer negativen Summe der Einzelkapitalwerte zu rechnen ist. Im erstgenannten Fall wird dann bei Einzelbewertung mehr als die Summe der Beschaffungsauszahlungen verrechnet und es entsteht ein Steuervorteil. Umgekehrt entsteht im zweitgenannten Fall ein Steuernachteil. Dazu soll folgende Zwischenüberlegung dienen: Marginale Investitionsketten besitzen einen Gesamtkapitalwert von Null, welcher gleichzeitig der Summe der nach ihrem zeitlichen Anfall gewichteten Einzelkapitalwerte entspricht. Soll die Summe der ungewichteten Einzelkapitalwerte kleiner als Null sein, so kann dies nur dann eintreten, wenn Einzelprojekte am Ende der Investitionskette einen negativen Kapitalwert aufweisen.[27] Umgekehrt entsteht eine positive Summe der Einzelkapitalwerte, wenn zum Ende des Betrachtungszeitraumes hoch rentierliche Einzelinvestitionen stehen. Bezogen auf unsere Simulationsrechnungen lassen sich daraus folgende *Schlußfolgerungen* ziehen:

- Bei steigenden Beschaffungspreisen bzw. fallenden Absatzpreisen nimmt die Rendite der Einzelinvestitionen zum Ende des Betrachtungszeitraumes ab. Folglich entstehen bei marginalen Investitionsketten mit zunehmender Dauer des Gesamtprojektes negative Kapitalwerte. Dies führt aufgrund des oben beschriebenen Zusammenhangs zu einer Steuerbenachteiligung aufgrund der Einzelbewertung.
- Bei fallenden Beschaffungspreisen bzw. steigenden Absatzpreisen nimmt die Rendite der Einzelinvestitionen zum Ende des Betrachtungszeitraumes zu. Folglich entstehen bei marginalen Investitionsketten mit zunehmender Dauer des Gesamtprojektes positive Kapitalwerte. Der Grundsatz der Einzelbewertung führt zu einer Steuervergünstigung.

Insgesamt entstehen folglich durch den Grundsatz der Einzelbewertung Verzerrungen zugunsten solcher Investitionsketten, welche steigende Renditen im Zeitablauf erwarten lassen.

---

[26] Im Beispiel werden damit bei ertragswertorientierter Einzelbewertung z. B. in Periode 1 7.129,39 DM mehr als die Anschaffungsausgaben verrechnet.

[27] Die Begründung liegt darin, daß diese bei der ungewichteten Summenbildung nicht abdiskontiert werden und damit mit stärkerem Gewicht eingehen als im Rahmen der Gesamtkaptialwertberechnung mit Diskontierung.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

3. Verzerrungen aus der anschaffungswertorientierten Einzelbewertung des Bilanzrechts

Nachdem die Wirkungen einer ertragswertorientierten Einzelbewertung analysiert wurden, ist im folgenden zu klären, ob die Aussagen für den Fall der bilanzrechtlich vorgesehenen anschaffungswertorientierten Einzelbewertung korrigiert werden müssen. Denn im Fall der ertragswertorientierten Einzelbewertung ist die Summe der als Aufwand verrechenbaren Abzugsbeträge um die Summe der Kapitalwerte der Einzelprojekte von den Beschaffungsauszahlungen abgewichen. Wird die Einzelbewertung anschaffungswertorientiert durchgeführt, entfällt diese Abweichung. Wir gehen dabei wiederum davon aus, daß die AK der Vorperiode den Verkaufserlösen sachlich zugeordnet werden. Als Grundlage für die folgenden Simulationsberechnungen soll wiederum das im vorstehenden Abschnitt bereits vorgestellte Investitionsbeispiel mit den dort angegebenen Annahmen dienen. Variiert man analog die Beschaffungsausgaben, so entstehen für die jeweiligen Grenzinvestitionen folgende Steuerwirkungen:

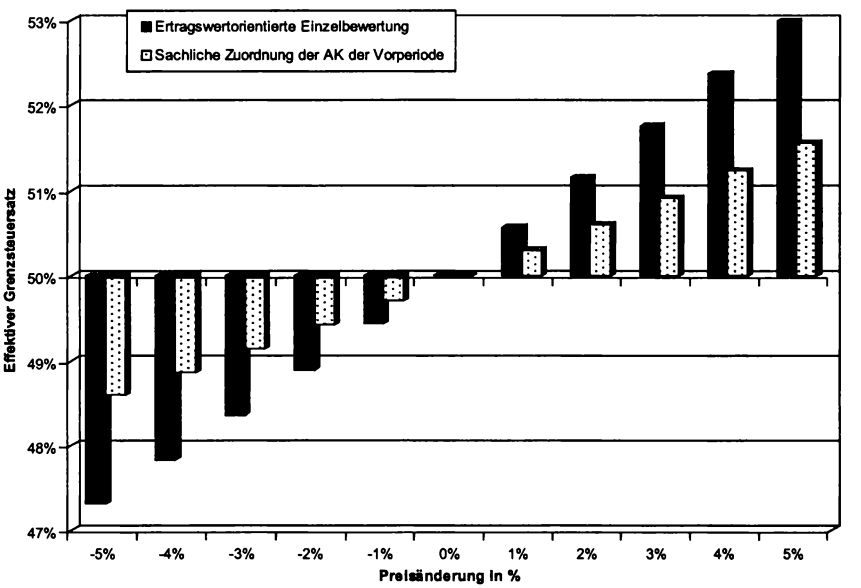


Abbildung IV-2: Wirkung unterschiedlicher Bewertungsprinzipien auf den effektiven Grenzsteuersatz einer marginalen Investitionskette im Fall steigender Beschaffungspreise

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Offensichtlich wird durch die sachliche Zuordnung der AK die Tendenz zur Steuervergünstigung bzw. -benachteiligung des Einzelbewertungsgrundsatzes abgeschwächt. Die Ursache dafür ist oben bereits angeklungen: Die Anschaffungswertorientierung bewirkt, daß stets die vollen Beschaffungsausgaben abgesetzt werden. Damit entspricht die Summe der Verrechnungsbeträge der entscheidungsneutralen Periodisierungssumme. Daraus erklären sich die stärker dem entscheidungsneutralen Grenzsteuersatz von 50 % angenäherten effektiven Steuerbelastungen.

Zu klären bleibt damit freilich, weshalb die anschaffungswertorientierte Einzelbewertung dennoch Steuerwirkungen auslöst. Dazu ist ein Vergleich mit der entscheidungsneutralen Gesamtbewertung dahingehend notwendig, wie sich die jeweilige Aufwandsverrechnung im Zeitablauf darstellt. Als Referenzpunkt kann uns dabei eine gleichmäßige Verteilung der Periodisierungsbeträge dienen. Relative Abweichungen von diesem Maßstab zeigen dann an, ob sich die Aufwandsverrechnung zu Beginn bzw. zum Ende des Betrachtungszeitraumes konzentriert. Die folgende Abbildung VI-3 veranschaulicht nun die mittlere Abweichung der periodischen Verrechnungsbeträge von den durchschnittlichen Beschaffungsausgaben je Periode bei anschaffungswertorientierter Einzelbewertung bzw. ertragswertorientierter Gesamtbewertung.

Betrachten wir zunächst die entscheidungsneutrale Ertragsbewertung. Erinnern wir uns dazu noch einmal an unser Zahlenbeispiel aus Tabelle IV-7: In diesem Fall ergibt sich etwa bei einer jährlichen Preissteigerung auf den Beschaffungsmärkten von 5 % eine marginale Investitionskette mit einem Gesamtertragswert von 100.000 DM (Zeile (5)). Dieser wird zusätzlich zu den Beschaffungsauszahlungen der Folgeperioden steuerwirksam verrechnet, so daß insgesamt ein Verrechnungspotential von 431.012,50 DM (Zeile (7)) entsteht. Durchschnittlich fallen damit pro Periode 107.753,13 DM an. Die mittlere Abweichung der periodischen Aufwandsverrechnung von dem Durchschnittswert beträgt lediglich ca. 187 DM und damit weniger als 0,2 % der Durchschnittsausgaben.[28] Für andere Parameterkonstellationen ergibt sich – wie auch aus unserer Abbildung IV-3 zu ersehen ist – sogar eine noch geringere Abweichung.[29] Daraus wird deutlich, daß im Fall der

---

[28] Die den Ausführungen bzw. der Abbildung zugrundeliegenden mittleren Abweichungen wurden wie folgt berechnet:

$$\text{Mittlere Abweichung} = \frac{1}{(n-1)} \cdot \sqrt{\sum_{t=1}^{n} \left[(A_t + EWA_t) - \frac{\sum_{j=0}^{n-1} A_j}{(n-1)} \right]^2}$$

Dabei steht $n-1$ für die Anzahl der Perioden, in denen die Beschaffungsausgaben erfolgswirksam verrechnet werden.

[29] Die Ursache für diese Entwicklung mag folgende Überlegung verdeutlichen: Die periodische Ertragswertänderung des Gesamtprojektes ergibt sich aus den Einzahlungsüberschüs-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

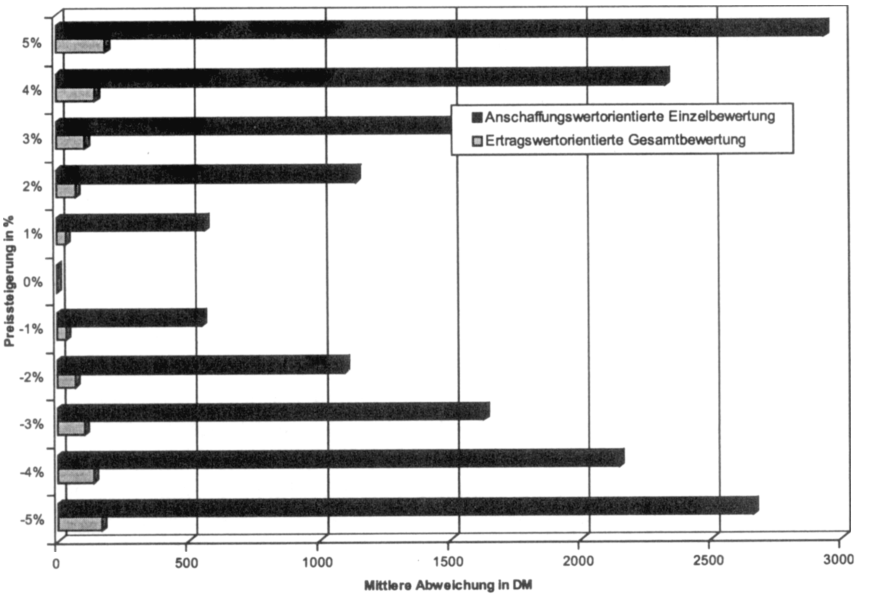


Abbildung IV-3: Mittlere Abweichung der periodischen Aufwandsverrechnung für unterschiedliche Bewertungsverfahren bei variierenden Beschaffungspreisen

Gesamtbewertung mit gleichzeitig variierenden Beschaffungspreisen tendenziell eine gleichbleibende Aufwandsverrechnung erfolgt. Betrachtet man demgegenüber die bilanzrechtliche Aufwandsverrechnung, so treten hier stärkere Abweichungen vom Durchschnittswert auf. Für unseren Beispielsfall aus Tabelle IV-7 ergibt sich bei einer identischen Verrechnungssumme von 431.012,50 DM (Zeile (18)) eine Abweichung von ca. 2.938 DM. Gleichzeitig orientiert sich deren zeitliche Verteilung an der Struktur der Beschaffungspreise.[30] Deshalb entsteht bei sachlicher Zuordnung der AK der Vorperiode bei steigenden Preisen eine progressive Aufwandsverrechnung und damit gegenüber der entscheidungsneutralen Gesamtbewertung mit nahezu gleichmäßiger Verrechnungsstruktur bei gleicher Periodisierungssumme eine Tendenz zur Nachverlagerung der Aufwendungen. Steuerzahlungen fallen

---

sen der Periode abzüglich des ökonomischen Gewinns (vgl. dazu bereits Kapitel 3, Abschnitt B.II.1 sowie Schneider (1992), S. 220). Steigen nun beispielsweise die Beschaffungsausgaben von Periode zu Periode, verringern sich gleichzeitig die Einzahlungsüberschüsse und damit auch die Ertragswertabschreibung. Letztere kann dann auch negative Werte annahmen. Damit stehen den steigenden Beschaffungsausgaben geringere Ertragswertabschreibungen bzw. Ertragswertzuschreibungen gegenüber. Dies führt zu der annähernd gleichmäßigen Verrechnung des Gesamtaufwands im Zeitablauf.

30 Vgl. den progressiven Verlauf der Aufwandsverrechnung bei steigenden Beschaffungspreisen in Zeile (18) aus Tabelle IV-7.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

also vergleichsweise früher an. Aufgrund des Zinseffektes ergibt sich ein Steuernachteil. Umgekehrt entsteht bei fallenden Beschaffungspreisen eine relativ günstigere Aufwandsvorverlagerung und damit eine Steuervergünstigung.

Variiert man statt der Beschaffungsausgaben die Verkaufserlöse, ergeben sich folgende effektive Steuerbelastungen der bilanzrechtlich zulässigen Bewertungskonzeptionen:

Tabelle IV-9

Effektive Grenzsteuersätze bei Einzelbewertung und variablen Verkaufserlösen

Änderung der Verkaufserlöse je Periode	– 4,00 %	– 2,00 %	0,00 %	2,00 %	4,00 %
Effektive Grenzsteuersätze bei sachlicher Zuordnung der AK der Vorperiode	51,21 %	50,60 %	50,00 %	49,41 %	48,84 %

Bei fallenden Verkaufserlösen entstehen offensichtlich Steuernachteile. Steigen die Verkaufserlöse dagegen, resultieren Steuervorteile. Die Begründung hierfür ist einfach: Bei steigenden Erlösen ergeben sich steigende Einzahlungsüberschüsse und damit höhere Ertragswertverrechnungen zum Planungsende. Es entsteht also eine insgesamt progressive Aufwandsverrechnung. Demgegenüber führt dann die gleichmäßige Aufwandsverteilung der bilanzrechtlichen Verfahren zu einer Aufwandsvorverlagerung und damit zu einem Steuervorteil. Umgekehrt entsteht bei fallenden Verkaufserlösen ein vergleichsweiser Steuernachteil.

Insgesamt hängt es also wiederum vom Verlauf der Einzahlungsüberschüsse der Investitionskette ab, ob die bilanzrechtlichen Bewertungsgrundsätze einen Steuervor- oder Steuernachteil auslösen. Eine Einzelbewertung auf der Basis historischer Anschaffungsauszahlungen bevorzugt Investitionsprojekte mit Renditesteigerungen der Einzelinvestitionen im Zeitablauf. Diese können entweder durch sinkende Beschaffungspreise oder steigende Verkaufserlöse bedingt sein.[31] Im relativen Vergleich zu einer ertragswertorientierten Einzelbewertung fallen die Effekte jedoch geringer aus.

[31] Bei anschaffungswertorientierter Aufwandsverrechnung ist Neutralität also nur dann möglich, wenn keine Ausgaben- bzw. Einzahlungsänderungen erfolgen oder wenn sich diese gegenseitig aufheben (z. B. gleichzeitige Erhöhung der Absatz- und Beschaffungspreise um 5 %). Dann bleibt nämlich die Marginaleigenschaft jeder einzelnen Investition erhalten. Auf den letztgenannten Fall ist auch die Neutralität des Beispiels bei Schneider (1997), S. 289 zurückzuführen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

C. Steuerwirkungen bei mehrperiodigen Vorratsinvestitionen

Während bisher nur einperiodige Investitionsgüter Gegenstand der Betrachtungen waren, lassen sich durch die Ausweitung der Betrachtung auf mehrperiodige Investitionsprojekte zusätzliche Erkenntnisse hinsichtlich der Wirkung des bilanzrechtlichen Realisationsprinzips gewinnen. Zentrales Kennzeichen eines derartigen Engagements ist, daß auf eine einmalige Beschaffungsauszahlung zum Beginn des Betrachtungszeitraumes mehrere Aus- bzw. Einzahlungen in den folgenden Perioden folgen, die mit der ursprünglichen Investitionsausgabe in unmittelbarem Zusammenhang stehen. Über derartige Investitionsprojekte lassen sich Steuerwirkungen bei „extremeren" Zahlungsverläufen betrachten, als dies bisher der Fall war.

I. Zur entscheidungsneutralen Aufwands- und Ertragsverrechnung

Zunächst gilt es noch einmal kurz die Besonderheiten einer entscheidungsneutralen Besteuerung für derartige Investitionstypen zu beschreiben. Wir wollen in diesem Zusammenhang für die folgenden Ausführungen unterstellen, daß die Unternehmung zum Ende der Periode null m Einheiten einer bestimmten Handelsware zum Preis BP erwirbt. Der anfängliche Investitionsbetrag[32] beläuft sich damit auf:

$$A_0 = BP \cdot m \tag{IV - 8}$$

Der Warenbestand wird dann im Verlauf der folgenden vier Jahre vollständig abgebaut. Dabei werden zum Ende eines jeden Jahres m_t Einheiten zu konstanten Verkaufspreisen VP veräußert, ohne daß neue Waren nachgekauft werden.[33] Die periodischen Einzahlungen E_t ergeben sich also aus

$$E_t = VP_t \cdot m_t \tag{IV - 9}$$

---

32 Zur Klarstellung sei an dieser Stelle noch einmal darauf hingewiesen, daß wir im Rahmen der vorliegenden entscheidungstheoretischen Steuerwirkungsanalyse bereits dann von einer Investitionsentscheidung sprechen, wenn durch ein Projekt ein Zahlungsstrom ausgelöst wird, der mit einer Auszahlung beginnt und mindestens einen zukünftigen Einzahlungsüberschuß zur Folge hat (vgl. in diesem Sinne auch Schneider (1992), S. 7 ff. sowie insbesondere S. 20). Vgl. dazu auch unsere Ausführungen in Kapitel 2, Abschnitt C.II.2.

33 Durch diese Annahme lassen sich Wechselwirkungen mit den Verbrauchsfolgeverfahren zur vereinfachten Ermittlung der Anschaffungskosten für die jeweiligen Bestände zum Periodenende ausblenden (vgl. dazu z. B. die Ausführungen bei Sprey (1997)).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die in diesem Zeitraum zufließenden Verkaufserlöse führen zu einer Rendite der mehrperiodigen Vorratsinvestition in Höhe des Kapitalmarktzinses.

Zur Ableitung der investitionsneutralen Bemessungsgrundlage sind analog zu unseren obigen Ausführungen wiederum die periodischen Ertragswertänderungen EWA_t zu berücksichtigen. Entsprechend der allgemeinen Herleitung in Kapitel 3, Abschnitt B.II.1 ergeben sich die periodischen Ertragswerte, indem man alle folgenden Einzahlungsüberschüsse auf den jeweiligen Betrachtungszeitpunkt abzinst.[34] Für die mehrperiodige Vorratsinvestition ergibt sich der Kapitalwert nach Steuern analog zu (III – 18a) unter Berücksichtigung von (IV – 8) und (IV – 9) im Fall einer entscheidungsneutralen Besteuerung unmittelbar aus:

$$(IV-10) \qquad KW_S = BP \cdot m + \sum_{t=1}^{n} \left[VP \cdot m_t - s \cdot (VP \cdot m_t - EWA_t)\right] \cdot q_S^{-t}$$

Aus (IV – 10) wird bereits deutlich, daß eine sachliche Zurechnung der Anschaffungsausgaben zu den Veräußerungserlösen einer entscheidungsneutralen Bemessungsgrundlage nur dann gerecht werden kann, wenn sie der periodischen Ertragswertänderung EWA_t entspricht. Dabei bleibt die entscheidungsneutrale Verrechnung allerdings nicht auf negative Erfolgskomponenten beschränkt.[35] Vielmehr sind auch Ertragswertzuschreibungen möglich.[36] Allein aus diesem Grund kann die anteilige Zuordnung der Anschaffungsauszahlungen zu den entsprechenden Veräußerungserlösen nicht systematisch zu einer verzerrungsfreien Besteuerung führen. Zudem wird deutlich, daß ein aus dem Realisationsprinzip folgendes Zuschreibungsverbot nicht mit dem Postulat der Entscheidungsneutralität zu vereinbaren ist. Unrealisierte Wertsteigerungen im Sinne von Ertragswertänderungen sind grundsätzlich zu besteuern.[37]

---

34 Vgl. dazu bereits FN 8 in diesem Kapitel.

35 So interpretiert z. B. Johansson (1969), S. 106 die steuerlich zu berücksichtigenden Ertragswertänderungen als „decrease in capital value". Vgl. zu dieser irrtümlichen Interpretation auch Hackmann (1989), S. 54.

36 Vgl. bereits Samuelson (1964), S. 605 f. Ertragswertzuschreibungen sind dabei immer dann vorzunehmen, wenn die Ertragswerte im Zeitablauf steigen, also $E_t > E_{t-1}$ gilt. Diese Situation tritt immer dann ein, wenn „die Nettozahlungen in einzelnen Perioden niedriger sind als die mit dem Kalkulationszinssatz berechneten (kalkulatorischen) Zinsen auf die Ertragswerte der Vorperiode." (Hackmann (1987), S. 148) Bei den hier relevanten Marginalinvestitionen impliziert diese Bedingung eine steigende Struktur der Einzahlungsüberschüsse (alternierende Zahlungsverläufe seien ausgeschlossen).

37 Vgl. z. B. Hackmann (1989), S. 54, Hackmann (1987), S. 148, 150 sowie auch Samuelson (1964), S. 606: „Many, if not most, things called capital gains should be taxed at full-income rates."

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

II. Verzerrungen aus der bilanzrechtlichen Aufwands- bzw. Ertragsverrechnung

Damit gilt es im folgenden Abschnitt zu klären, welche Art von Verzerrungen aus den angesprochenen Grundsätzen der bilanzrechtlichen Ertrags- bzw. Aufwandsverrechnung resultieren.

1. Besonderheiten im Rahmen der Modellierung einer mehrperiodigen Grenzinvestition im Vorratsbereich

Zur Quantifizierung der Entscheidungswirkungen des bilanzrechtlichen Realisationsprinzips im Mehrperiodenfall wollen wir sowohl steigende als auch konstante und fallende Zahlungsstrukturen betrachten.[38] Dabei werden die relevanten Überschußverläufe durch unterschiedliche Verkaufsmengen m_t bei annahmegemäß konstanten Verkaufspreisen je Stück *VP* generiert. Analog zu (III – 2a) erhält man steigende Einzahlungsverläufe aus:

$$m_t = a_t^+ \cdot m; \text{ mit } a_t^+ = \frac{\left(\frac{t}{n}\right)^\varepsilon}{\sum_{t=1}^{n} \left(\frac{t}{n}\right)^\varepsilon} \qquad \text{(IV – 11)}$$

Dabei steht t für die jeweilige Periode und n bezeichnet den Betrachtungszeitraum. Nachdem $\sum_{t=1}^{n} a_t = 1$ gilt, wird durch (IV – 11) in Abhängigkeit vom Verteilungsparameter ε die Aufteilung des Gesamtbestandes m auf den gesamten Betrachtungszeitraum und damit letztlich die Einzahlungsstruktur bestimmt. So erhält man für $\varepsilon > 1$ eine progressiv, für $\varepsilon = 1$ eine linear und für $1 > \varepsilon > 0$ eine degressiv steigende sowie für $\varepsilon = 0$ eine konstante Verteilung der Veräußerungserlöse. Auf analoge Weise ergibt sich dann eine fallende Überschußstruktur aus:

$$m_t = a_t^- \cdot m; \text{ mit } a_t^- = \frac{\left(1 - \frac{t-1}{n}\right)^\varepsilon}{\sum_{t=1}^{n} \left(1 - \frac{t-1}{n}\right)^\varepsilon} \qquad \text{(IV – 12)}$$

In diesem Fall entsteht für $\varepsilon > 1$ eine progressiv, für $\varepsilon = 1$ eine linear und für $1 > \varepsilon > 0$ eine degressiv abnehmende Einzahlungsstruktur. Wiederum entsteht für $\varepsilon = 0$ eine konstante Verteilung der Zahlungen. Schließlich sind dann die Verkaufspreise pro Stück so zu kalibrieren, daß $KW = 0$ gilt. Analog zu (III – 8a) erhält man den „marginalen Verkaufspreis pro Stück" *VP** aus:

---

38 Vgl. einer ähnlichen Vorgehensweise im Anlagebereich Georgi (1994), S. 77 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$(IV-13) \qquad VP^* = \frac{m \cdot BP}{\sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q^{-t}} \quad [39]$$

Die nachfolgende Tabelle IV-10 verdeutlicht die Vorgehensweise an einem konkreten Beispiel.

Für $\varepsilon = 1$ ergibt sich die in Zeile (1) beschriebene mengenmäßige Verkaufsentwicklung. Für einen (kalibrierten) Stückpreis von 1.324,86 DM erhält man dann die in Zeile (3) angegebenen marginale Zahlungsstruktur mit dem zugehörigen Vor-Steuer-Kapitalwert. Im folgenden gilt es nun, unser Investitionsbeispiel im Hinblick auf etwaige Verzerrungen aus der bilanzrechtlichen Ertrags- und Aufwandsverrechnung genauer zu beleuchten.

2. Quantifizierung der bilanzrechtlich bedingten Verzerrungen

Um die bilanziell bedingten Verzerrungen genauer analysieren zu können, haben wir in Tabelle IV-10 zunächst Vorgehensweise und Konsequenzen einer entscheidungsneutralen Besteuerung des kapitaltheoretischen Gewinns dargestellt (Zeilen (4) bis (8)). Im Fall einer entscheidungsneutralen Besteuerung sind bei einem Steuersatz von 50 % in $t = 1$ 5.000,00 DM, in $t = 2$ 4.837,57 DM, in $t = 3$ 3.996,47 DM und in $t = 4$ 2.408,83 DM Steuern zu zahlen. Da der Abzinsungssatz von 10 % auf 5 % nach Steuern sinkt, bleibt der Kapitalwert auf dem Vorsteuerniveau von null, sofern eine sofortige Verlustverrechnung unterstellt wird.

Demgegenüber ordnet das Realisationsprinzip den Einzahlungsüberschüssen die zugehörigen Beschaffungsausgaben zu.[40] Aus den Einzahlungsüberschüssen nach Steuern ergibt dann sich für einen Nettokalkulationszinssatz von 5 % ein Kapitalwert von 535,70. Bezogen auf die Anschaffungsauszahlungen ist der Kapitalwert damit aufgrund des Realisationsprinzips um 0,54 % gestiegen, der effektive Grenzsteuersatz ist von 50 % auf 48,60 % gesunken. Das Realisationsprinzip führt im vorliegenden Fall also zu einer Steuervergünstigung.

Dabei bleibt die Tendenz zur Steuervergünstigung nicht auf das betrachtete Einzelbeispiel beschränkt. Dies belegt eine Simulationsrechnung sowohl für fallende

---

[39] Dabei ist offensichtlich $VP^* > BP$, da $\frac{m}{\sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q^{-t}} > 1$ ist. Folglich entstehen keine periodischen Verluste, so daß die sich aus der Notwendigkeit einer vorzeitigen Verlustberücksichtigung ergebenden Probleme an dieser Stelle nicht weiter zu problematisieren sind. Vgl. dazu die Ausführungen in Kapitel 6.

[40] Nachdem im hier betrachteten Fall die Einzahlungsstruktur annahmegemäß nur auf die unterschiedlichen Verkaufsmengen je Periode und nicht auf Preisänderungen zurückzuführen sein soll, kann sich die sachliche Aufwandsverrechnung an den prozentualen Anteilen der periodischen Verkaufserlöse am Gesamterlös (Zeile (3)) orientieren. Daraus ergibt sich dann die Aufwandszuordnung in Zeile (12).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle IV-10

Besteuerung einer marginalen, mehrperiodigen Vorratsinvestition

Ausgangsdaten: $s = 0{,}5$; $r = 10\,\%$; $r_S = 5\,\%$; $\varepsilon = 1$ (steigende E_t); Betrachtungszeitraum: 5 Perioden; $BP = 1000{,}00$, $m = 100$ Stück; $VP^* = 1.324{,}86$							
	Periode	0	1	2	3	4	***Kapitalwert***
(1)	$m_t(\varepsilon = 1)$		***10***	***20***	30	***40***	
	Zahlungsvorgänge ohne Besteuerung						
(2)	Beschaffungsausgabe	100.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
(3)	$EZ\ddot{U}_t$	−100.000,00	13.248,57	26.497,15	39.745,72	52.994,30	***KW = 0***
	Entscheidungsneutale Besteuerung						
(4)	Gesamtertragswert	100.000,00	96.751,43	79.929,42	48.176,64	0,00	
(5)	EWA_t	0,00	3.248,57	16.822,01	31.752,78	48.176,64	
(6)	$BMG_t[= (3) - (5)]$	0,00	10.000,00	9.675,14	7.992,94	4.817,66	
(7)	Steuer $[= (6) \cdot 0{,}5]$	0,00	5.000,00	4.837,57	3.996,47	2.408,83	
(8)	$EZ\ddot{U}$ nach Steuer $[= (3) - (7)]$	−100.000,00	8.248,57	21.659,58	35.749,25	50.585,47	***$KW_S = 0$***
	Besteuerung nach Realisationsprinzip						
(9)	Steuerl. Verrechnung $[= (1) \cdot 1.000{,}00]$	0,00	10.000,00	20.000,00	30.000,00	40.000,00	
(10)	$BMG - t[= (3) - (9)]$	0,00	3.248,57	6.497,15	9.745,72	12.994,30	
(11)	Steuer $[= (10) \cdot 0{,}5]$	0,00	1.624,29	3.248,57	4.872,86	6.497,15	
(12)	$EZ\ddot{U}$ nach Steuer $[= (3) - (11)]$	−100.000,00	11.624,29	23.248,57	34.872,86	46.497,15	***$KW_S = 536$***

Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH
DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0

als auch für steigende Einzahlungsüberschüsse.[41] Für verschiedene Werte des Parameters ε gibt die folgende Abbildung die Ergebnisse unserer Simulationsberechnung wieder:

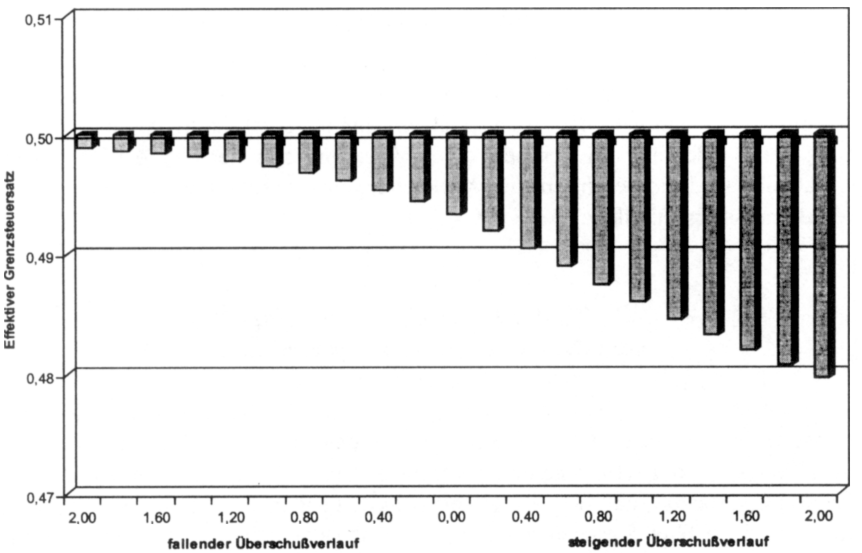


Abbildung IV-4: Effektive Grenzsteuersätze im Fall einer mehrperiodigen Vorratsinvestition bei unterschiedlichen Zahlungsverläufen

Es zeigt sich, daß das bilanzrechtliche Realisationsprinzip im Fall mehrperiodiger Vorratsinvestitionen unter den getroffenen Annahmen eine stabile Tendenz zu einer Steuervergünstigung auslöst. Dabei ist die effektive Steuerbelastung um so geringer, je weniger stark eine fallende bzw. je stärker eine steigende Einzahlungsstruktur ausgeprägt ist. Ursache für die steuerbegünstigende Tendenz ist die Tatsache, daß die Ertragswertabschreibung „stets etwas progressiver als die periodischen Einzahlungsüberschüsse im Zeitablauf"[42] verläuft. Nachdem sich die bilanzrechtliche sachliche Aufwandsverrechnung aber im vorliegenden Fall exakt

[41] Wir haben – analog zu den in Tabelle IV-10 veranschaulichten Vorgehensweise – Simulationsberechnungen für unterschiedliche Zahlungsstrukturen durchgeführt. Im Zeitablauf steigende bzw. fallende Verkaufsmengen m_t wurden dabei durch Variation des Parameters ε in (IV – 11) bzw. (IV – 12) generiert. Auf dieser Basis kann man dann über (IV – 13) die entstehende Zahlungsstruktur so kalibrieren, daß eine Marginalinvestition entsteht. Anschließend lassen sich die steuerlich relevanten Größen wie in Tabelle IV-10 angegeben berechnen. Die entsprechenden Ergebnisse sind in Abbildung IV-4 zusammengestellt.

[42] Schneider (1969), S. 305 sowie ähnlich auch bei Schneider (1992), S. 222, 249; Schneider (1997), S. 267.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

an dieser orientiert, werden die Aufwendungen vergleichsweise früher verrechnet. Aus dem Zinsgewinn resultieren die berechneten Steuervergünstigungen. Zudem sind für bestimmte Zahlungsverläufe sogar steuerpflichtige Ertragswertzuschreibungen notwendig, um Entscheidungsneutralität herzustellen.[43] Diese sind aber aufgrund des Zuschreibungsverbotes der bilanziellen Gewinnrealisation verboten.[44] Auch hier entsteht durch die Steuerverlagerungen ein begünstigender Zinsgewinn.[45]

Insgesamt dürfte somit der in der Literatur unter der Bezeichnung „Steuerparadoxon"[46] bekannte Fall, daß der Kapitalwert durch Berücksichtigung der Besteuerung steigt, jedenfalls bei mehrperiodigen Vorratsinvestitionen eher die Regel sein. Ursächlich sind die beschriebenen Abweichungen von einer entscheidungsneutralen Bemessungsgrundlage.

III. Zur Entscheidungsrelevanz der bilanzrechtlichen Ertragsverrechung

Unsere bisherigen Analysen haben gezeigt, daß das bilanzrechtliche Realisationsprinzip nur bei bestimmten Investitionstypen mit genau spezifizierten Zahlungsverläufen keine Entscheidungswirkungen auslöst. Insbesondere hat sich der Eindruck verfestigt, daß bei im Zeitablauf ansteigenden Einzahlungsüberschüssen mit effektiven Grenzsteuersätzen unter 50 % und damit im Rahmen unserer Beispiele mit Steuervergünstigungen zu rechnen ist. Ursächlich für die Kapitalwertsteigerung war die Nichtbesteuerung der periodischen Ertragswertsteigerungen einerseits und die Steuerbefreiung für die Veräußerungserlöse in Höhe der Anschaffungsauszahlungen andererseits. Oder bilanzrechtlich ausgedrückt: die Beschränkung des Steuerzugriffs auf realisierte Veräußerungserlöse samt sachlicher Zuordung der Anschaffungsauszahlungen zu den Veräußerungserlösen. Wir wollen im folgenden nun noch einmal die Bedeutung der Einzahlungsstruktur und der damit in Zusammenhang stehenden steuerrelevanten Ertragsverrechnung genauer analysieren. Dazu blenden wir zunächst diejenigen Effekte aus, die auf die bilanzrechtliche Aufwandsverrechnung zurückzuführen sind.

Den Ausgangspunkt unserer Überlegungen kann dabei die relative Kapitalwertdifferenz F_{max} bilden. Diese ergibt sich aus (III – 5) und (III – 7) mit:

---

[43] Dies ergibt sich z. B. für steigende Zahlungsverläufe mit weniger als 100.000,00 · 10 % = 10.000,00 DM Verkaufserlösen in Periode 1.

[44] Vgl. analog Schneider (1996), S. 149.

[45] Vgl. analog Hackmann (1987), S. 149.

[46] Vgl. dazu ausführlich Schneider (1992), S. 246 ff. sowie Sinn (1985), S. 131 ff., Wagner/Dirrigl (1980), S. 38, Schwinger (1992), S. 115.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$(IV-14) \qquad F_{max} = \frac{-A_0 + s \cdot \sum_{t=1}^{n} PB_t \cdot q_S^{-t} + A_0 \cdot (1-s) \cdot \frac{\sum_{i=1}^{n} Z_i^* \cdot q_S^{-i}}{\sum_{i=1}^{n} Z_i^* \cdot q^{-i}}}{A_0} \cdot 100$$

Unter Berücksichtigung der in diesem Abschnitt über die Gleichungen (IV–8) und (IV–9) beschriebenen Modellstruktur ist dabei (IV–14) äquivalent zu folgendem Ausdruck:[47]

$$(IV-15) \qquad F_{max} = \frac{-BP \cdot m + s \cdot \sum_{t=1}^{n} BP \cdot m_t \cdot q_S^{-t} + BP \cdot m \cdot (1-s) \cdot \frac{\sum_{i=1}^{n} m_i \cdot q_S^{-i}}{\sum_{i=1}^{n} m_i \cdot q^{-i}}}{BP \cdot m} \cdot 100$$

Dabei spiegelt der zweite Summand die sachliche Zuordnung der historischen Beschaffungsausgaben gemäß Realisationsprinzip wider. Blenden wir diese kapitalwertsteigernd wirkende Aufwandsverrechnung aus der Analyse aus[48] und berücksichtigen gleichzeitig (III–6),[49] so erhalten wir für F_{max}

$$(IV-16) \qquad F_{max} = \left[-1 + \frac{dKW_S}{dKW}\right] \cdot 100$$

Soll nun unabhängig von der bilanzrechtlichen Aufwandsverrechnung $F_{max} > 0$ gelten, muß die Bedingung $dKW_S/dKW > 1$ erfüllt sein. In diesem Fall ist der Nach-Steuer-Kapitalwert unabhängig von periodischen Aufwandsverrechnung $m_t \cdot BP$ größer als der Vor-Steuer-Kapitalwert. Allein die steuerliche Belastung sämtlicher Einzahlungsüberschüsse zum Zahlungszeitpunkt führt bereits zur Kapitalwertsteigerung. Damit stellt sich die Frage, von welchen Einflußgrößen eine derartige Wirkung abhängt. Dazu ist der Ausdruck dKW_S/dKW aus (IV–15) genauer zu betrachten:[50]

---

[47] Es sei ausdrücklich darauf hingewiesen, daß sowohl (IV–14) als auch die folgende Gleichung (IV-15) die relative Kapitalwertdifferenz an der Stelle $KW = 0$ messen. D. h., in (IV–15) sind die periodischen Veräußerungserlöse VP^* gem. (IV–13) so bemessen, daß vor Steuern eine Marginalinvestition vorliegt.

[48] Vgl. zu einer ähnlichen Vorgehensweise auch Heinhold (1996), S. 140ff., Siegel (1982b), S. 139.

[49] Denn in der Schreibweise der vorliegenden Vorratsinvestition lautet (III–6)

$$\frac{dKW_S[KW]}{dKW} = (1-s) \cdot \frac{\sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q_S^{-t}}{\sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q^{-t}} .$$

[50] Vgl. zu einer analogen Darstellung auch Georgi (1994), S. 76.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$\text{(IV}-17\text{)} \qquad \frac{dKW_S}{dKW} = (1-s) \cdot \frac{\sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q_S^{-t}}{\sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q^{-t}} = (1-s) \cdot \frac{\sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q^{-t} \cdot \left(\frac{q}{q_S}\right)^t}{\sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q^{-t}}$$

Der Differentialquotient ist folglich eine Funktion von Steuersatz, Bruttozins, Investitionsdauer und der zeitlichen Verteilung der Einzahlungsüberschüsse.[51] Dabei steigt dKW_S/dKW und damit auch $F_{\max}$ mit zunehmender Nutzungsdauer bzw. mit zunehmender Verlagerung der periodischen Überschüsse in die Zukunft.[52] Tendenziell werden folglich Projekte mit hohen Einzahlungsüberschüssen gegen Ende der Nutzungsdauer bevorzugt.[53] Dies gilt gleichermaßen für längerfristige Investitionen.[54] Damit nun $dKW_S/dKW > 1$ gilt, muß wegen (IV – 17)

$$\text{(IV}-18\text{)} \qquad \sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q^{-t} < \sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q_S^{-t} - s \cdot \sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q_S^{-t}$$

gelten. Nach einigen Umformungen ergibt sich daraus:[55]

$$\text{(IV}-19\text{)} \qquad s \cdot \sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q_S^{-t} < \sum_{t=1}^{n} m_t \cdot (q_S^{-t} - q^{-t}) \text{ bzw.}$$

$$s \cdot \sum_{t=1}^{n} m_t \cdot q_S^{-t} < r \cdot s \cdot \sum_{t=1}^{n} EW_t^* \cdot q_S^{-t}$$

Nach Umformung von (IV – 19) und unter Berücksichtigung der Ertragswertänderungen EWA_t^* ergibt sich dann als Bedingung für $dKW_S/dKW > 1$:[56]

$$\text{(IV}-20\text{)} \qquad \sum_{t=1}^{n} EWA_t^* \cdot q_S^{-t} < 0$$

---

51 Es sei noch einmal daran erinnert, daß sich die zeitliche Verteilung der Einzahlungsüberschüsse hier ausschließlich nach der mengenmäßigen Struktur der Verkäufe m_t ergibt. Vgl. dazu noch einmal unsere Gleichungen (IV – 11) bis (IV – 13).

52 Nachdem $q > q_S$ ist, ist gleichzeitig auch der Faktor $(q/q_S) > 1$. Damit steigt der Zähler in (IV – 17) und damit dKW_S/dKW mit zunehmendem t bzw. n.

53 Vgl. zu dieser Feststellung analog Georgi (1994), S. 77, Mellwig (1980), S. 32, Kern (1985), S. 879, Siegel (1982b), S. 141 sowie auch die Beispiele bei Heinhold (1996), S. 143 ff.

54 Es werden also „langfristige Fertigungen durch das gegenwärtige Einkommensteuerrecht bevorzugt" (Swoboda (1984), S. 252).

55 Vgl. zur Herleitung unsere Ausführungen in Kapitel 3, Abschnitt B.II.1 sowie Georgi (1994), S. 81 f.

56 Vgl. zu einer ähnlichen Bedingung unter Berücksichtigung der Substanzbesteuerung Georgi (1994), S. 82.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Der Barwert der Ertragswertänderungen des durch eine bestimmte Zahlungsstruktur bestimmten Investitionstyps muß also negativ sein, damit allein die zeitliche Verteilung der Überschüsse bei zahlungsgleicher Besteuerung zu einer Kapitalwertsteigerung führt.[57] Vergegenwärtigt man sich die Tatsache, daß für Marginalinvestitionen die ungewichtete Summe der Ertragswertänderungen den Beschaffungsauszahlungen entspricht, wird deutlich, daß dazu extreme Zinseffekte aus den Zahlungsverlagerungen in die Zukunft notwendig sind.

Dies verdeutlicht auch die folgende Simulationsrechnung. Betrachtet wird eine mehrperiodige Vorratsinvestition, deren Veräußerungserlöse nur am Periodenende anfallen. Dazu wird unterstellt, daß die Unternehmung zum Ende der Periode 0 wiederum einen Betrag in Höhe von $A_0 = BP \cdot m$ in Vorräte investiert. Mit Ablauf des Jahres n werden diese dann zu einem Preis veräußert, welcher die Vorratsinvestition zu einer Grenzinvestition werden läßt. D. h. es gilt $VP^* = BP/(1-r)^n$. Unterstellt man einen Kalkulationszinsfuß von 10 %, sind dies bei einem Beschaffungspreis von 1.000,00 DM nach vier Jahren also 1.464,10 DM. Werden wiederum 100 Einheiten umgesetzt, entsteht für diese Parameterkonstellationen damit folgender Zahlungsverlauf:

Tabelle IV-11

Zahlungsverlauf einer marginalen, mehrperiodigen Vorratsinvestition

Periode	0	1	2	3	4
Periodische Ausgaben	100.000	0	0	0	0
Periodische Einnahmen	0	0	0	0	146.410

Auf diese Weise werden die Zahlungsüberschüsse weitestmöglich in die Zukunft verlagert. Der Ertragsteuersatz sei 50 %. Für den in Tabelle IV-11 unterstellten Zahlungsverlauf ergibt sich dabei für dKW_S/dKW ein Wert von ca. 0,60.[58] Für unterschiedliche Kalkulationszinssätze bzw. Nutzungsdauern entwickelt sich dann der Differentialquotient dKW_S/dKW wie folgt:

---

[57] Ursache für die Kapitalwertsteigerung ist auch hier die Tatsache, daß der Kapitalwert ein relatives Vorteilhaftigkeitsmaß darstellt (vgl. Schneider (1969), S. 298, Schneider (1992), S. 248, Siegel (1982b), S. 140): Verglichen wird die Sachinvestition mit einer alternativen Finanzinvestition. Diese „rentiert" sich durch im Zeitablauf konstante Einzahlungsüberschüsse in Höhe des Kalkulationszinsfußes (vgl. analog bei Wagner / Dirrigl (1980), S. 34). Damit folgen aus der Finanzinvestition gleichzeitig konstante Steuerzahlungen. Betrachtet man nun eine Sachinvestition mit einem späteren Einzahlungsanfall, so führt diese zu vergleichsweise verzögerten Steuerzahlungen und damit zu einem Zinsgewinn (vgl. Wagner / Dirrigl (1980), S. 35). Wird dieser nicht über entsprechende steuerlich wirksame Ertragswertkorrekturen ausgeglichen, erklärt sich daraus die beschriebene kapitalwertsteigernde Tendenz bei derartigen Investitionsprojekten.

[58] Vgl. dazu Gleichung (IV – 17). Für die oben angegebenen Werte gilt $\frac{dKW_S}{dKW} = (1-0,5) \cdot \frac{100 \cdot 1,05^{-4}}{100 \cdot 1,10^{-4}} = 0,602259$, da alle 100 Einheiten zum Ende der Periode 4 verkauft werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

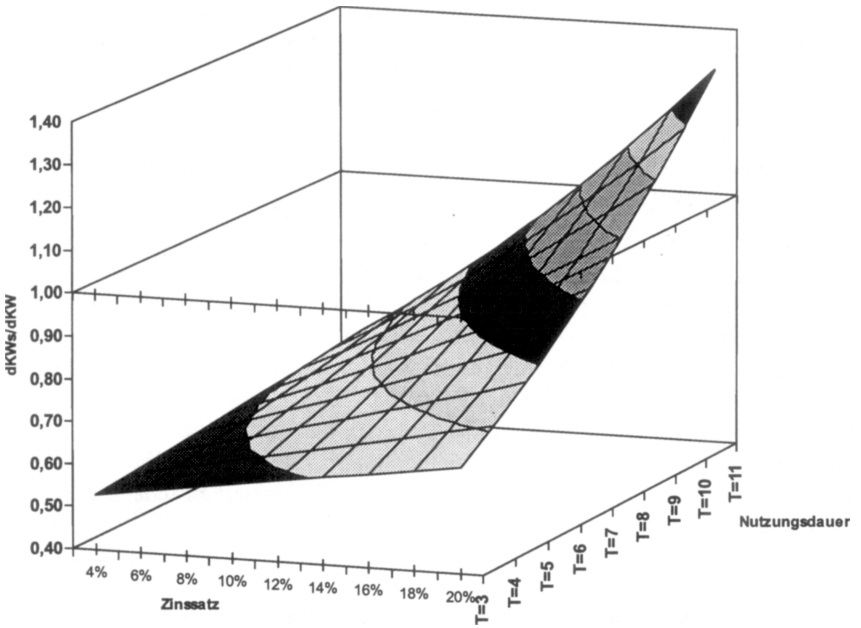


Abbildung IV-5: Steigung der Kapitalwertgeraden in Abhängigkeit von Zinssatz und Nutzungsdauer

Die grau abgestuften Flächen in Abbildung IV-5 repräsentieren dabei unterschiedliche Wertebereiche für den Differentialquotienten dKW_S/dKW: Bewegt man sich von links unten bis zur ersten durchgezogenen Höhenlinie, so liegen in diesem Bereich alle Zinssätze bzw. Nutzungsdauern, die zu Steigung der Kapitalwertgeraden zwischen 0,50 und 0,60 führen. Geht man weiter nach rechts, steigt dKW_S/dKW bis zur nächsten Höhenlinie auf 0,70 an. Auch der Bereich zwischen diesen beiden Begrenzungslinien ist farblich abgesetzt. Je weiter man sich nun nach rechts oben bewegt, desto höher ist also der für uns relevante Differentialquotient.[59]

Unsere in Abbildung IV-5 veranschaulichten Berechnungen zeigen nun, daß dKW_S/dKW Werte größer als eins bei einer Nutzungsdauer von 11 Jahren erst ab einem Zinssatz von ca. 14 % auftreten. Bei einem Zinssatz von 20 % muß die Nutzungsdauer mindestens 8 Jahre betragen, damit $dKW_S/dKW > 1$ gilt.[60] Folg-

[59] Dabei stehen alle weiteren Höhenlinien für einen absoluten Anstieg des Differentialquotienten dKW_S/dKW um 0,10 Einheiten.

[60] Für die betrachtete Zahlungsstruktur können die kritischen Werte für n und r auch algebraisch ermittelt werden. So ergibt sich die kritische Nutzungsdauer für gegebene q aus

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

lich kommt es nur bei einer Kombination aus hohen Zinssätzen, langen Nutzungsdauern und bei einer extremen Verlagerung der Einzahlungsüberschüsse in die Zukunft zu dem gesuchten, von der Aufwandsverrechnung unabhängigen Steuerparadoxon.

Als Ergebnis können wir damit festhalten: Bereits die bilanzrechtliche Anknüpfung der Gewinnverwirklichung an den Zahlungszufluß kann zu Entscheidungsverzerrungen führen. Insbesondere Investitionsprojekte, die eine lange Nutzungsdauer aufweisen und deren Einzahlungsüberschüsse auf das Ende der Nutzungsdauer konzentriert sind, werden tendenziell bevorzugt. Zudem fällt die Begünstigung um so stärker aus, je höher der Kapitalmarktzinssatz ist. Unter den oben beschriebenen extremen Bedingungen – hoher Zinssatz, lange Nutzungsdauer, auf das Projektende konzentrierte Zahlungsüberschüsse – kann der Kapitalwert nach Steuern über das Vorsteuerniveau ansteigen, selbst wenn steuerlich keine Aufwandsverrechnung zulässig wäre. Ursächlich für die beschriebenen Effekte ist allein die Tatsache, daß das bilanzrechtliche Realisationsprinzip die Ertragswertsteigerungen unbesteuert läßt.

IV. Zur Abhängigkeit der Entscheidungswirkungen von Zins- bzw. Steuersätzen

Unsere bisherigen Ausführungen haben sich ausführlich mit der Bedeutung unterschiedlicher Zahlungsverläufe für die Wirkung bilanzrechtlicher Vorschriften zur Gewinnermittlung befaßt. Deshalb gilt es abschließend die Rolle von Zins- bzw. Steuersätzen näher zu betrachten. Ausgangspunkt unserer Überlegungen soll ein Investitionsprojekt sein, für welches das bilanzrechtliche Realisationsprinzip zu möglichst hohen Steuerersparnissen führt. Dies ist bei gegebenen Zins- und Steuersätzen immer dann der Fall, wenn sich die Veräußerungserlöse auf das Ende des Planungshorizonts konzentrieren.[61] Dazu können wir noch einmal auf den in Tabelle IV-11 angegebenen Zahlungsverlauf zurückgreifen. Aus der dort beschriebenen Zahlungsstruktur ergeben sich dann folgende Steuerzahlungen aus der entscheidungsneutralen bzw. bilanzrechtlichen Besteuerung:

$n = \frac{\ln\left(\frac{1}{1-s}\right)}{\ln q - \ln q_S}$. Setzt man z. B. für den Vor-Steuer-Zinssatz mit 8 % einen realistischen Wert an, so ergibt sich bereits eine kritische Nutzungsdauer von mehr als 18 Jahren. D. h. nur wenn die Rückflüsse mehr als 18 Jahre auf sich warten lassen, entsteht für diese Parameterkonstellationen ein von der Aufwandsverrechnung unabhängiges Steuerparadoxon. Analog erhält man den kritischen Bruttozinssatz für gegebene n aus $r = \frac{1 - \sqrt[n]{\frac{1}{1-s}}}{(1-s) \cdot \sqrt[n]{\frac{1}{1-s}} - 1}$. Für einen Betrachtungszeitraum von 3 Jahren wäre demnach bereits eine Verzinsung von ca. 70 % notwendig, damit die Bedingung $dKW_S/dKW > 1$ gilt.

61 Vgl. zur Begründung unsere Ausführungen im vorangegangenen Abschnitt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle IV-12

Besteuerung einer marginalen, mehrperiodigen Vorratsinvestition

Ausgangsdaten: $s = 0{,}5$; $r = 10\,\%$; $r_S = 5\,\%$; Betrachtungszeitraum: 5 Perioden							
	Periode	0	1	2	3	4	***Kapitalwert***
	Zahlungsvorgänge ohne Besteuerung						
(1)	$EZ\ddot{U}_t$	−100.000,00	0,00	0,00	0,00	146.410,00	***KW = 0,00***
	Entscheidungsneutale Besteuerung						
(2)	EWA_t	0,00	−10.000,00	− 11.000,00	− 12.100,00	133.100,00	
(3)	$BMG_t[= (1) - (2)]$	0,00	10.000,00	11.000,00	12.100,00	13.310,00	
(4)	Steuer $[= (2) \cdot 0,5]$	0,00	5.000,00	5.500,00	6.050,00	6.655,00	
(5)	$EZ\ddot{U}$ nach Steuer $[= (1) - (4)]$	−100.000,00	−5.000,00	−5.500,00	−6.050,00	139.755,00	$KW_S = 0{,}00$
	Besteuerung nach Realisationsprinzip						
(6)	Steuerliche Verrechnung	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	
(7)	$BMG_t[= (1) - (6)]$	0,00	0,00	0,00	0,00	46.410,00	
(8)	Steuer $[= (7) \cdot 0,5]$	0,00	0,00	0,00	0,00	23.205,00	
(9)	$EZ\ddot{U}$ nach Steuer $[= (1) - (8)]$	−100.000,00	0,00	0,00	0,00	123.205,00	***KW_S =1.361,06***

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Das Realisationsprinzip führt dazu, daß nur in $t = 4$ ein Gewinn in Höhe von 46.410,00 DM und damit eine Steuerbelastung von 23.205,00 DM entsteht. Aus den Einzahlungsüberschüssen nach Steuern ergibt sich bei einer Kapitalmarktverzinsung von 10 % – dies entspricht einem Kalkulationszinssatz von 5 % nach Steuern – ein Kapitalwert von 1.361,06. Bezogen auf die Anschaffungsauszahlungen ist der Kapitalwert damit aufgrund des Realisationsprinzips um 1,36 % gestiegen, der effektive Grenzsteuersatz ist von 50 % auf 46,45 % gesunken. Der Grund liegt auch hier wiederum darin, daß ein entscheidungsneutrales Steuerrecht für diesen Investitionstyp steuerlich wirksame Ertragswertzuschreibungen verlangt, diese aber aufgrund des Zuschreibungsverbotes der bilanziellen Gewinnrealisation verboten sind.[62] Der entstehende Zinsgewinn bewirkt dann die Kapitalwertsteigerung.[63]

Dabei zeigt sich, daß Zinsgewinne um so größer ausfallen, je höher der angenommene Kalkulationszinssatz ist. Dazu haben wir Berechnungen nach obigem Muster für steigendes Zinsniveau durchgeführt. Die folgende Abbildung zeigt die entsprechenden Ergebnisse:

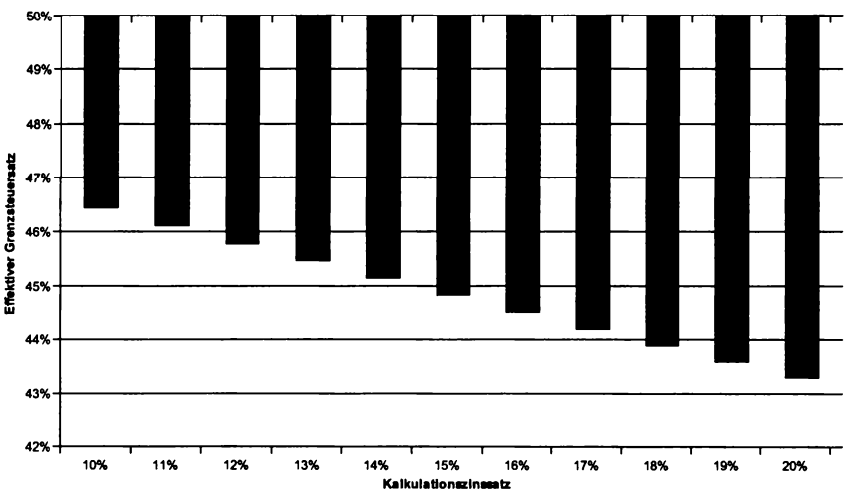


Abbildung IV-6: Effektive Grenzsteuersätze aufgrund des Verbots von Ertragswertzuschreibungen bei unterschiedlichen Kalkulationszinssätzen

Während der effektive Grenzsteuersatz bei einem Kapitalmarktzins von 10 % noch bei den oben angegebenen 46,65 % liegt, fällt er bei einem Brutto-Kalkulationszinssatz von 20 % auf 43,30 %. Ursächlich für das Absinken der effektiven

62 Vgl. analog Schneider (1996), S. 149.

63 Vgl. analog Hackmann (1987), S. 149.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Belastung ist die Tatsache, daß im Fall der entscheidungsneutralen Besteuerung aufgrund der Ertragswertzuschreibungen Steuerzahlungen bereits früher abfließen. Diese gehen mit um so größerem Gewicht in den Kapitalwertkalkül ein, je höher der Abzinsungsfaktor ist. Oder umgekehrt: Der Zinsgewinn aufgrund der Steuerstundung steigt mit wachsendem Zinssatz.

Abschließend bleibt zu klären, inwiefern die nachgewiesene Steuervergünstigung von der Höhe des Steuersatzes abhängig ist. Dazu wurden die Nach-Steuer-Kapitalwerte für unsere Beispielsinvestition für unterschiedliche Steuersätze berechnet. Die nachfolgende Abbildung faßt die Ergebnisse für Ertragsteuersätze zwischen 30 % und 80 % zusammen:

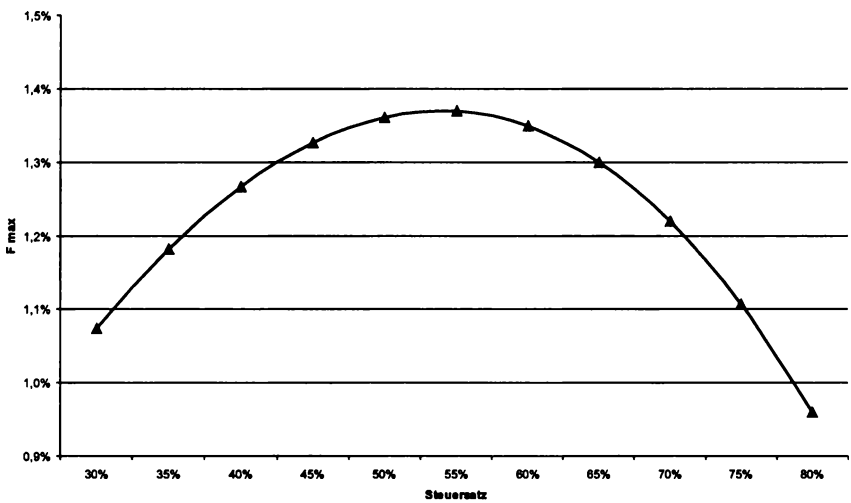


Abbildung IV-7: Kapitalwertdifferenzen aufgrund des Verbots von Ertragswertzuschreibungen bei steigenden Ertragsteuersätzen

Die Simulationsrechnungen zeigen, daß der Vorteil aus dem bilanzrechtlichen Zuschreibungsverbot bei steigenden Steuersätzen nicht kontinuierlich steigt.[64] Vielmehr nimmt der relative Kapitalwertvorteil ab einem Steuersatz von ca. 55 % wieder ab.[65] Zur Klärung der Ursache für diesen Verlauf ist es notwendig, den relativen Kapitalwertvorteil F_{max} zu betrachten. Dieser ergibt sich unter Berücksichti-

64 Hackmann geht demgegenüber offensichtlich davon aus, daß die Attraktivität der Sachanlage aufgrund des bilanzrechtlichen Zuschreibungsverbotes „mit wachsenden Steuersätzen stetig" zunimmt (Hackmann (1987), S. 149).

65 Vgl. zu einem ähnlichen Ergebnis im Rahmen der Beurteilung von Umweltschutzinvestitionen bereits Heigl (1975), S. 142 sowie analog auch Schneider (1992), S. 248 f., Wagner (1979), S. 71 f., Wagner / Dirrigl (1980), S. 39 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

gung von (III – 25) für den Fall, daß die Einzahlungsüberschüsse nur am Ende der letzten Periode auftreten aus:

$$(IV-21) \qquad F_{max} = \frac{-s \cdot \sum_{t=1}^{n-1} EWA_t \cdot q_S^{-t} - s \cdot (EWA_n - m \cdot BP) \cdot q_S^{-n}}{m \cdot BP} \cdot 100$$

Der relative Steuervorteil ist also durch die Ertragswertzuschreibungen und die daraus resultierenden Ertragsteuerzahlungen in den Perioden eins bis drei bedingt. Denn diese liegen zeitlich früher als die kompensierende, die Anschaffungsauszahlungen $A_0 = m \cdot BP$ übersteigende Ertragswertabschreibung in Periode 4 und führen so zu entsprechenden Zinsvorteilen.[66] Mit zunehmendem Steuersatz ist somit mit höheren Steuerersparnissen und damit mit größeren Zinsvorteilen aufgrund des bilanzrechtlichen Zuschreibungsverbotes in der Perioden eins bis drei zu rechnen. Gleichzeitig geht der Steuersatz aber auch in den Abzinsungssatz ein. Dadurch ändert sich die Gewichtung der Steuervor- bzw. -nachteile im Zeitablauf: Ein niedriger Steuersatz führt zu einem vergleichsweise hohen Kalkulationszinsfuß und damit zu einer stärkeren Gewichtung der Steuerersparnisse in den Perioden, in denen das Zuschreibungsverbot zum Tragen kommt. Ein hoher Steuersatz führt demgegenüber zu einem vergleichsweise geringeren Abzinsungssatz und damit zu einer stärkeren Gewichtung des Steuernachteils aufgrund der niedrigeren bilanzrechtlichen Verrechnung der Anschaffungsauszahlungen im Zeitpunkt der Veräußerung. Durch diese durch den höheren Steuersatz bedingte stärkere Berücksichtigung der negativen Effekte zum Ende des Betrachtungszeitraums werden die oben beschriebenen, kapitalwertsteigernden Tendenzen kompensiert. Schließlich kommt es zu der beschriebenen Kippwirkung bei einer Grenzsteuerbelastung von ca. 55 %.

D. Zwischenergebnis

Zusammenfassend läßt sich also festhalten, daß wir über unsere modellgestützte Steuerwirkungsanalyse zahlreichen Entscheidungsverzerrungen feststellen konnten, die aus dem bilanzrechtlichen Realisationsprinzip herrühren. Im einzelnen sind folgende Wirkungstendenzen festzuhalten:

- Die sachliche Zuordnung der historischen Anschaffungsausgaben zu den bereits zugeflossenen Verkaufserlösen verzerrt bei marginalen, einperiodigen Vorratsinvestitionen die Investitionsentscheidung nicht. Dies gilt unabhängig von etwaigen Preisänderungen auf Beschaffungs- oder Absatzmärkten.

---

[66] Betragsmäßig entspricht die Summe der entscheidungsneutralen Ertragswertverrechnungen EWA_t genau den Anschaffungsausgaben A_0, da es sich annahmegemäß um eine Marginalinvestition handelt. Folglich entstehen keine absoluten Steuerersparnisse, sondern lediglich Zinsvorteile.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Die beschriebene Neutralität geht allerdings bereits dann verloren, wenn man als Entscheidungsobjekt Grenzinvestitionsketten mit nicht marginalen Einzelvorhaben in die Analyse einführt. Denn der bilanzrechtliche Grundsatz der Einzelbewertung deckt sich dann nicht mehr mit der tatsächlichen Bezugsgröße der Entscheidung. Insbesondere werden durch den Grundsatz der Einzelbewertung Verzerrungen zugunsten solcher Investitionsketten ausgelöst, welche steigende Renditen im Zeitablauf erwarten lassen. Diese können entweder durch sinkende Beschaffungspreise oder steigende Verkaufserlöse bedingt sein. Dabei ist es unerheblich, ob die Einzelbewertung ertragswertorientiert erfolgt oder die Werte auf Basis der historischen Anschaffungsauszahlungen ermittelt werden. Allerdings fallen die Verzerrungen bei einer anschaffungswertorientierten Gewinnermittlung vergleichsweise geringer aus.
- Massive Entscheidungsverzerrungen sind auch dann zu erwarten, wenn mehrperiodige Investitionsprojekte betrachtet werden. Eine durch das Realisationsprinzip erzwungene Beschränkung der Ertragsverrechnung auf den Zuflußzeitpunkt der entsprechenden Einzahlungen begünstigt Investitionsprojekte mit steigenden Einzahlungsüberschüssen. Dies kann in extremen Fällen sogar zu den oben beschriebenen paradoxen Kapitalwertsteigerungen führen. Zudem genügt die durch das Realisationsprinzip bedingte sachliche Zuordnung der Anschaffungsauszahlungen zu den Veräußerungserlösen nicht, um Kapitalwertindifferenz zu gewährleisten. Vielmehr müßten im Zeitablauf sämtliche Ertragswertänderungen steuerlich berücksichtigt werden.
- Zudem führt die bilanzrechtlich vorgesehene Verrechnung von Erträgen vor dem Zuflußzeitpunkt stets zu Steuernachteilen. Es entstehen Verzerrungen zu Lasten von Zielverkäufen.

Insgesamt ist folglich festzustellen, daß das bilanzrechtliche Realisationsprinzip je nach Investitionsart bzw. jeweiliger Parameterkonstellation zu Steuervorteilen oder -nachteilen führt. Dabei ist mit systematischen Verzerrungen zugunsten von Investitionsobjekten zu rechnen, die sich über mehrere Perioden erstrecken und die eine Tendenz zu steigenden Einzahlungsüberschüssen aufweisen. Die im Rahmen von Kapitel 2, Abschnitt C.III systematisieren Transaktionskosten aus der Verzerrung der unternehmensinternen Investitionsstruktur sind die Folge. Zudem können sich auch Beeinträchtigungen der intersektoralen Kapitalaufteilung ergeben, wenn etwa für bestimmte Branchen der Einsatz steuerlich begünstigter, eher langfristiger Investitionsprojekte kennzeichnend ist. Dabei ist insbesondere an Wirtschaftszweige mit eher langfristigen Fertigungsaufträgen zu denken.[67]

[67] Vgl. in diesem Sinne auch Wagner (1998a), S. 60: Das Maßgeblichkeitsprinzip „führt wegen fehlender Teilgewinnrealisation zur Begünstigung von Branchen mit langer Dauer der Auftragsabwicklung gegenüber kurzen".

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

5. Kapitel

Ökonomische Analyse der bilanzrechtlichen Periodisierung

Die bisherigen Ausführungen haben sich ausschließlich mit einer Analyse des Realisationsprinzips beschäftigt. Wie wir im 1. Kapitel, Abschnitt C.III.1 gezeigt haben, wird dieses jedoch u. a. durch erfolgsmäßig zu berücksichtigende Periodisierungen ergänzt. Als Instrumente stehen dafür planmäßige Abschreibungen auf der Aktivseite sowie analog Zuschreibungen auf der Passivseite zur Verfügung. Nachdem hier ausschließlich Investitionswirkungen der handelsrechtlichen Bilanzierungsgrundsätze interessieren, können sich die folgenden Ausführungen auf die Periodisierungsregeln der Aktivseite beschränken.[1]

Im Rahmen unserer Analyse der handels- und steuerrechtlichen Periodisierungsregeln konzentrieren wir uns auf Investitionsvorgänge im Sachanlagebereich[2] und dabei insbesondere auf folgende Aspekte:

- Handelt es sich um selbst erstellte, immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens, dürfen die Investitionsauszahlungen nicht in der Bilanz aktiviert werden.[3] Die mit der Herstellung derartiger Güter zusammenhängenden Auszahlungen sind dann sofort steuerwirksam zu verrechnen. Wir wollen diesen Fall der „Sofortabschreibung" unter entscheidungstheoretischen Gesichtspunkten näher betrachten.
- Hinsichtlich der zu aktivierenden, abnutzbaren Wirtschaftsgüter betrachten wir ausschließlich die lineare und geometrisch-degressive Abschreibungsmethode, da nur diese uneingeschränkt handels- und steuerrechtlich zulässig sind.[4] Bezüg-

---

[1] Für eine entscheidungslogische Analyse der passivischen Bewertungs- bzw. Zuschreibungsregeln und den damit verbundenen Finanzierungswirkungen kann insoweit auf das Schrifttum verwiesen werden. Dabei werden in der wissenschaftlichen Literatur vorwiegend die handels- und steuerrechtlichen Regelungen zur Bilanzierung von Pensionsrückstellungen kontrovers diskutiert. Vgl. dazu etwa Schneider (1997), S. 296 ff., Schneider (1992), S. 360 ff. sowie Schwinger (1992), S. 119 ff.

[2] Bei abnutzbarem Anlagevermögen werden die historischen Anschaffungsauszahlungen via Abschreibungen über die Nutzungsdauer verteilt. Hier kommen also die bilanzrechtlichen Periodisierungsregeln typischerweise zur Anwendung. Deshalb konzentrieren sich die folgenden Ausführungen auf Investitionsvorhaben im Sachanlagebereich (vgl. dazu auch unsere Abgrenzung in Kapitel 3, Abschnitt A).

[3] Vgl. dazu bereits unsere Ausführungen in Kapitel 1, Abschnitt C.III.1.

[4] Vgl. analog Kühnberger (1997), S. 89.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

lich der Abschreibungssätze orientieren wir uns an den steuerlich üblichen Regelungen: Der lineare Abschreibungssatz ergibt sich unmittelbar aus der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer des betrachteten Vermögensgegenstandes. Der degressive Abschreibungssatz darf das dreifache des linearen Satzes nicht übersteigen und gleichzeitig nicht über 30 % liegen. Zudem wird der gem. § 7 III i. V. m. § 5 I 2 EStG handels- und steuerrechtlich zulässige Wechsel von der degressiven zur linearen Abschreibung berücksichtigt. Dabei wird von einem für den Bilanzierenden steuerlich möglichst günstigen Übergangszeitpunkt ausgegangen.[5]

Die Investitionswirkungen der angeführten Regelungen zur Abschreibungsverrechnung werden dabei im Schrifttum bereits seit langem ausführlich diskutiert.[6] Als Referenzpunkt wird i. d. R. – zumindest implizit – die Konzeption des kapitaltheoretischen Gewinns herangezogen. Abweichungen von diesem werden dann häufig in Form von zahlreichen, regelmäßig auf Einzelbeispielen beruhenden Berechnungen nachgewiesen.[7] Eine differenzierte Ursachenanalyse bezüglich der ermittelten Ergebnisse für unterschiedliche Investitionstypen findet indes eher selten statt.[8] Fraglich ist dabei jedoch insbesondere, ob aus den Regelungen tatsächlich unkontrollierte Allokationswirkungen resultieren[9] oder ob sich nicht zumindest Tendenzaussagen hinsichtlich der Begünstigung bzw. Benachteiligung bestimmter Investitionsprojekte ableiten lassen. Aus diesen Überlegungen heraus ergeben sich im wesentlichen zweierlei Zielsetzungen der nachfolgenden Ausführungen: Zum einen gilt es zu zeigen, ob und unter welchen Bedingungen die bilanzrechtliche Periodisierung investitionsneutral wirkt. Zum anderen wird der bereits angeklungenen Frage nachgegangen, ob bestimmte Investitionstypen durch die Regelungen systematisch begünstigt bzw. benachteiligt werden.

---

[5] Der Übergang ist dann optimal, wenn die nach der Restnutzungsdauer zu ermittelnde lineare Abschreibung zum ersten Mal nicht mehr unter der degressiven Abschreibung liegt. Dies ist bei Nutzungsdauern bis zu zehn Jahren generell von der drittletzten Periode an der Fall (vgl. auch Mellwig (1985), S. 82). Diese Art des Übergangs führt zu einer maximalen Aufwandsvorverlagerung. Eine derartige Bilanzpolitik ist für den Steuerpflichtigen immer dann optimal, wenn positive, im Zeitablauf konstante Steuersätze gegeben sind und ein sofortiger Verlustausgleich möglich ist (vgl. Mellwig (1985), S. 82, Schneeloch (1994), S. 90 f.).

[6] Vgl. etwa Schneider (1969), Strobel (1970), Steiner (1980), Steiner (1983), Georgi (1985a), Georgi (1985b).

[7] Vgl. für viele Sigloch (1990), S. 231, Mitschke (1988), S. 115, Hackmann (1987), S. 149, Hackmann (1992), S. 175.

[8] Wenn, dann interessiert in den betriebswirtschaftlich geprägten Beiträgen i. d. R. die Frage, für welche Investitionstypen Steuern in der Investitionsplanung vernachlässigt werden können, die Entscheidungen vor und nach Steuern also stabil sind. Vgl. zur Frage der Entscheidungsstabilität insbesondere die Beiträge von Mellwig (1980), Mellwig (1981), Mellwig (1985), Wagner (1981a), Steiner (1980), Steiner (1983) Georgi (1985a), Georgi (1985b) sowie Georgi (1994).

[9] So z. B. Sigloch (1990), S. 231, Sinn (1985), S. 302.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

A. Ausgangspunkte der Analyse

Analog zu unserer Vorgehensweise im vorangegangenen Kapitel wollen wir zunächst kurz noch einmal die wesentlichen Implikationen einer entscheidungsneutralen Besteuerung von Investitionen im Sachanlagebereich wiederholen. Dabei können wir unmittelbar auf unsere Darstellung im 3. Kapitel, Abschnitt B zurückgreifen. Der Kapitalwert vor Steuern ergibt sich nach (III – 3) aus

$$(\text{III}-3) \qquad KW = -A_0 + \sum_{t=1}^{n} Z_t \cdot q^{-t} \quad \text{mit } Z_t = \lambda \cdot Z_t^*,$$

wobei man Z_t^* aus (III – 2a) bzw. (III – 2b) und λ aus (III – 8) erhält. Auf diese Weise ergeben sich für verschiedene Investitionstypen im Sachanlagebereich jeweils Grenzinvestitionen. Den Kapitalwert bei entscheidungsneutraler Besteuerung des kapitaltheoretischen Gewinns erhält man dann gem. (III – 18a) aus:

$$(\text{III}-18\text{a}) \qquad KW_S = -A_0 + \sum_{t=1}^{n} \left[Z_t - s \cdot (Z_t - EWA_t)\right] \cdot q_S^{-t} \text{ mit } EWA_t = \lambda \cdot EWA_t^{*}$$ [10]

Zentrale Größe im Rahmen der Ableitung der investitionsneutralen Bemessungsgrundlage sind die periodischen Ertragswertänderungen EWA_t. Berücksichtigt man zudem die Marginaleigenschaft der von uns betrachteten Investitionsprojekte, ergeben sich die relevanten Kapitalwertdifferenzen im Sachanlagebereich unmittelbar aus (III – 25):

$$(\text{III}-25) \qquad F_{\max} = \frac{-s \cdot \sum_{t=1}^{n} (EWA_t^* - PB_t) \cdot q_S^{-t}}{A_0} \cdot 100$$

Da der korrekte Abschreibungspfad in Form der Ertragswertabschreibung praktisch nicht zu ermitteln ist[11], sind objektivierbare Hilfslösungen notwendig.[12] In Deutschland sind dies im wesentlichen die eingangs genannten Abschreibungsmethoden. Der Parameter PB_t soll nun die bilanzrechtlich tatsächlich vorgesehene Periodisierung erfassen. Die zu analysierenden Steuerwirkungen ergeben sich also aus der Differenz zwischen den Barwerten der entscheidungsneutralen Ertragswertabschreibung EWA_t^* und der bilanzrechtlich zulässigen Aufwandsverrechnung PB_t.[13] Aus der Darstellung in (III – 25) lassen sich damit auch gleichzeitig die

[10] Die Notation EWA_t^* steht dabei für die Ertragswertabschreibung eines bestimmten Investitionstyps.

[11] Die zwangsläufigen Abweichungen ergeben sich dabei insbesondere aufgrund der Tatsache, daß eine zukunftsorientierte Ertragsbewertung nicht praktikabel ist (vgl. dazu bereits unsere Ausführungen in Kapitel 3, FN 58 und die dort angegebene Literatur).

[12] Vgl. analog Sigloch (1987), S. 171.

[13] Vgl. analog Wagner (1979), S. 71, Wagner / Dirrigl (1980), S. 38 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

wesentlichen Einflußfaktoren bezüglich der relevanten Steuerwirkungen systematisieren:

1. Der Steuersatz s: Er beeinflußt einerseits die Höhe des steuerlichen Vor- bzw. Nachteils, indem die Differenz aus den Barwerten der entscheidungsneutralen und bilanzrechtlichen Aufwandsverrechnung mit dem Steuersatz multipliziert wird. Zudem wirkt er auf die Höhe des Nach-Steuer-Abzinsungsfaktors q_S und beeinflußt so die zeitliche Gewichtung der sich im Zeitablauf ergebenden Vor- bzw. Nachteile.

2. Der Vor-Steuer-Abzinsungsfaktor q: Der Kalkulationszinsfuß r ist Ausgangsgröße zur Bestimmung des Faktors q und beeinflußt so die Gewichtung der im Zeitablauf auftretenden Vor- bzw. Nachteile. Zudem geht der Vor-Steuer-Zinssatz in die Berechnung der periodischen Ertragswertänderungen EWA_t^* ein.

3. Die Abschreibungssumme $\sum_{t=1}^{n} EWA_t$ bzw. $\sum_{t=1}^{n} PB_t$: Bilanzrechtlich entspricht die Summe der Abschreibungsbeträge den Anschaffungsauszahlungen. Dies gilt nachfolgend auch für die entscheidungsneutrale Periodisierung, da annahmegemäß nur Grenzinvestitionen (d. h. $KW = 0$) betrachtet werden.

4. Die periodischen EWA_t^* bzw. PB_t: Bilanzrechtlich werden die periodischen Abschreibungsbeträge von der gewählten Abschreibungsmethode und der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer bestimmt. Die Ertragswertänderungen hängen demgegenüber vom Verlauf der Einzahlungsüberschüsse, der tatsächlichen Nutzungsdauer und vom Kalkulationszinssatz vor Steuern ab. Dabei kann die tatsächlich Nutzungsdauer auch von der geschätzten betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer abweichen.

Zur Wirkung von Steuersatz bzw. Zinsänderungen kann bereits auf die Ausführungen in Kapitel 4, Abschnitt C.IV. verwiesen werden.[14] Die Beschränkung der bilanzrechtlichen Periodisierungssumme auf die Anschaffungsauszahlungen ist für die hier zu betrachtenden Grenzinvestitionsprojekte ohne Bedeutung.[15] Folglich können sich die folgenden Ausführungen auf die in Punkt 4 genannten Faktoren beschränken.

---

[14] Bezüglich der Wirkung von Steuersatzänderungen sei nochmals daran erinnert, daß ein etwaiger Steuervor- bzw. -nachteil mit steigenden Steuersätzen nicht stetig ansteigt. Es kommt vielmehr – analog zu den in Kapitel 4 beschriebenen Wirkungen bei mehrperiodigen Vorratsinvestitionen – zu einer „Kippwirkung" für bestimmte Steuersätze (vgl. dazu bereits Heigl (1975), S. 142, Wagner (1979), S. 71 f., Wagner / Dirrigl (1980), S. 39 ff. sowie auch Schneider (1992), S. 248 f.).

[15] Vgl. dazu auch unsere Ausführungen in Kapitel 7 der Arbeit.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

B. Verzerrungen aus den bilanzrechtlichen Abschreibungsregeln

Nachdem geklärt ist, daß die Nutzungsdauer und die Verteilung der Einzahlungsüberschüsse zentrale Bestimmungsfaktoren der periodischen Ertragswertänderungen sind, soll zunächst die Zahlungsstruktur als kennzeichnendes Merkmal des Investitionsprojekts für unterschiedliche Abschreibungsmethoden einer Wirkungsanalyse unterzogen werden. Verzerrungen zwischen Projekten unterschiedlicher Länge bleiben zunächst ausgeklammert. Diese werden anschließend in Abschnitt II näher beleuchtet.

I. Zur Relevanz von Zahlungsverläufen für die Investitionswirkungen der Abschreibungsverrechnung

Betrachten wir zunächst eine Beispielsinvestition, welche durch eine Anschaffungsauszahlung von 100.000 DM zum Ende der Periode $t = 0$ gekennzeichnet ist. In den folgenden Perioden 1 bis 5 fließen der Unternehmung aus dem Investitionsprojekt Einzahlungen in abnehmender Höhe zu.[16] Die in Tabelle V-1, Zeile (1) angegebene abnehmende Zahlungsstruktur erhält man, indem in (III – 2b) der Verteilungsparameter $\varepsilon = 1$ und die Nutzungsdauer $n = 5$ gesetzt wird. Dabei sind die Zahlungen der Höhe nach so bemessen, daß sich aus dem Engagement eine Vorsteuerrendite in Höhe der Kapitalmarktverzinsung von 10 % ergibt. Als Ergebnis der Kalibrierung erhält man dann den in Zeile (2) angegebenen Zahlungsverlauf Z_t.[17]

Zeile (3) unserer vorstehenden Tabelle enthält die periodischen Ertragswertabschreibungen samt Barwert i. H. v. 89.097,59 DM. In den Zeilen (4) bis (6) sind analog die periodischen Abschreibungsbeträge der interessierenden bilanzrechtlichen Verrechnungsalternativen angegeben. Auch für diese wurden die jeweiligen Barwerte berechnet. Auf Basis dieser Daten wird deutlich, daß sowohl die lineare als auch die degressive Abschreibung bezogen auf den Zeitpunkt $t = 0$ weniger steuerliches Verrechnungspotential aufweisen, als zur Herstellung der Entscheidungsneutralität notwendig wäre. Gewichtet man die Barwertdifferenzen anlog zu (III – 25) mit dem Steuersatz, erhält man im Fall der linearen Abschreibung eine negative Kapitalwertdifferenz i. H. v. – 1.254.03 DM bzw. von – 567,06 DM für die degressive Methode. Für $F_{\max}$ erhält man dementsprechend Werte von – 1,25 % bzw. -0,57 %. Beide Verfahren führen also zu einem Steuernachteil.[18] Demgegen-

---

[16] folgende Aufteilung der Einzahlungsüberschüsse Z_t^* auf die Perioden 1 bis 4: 1,00 : 0,75 : 0,50 : 0,25.

[17] Setzt man die Tabelle V-1, Zeile (1) angegebenen Werte für Z_t^* in (III – 8) ein, erhält man für λ einen gerundeten Wert von 43.349,20024. Multipliziert man diesen den jeweiligen Werten für Z_t^*, ergibt sich der in Tabelle V-1, Zeile (2) angegebene Zahlungsverlauf.

[18] Dementsprechend sind die effektiven Grenzsteuersätze auf 52,65 % bei der linearen und 51,19 % bei der degressiven Abschreibung angestiegen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle V-1

Besteuerung einer marginalen, mehrperiodigen Anlageinvestition

Ausgangsdaten: $s = 0{,}5$; $r = 10\,\%$; $r_S = 5\,\%$; $\varepsilon = 1$ (fallende *ZE*); Betrachtungszeitraum: 5 Perioden								
	Periode	0	1	2	3	4	5	***Barwert***
	Zahlungsvorgänge ohne Besteuerung							
(1)	Z_t^*		1,00	0,80	0,60	0,40	0,20	
(2)	Z_t	−100.000,00	41.349,20	33.079,36	24.809,52	16.539,68	8.269,84	
	Entscheidungsneutrale Besteuerung							
(3)	EWA_t	0,00	31.349,20	26.214,28	20.565,87	14.352,61	7.518,04	***89.097,59***
	Bilanzrechtliche Periodisierung							
(4)	lineare Abschreibung	0,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00	***86.589,53***
(5)	degressive Abschreibung	0,00	30.000,00	21.000,00	16.333,33	16.333,33	16.333,33	***87.963,46***
(6)	Sofortabschreibung	100.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	***100.000,00***
(7)	**Kapitalwertdifferenzen**	$\Delta K_{\text{lin}} = [-s \cdot [(3) - (4)]]$ = −1.254,03		$\Delta K_{\text{deg}} = [-s \cdot [(3) - (5)]]$ = −567,06		$\Delta K_{\text{sofort}} = [-s \cdot [(3) - (6)]]$ = 5.451,21		
(8)	$F_{\max}/s_{\text{Eff}}$	−1,25 % / 52,65 %		−0,57 % / 51,19 %		5,45 % / 38,79 %		

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

über führt eine Sofortabschreibung zu einem absoluten Kapitalwertvorteil von 5.451,21 DM. Hier fällt der effektive Grenzsteuersatz auf 38,79 %.

Fraglich ist nun, ob aus dem Einzelbeispiel eine allgemeine Tendenz im Hinblick auf eine Steuerbenachteiligung aktivierungs- und abschreibungspflichtiger Anlagegüter abgeleitet werden kann. Zur Beantwortung soll eine Simulationsrechnung für verschiedene Investitionstypen durchgeführt werden. Dabei sind die einzelnen Projekte durch den Verlauf der jeweiligen Einzahlungsüberschüsse gekennzeichnet. Für verschiedene Werte des Parameters ε wurden dazu die effektiven Grenzsteuersätze der Investitionsprojekte berechnet.[19] Dabei wird von einem Investitionsprojekt mit einer Nutzungsdauer von 4 Jahren ausgegangen. Ansonsten sollen die oben bereits angeführten Annahmen gelten. Die folgende Abbildung gibt die Ergebnisse unserer Simulationsberechnung wieder:

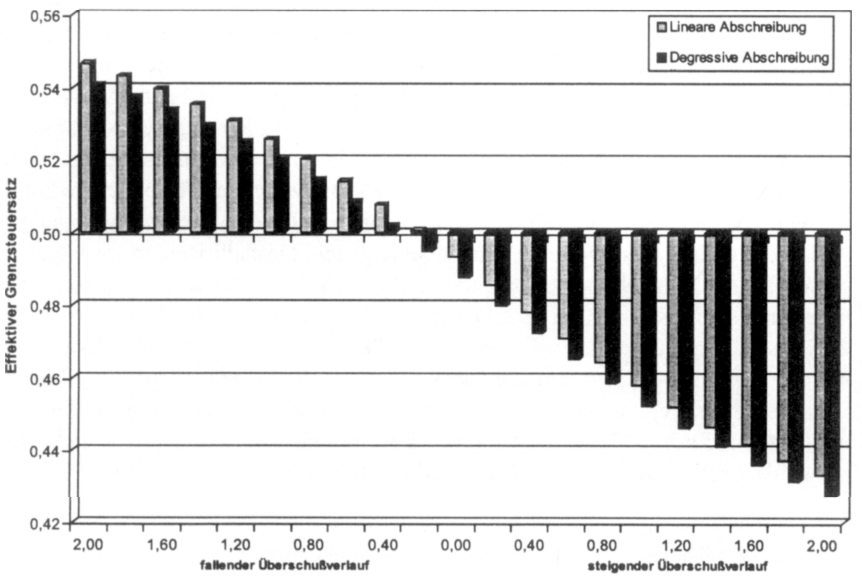


Abbildung V-1: Effektive Grenzsteuersätze für mehrperiodige Anlageinvestitionen mit unterschiedlichen Überschußstrukturen bei linearer und degressiver Abschreibung

[19] Wir haben – analog zu den in Tabelle V-1 veranschaulichten Vorgehensweise – Simulationsberechnungen für unterschiedliche Zahlungsstrukturen durchgeführt. Im Zeitablauf steigende bzw. fallende Zahlungsstrukturen Z_t^* wurden dabei durch Variation des Parameters ε in (II – 2a) bzw. (III – 2b) generiert. Auf dieser Basis kann man dann die Kalibrierung nach (III – 8) vornehmen. Anschließend lassen sich die steuerlich relevanten Größen berechnen. Die entsprechenden Ergebnisse sind in Abbildung V-1 zusammengestellt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Offensichtlich führen beide Periodisierungsverfahren für im Zeitablauf stark fallende Einzahlungsüberschüsse zu Grenzsteuersätzen über 50 %. Für gleichbleibende und steigende Überschußverläufe sinken die effektiven Steuerbelastungen dagegen unter 50 %.[20] Lediglich für Investitionsprojekte mit während der Nutzungsdauer leicht abnehmenden Überschüssen gewährleisten die bilanzrechtlichen Periodisierungsverfahren eine verzerrungsfreie Besteuerung.[21] Zudem ist die degressive Abschreibung unter den gesetzten Annahmen für den Steuerpflichtigen stets etwas vorteilhafter – d. h. weniger benachteiligend bzw. stärker begünstigend – als die lineare Verteilung der AK über die Nutzungsdauer. Zur Klärung der Ursachen wollen wir die bilanzrechtliche der entscheidungsneutralen Periodisierung für die Extrempunkte der vorstehenden Überschußsimulation gegenüberstellen (siehe Tabelle V-II).

Die entscheidungsneutrale Periodisierung führt bei steigenden (fallenden) Überschüssen für $\varepsilon^{+(-)} = 2$ zu einem stark progressiven (degressiven) Abschreibungsverlauf mit vergleichsweise niedrigeren (höheren) Barwerten der Abschreibungsbeträge. Folglich berücksichtigt die entscheidungsneutrale Periodisierung die Eigenheiten des jeweiligen Investitionstyps, welche im Verlauf der periodischen Zahlungen zum Ausdruck kommt. Demgegenüber nehmen die bilanzrechtlich zulässigen Abschreibungsverfahren Typisierungen für alle abnutzbaren Vermögensgegenstände des Anlagevermögens vor. Eigenheiten einzelner Investitionsprojekte werden nicht berücksichtigt. Die Abschreibungsbarwerte sind für beliebige Anlagegüter mit gleichen Anschaffungsauszahlungen und gleicher Nutzungsdauer bei Anwendung einer bestimmten Methode stets gleich. Deshalb werden Investitionsprojekte, deren Einzahlungsüberschüsse auf das Ende der Nutzungsdauer konzentriert sind, steuerlich bevorzugt.[22] Dies gilt insbesondere auch für Maßnahmen, die zunächst zu Anlaufverlusten führen. Zusätzlich kann an dieser Stelle festgestellt werden, daß unabhängig vom Zahlungsverlauf solche Investitionsprojekte begünstigt werden, deren Anschaffungsauszahlungen sofort aufwandswirksam verrechnet werden dürfen. Der Barwert einer Sofortabschreibung entspricht stets den Anschaffungskosten. Bezogen auf das derzeitige Bilanzrecht bedeutet dies eine

---

20 Vgl. zu ähnlichen Schlußfolgerungen für Investitionsprojekte mit steigenden Überschußverläufen Steiner (1983), S. 288 f. sowie Mellwig (1985), S. 79.

21 Vgl. analog Mellwig (1985), S. 166. Dies ergibt sich auch aus folgender Überlegung: Soll etwa eine lineare Abschreibung Entscheidungsneutralität sicherstellen, müssen die EWA_t im Zeitablauf konstant sein. Da die Ertragswerte EW_{t-1} für positive Z_j mit zunehmendem t abnehmen – d. h., der noch abzuschreibende Restertragswert nimmt stetig ab –, muß dies auch für die periodischen Z_t gelten (vgl. zu einer ähnlichen Überlegung auch Mellwig (1985), S. 162). Analog gelangt man für die degressive Abschreibung nur bei vergleichsweise stärkerer Überschußdegression zur Kapitalwertindifferenz.

22 Die vergleichsweise niedrigeren Abschreibungsbarwerte der entscheidungsneutralen gegenüber der bilanzrechtlichen Verrechnung der AK ist wiederum gleichbedeutend mit einem steuerbedingten Zinsgewinn aufgrund der bilanzrechtlichen Periodisierung: Steuerzahlungen werden in die Zukunft verlagert, der Fiskus gewährt einen zinslosen Steuerkredit (vgl. analog Mellwig (1985), S. 166).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle V-2

Abschreibungsbarwerte einer marginalen, mehrperiodigen Anlageinvestition

Periode			**0**	**1**	**2**	**3**	**4**	***Barwert***
Entscheidungs-neutrale Periodisierung	Fallende *EZÜ* $[\varepsilon^- = 2]$	Z_t	−100.000,00	62.325,33	35.058,00	15.581,33	3.895,33	–
		EWA_t	0,00	52.325,33	30.290,53	13.842,92	3.541,21	**92.179,46**
	Steigende *EZÜ* $[\varepsilon^+ = 2]$	Z_t	−100.000,00	4.565,18	18.260,73	41.086,65	73.042,94	–
		EWA_t	0,00	−5.434,82	7.717,25	31.314,90	66.402,67	**83.504,38**
Bilanz-rechtliche Abschreibung	lineare Abschreibung		0,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	**88.648,76**
	degressive Abschreibung		0,00	30.000,00	23.333,33	23.333,33	23.333,33	**89.088,05**
	Sofortabschreibung		100.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	**100.000,00**

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Verzerrung zugunsten selbst erstellter, immaterieller Vermögensgegenstände des Anlagevermögens, da diese nicht aktiviert werden dürfen.[23]

II. Zur Relevanz der Projektdauer für die Investitionswirkungen der Abschreibungsverrechnung

Nachdem geklärt ist, daß die bilanzrechtlichen Periodisierungsverfahren Investitionsprojekte mit im Zeitablauf steigenden Einzahlungsüberschüssen bevorzugen, soll nun zusätzlich die Dauer der Investitionsvorhaben mit in die Analyse einbezogen werden. Dazu werden Simulationsberechnungen nach obigem Muster für unterschiedliche Projektlängen durchgeführt. Geht man von einer linearen Abschreibung[24] aus, so ergibt sich in Abb. V-2 folgender Verlauf der effektiven Grenzsteuersätze:

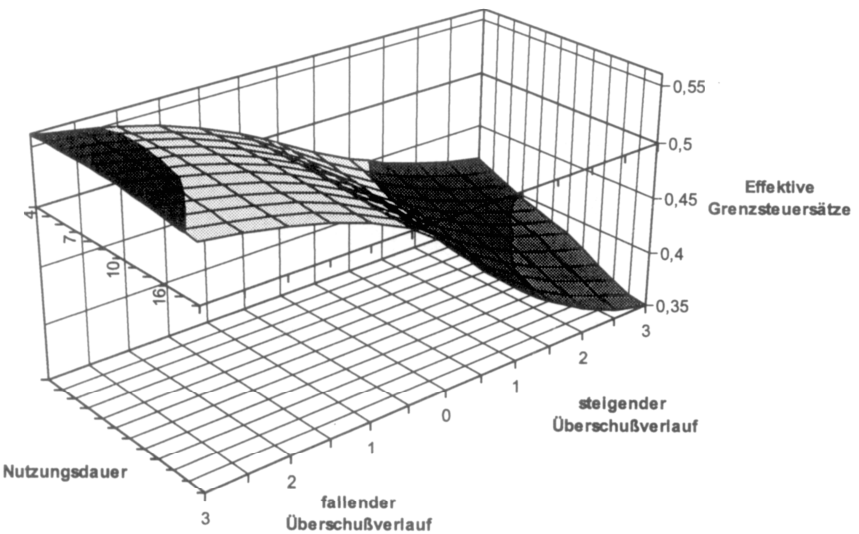


Abbildung V-2: Effektive Grenzsteuersätze
für mehrperiodige Anlageinvestitionen mit unterschiedlichen Überschußstrukturen
und variabler Projektlänge bei linearer Abschreibung[25]

---

23 Vgl. analog Sigloch (1990), S. 231.

24 Dabei können sich die Ausführungen auf die lineare Abschreibung beschränken. Denn bei langlebigen Projekten wirkt sich die degressive Abschreibung wesentlich länger aus als bei Investitionen mit kurzen Nutzungsdauern. D. h., der Übergang zur linearen Abschreibung erfolgt später. Folglich ist die degressive Abschreibung bei langlebigen Projekten tendenziell noch vorteilhafter als bei kurzlebigen, so daß hier – je nach Überschußverteilung – stärkere Steuerbegünstigungen bzw. geringere Steuerbenachteiligungen entstehen (vgl. analog Mellwig (1985), S. 97).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bei fallenden Überschußverteilungen ergeben sich offensichtlich nur geringfügige Änderungen bei zunehmender Projektlänge. Die bereits in Abschnitt I nachgewiesene Steuerbenachteiligung bleibt nahezu unverändert. Werden demgegenüber konstante oder steigende Überschußverläufe zugrundegelegt, nimmt die effektive Steuerbelastung zusätzlich ab, d. h. langfristige Projekte mit der beschriebenen Überschußstruktur werden durch die bilanzrechtliche Abschreibungsverrechnung stark begünstigt.[26] So sinkt der effektive Grenzsteuersatz bei einer Projektlänge von 20 Jahren und stark ansteigenden Zahlungsüberschüssen ($\varepsilon^+ = 3$) auf ca. 35 %. Zur Klärung der Ursache kann wiederum auf die zeitliche Verteilung der Abschreibungsbeträge zurückgegriffen werden. Dazu haben wir für $\varepsilon+ = 3$ (steigender Überschußverlauf) die Barwerte der periodischen Aufwandsverrechnungen für der verschiedenen Abschreibungsverfahren bei steigender Nutzungsdauer berechnet. Die folgende Abbildung V-3 enthält die entsprechenden Ergebnisse.

Offensichtlich fällt bei steigendem Überschußverlauf der Barwert der Periodisierungsbeträge im Zeitablauf unter Zugrundelegung einer entscheidungsneutralen Besteuerung deutlich stärker als bei den bilanzrechtlich zulässigen Abschreibungsverfahren. Ursache hierfür ist die Tatsache, daß bei im Zeitablauf stark steigenden Überschüssen nur eine progressive Aufwandsverrechnung Entscheidungsneutralität herstellen kann. U. U. sind anfänglich- wie im vorliegenden Fall – sogar Zuschreibungen angezeigt. Die vergleichsweise spät vorzunehmende, höhere Aufwandsverrechnung verliert freilich mit zunehmender Projektlänge im Barwertkalkül an Gewicht. Dies kann sogar dazu führen, daß aufgrund der hoch gewichteten Zuschreibungen zu Beginn der Nutzungsdauer insgesamt ein negativer Abschreibungsbarwert entsteht.[27] Demgegenüber folgt aus den bilanzrechtlich vorgesehenen Verfahren zur Periodisierung der AK in keinem Fall ein progressiver Verlauf

---

[25] Analog zu Abb. IV-5 stehen auch hier die durch unterschiedliche Grautöne gekennzeichneten Flächen für unterschiedliche Wertebereiche bezüglich der absoluten Höhe der effektiven Grenzsteuersätze. Bewegt man sich von rechts unten bis zur ersten durchgezogenen Höhenlinie, so liegen in diesem Bereich alle Nutzungsdauern bzw. Überschußverläufe, die zu effektiven Grenzsteuersätzen zwischen 0,35 und 0,40 führen. Die nächste Höhenlinie grenzt dann effektive Steuerbelastungen von mehr als 45 % ab. Je weiter man sich nun nach links oben bewegt – d. h., je niedriger die Nutzungsdauer und je degressiver die Zahlungsstruktur –, desto höher ist der für uns relevante Effektivsteuersatz.

[26] Vgl. zu analogen Ergebnissen Mellwig (1985), S. 98 ff. A. A. offensichtlich Swoboda (1984), S. 247 (unter Bezugnahme auf Bradford (1981a), S. 24): „Es kann nachgewiesen werden, daß vorzeitige Abschreibungen ... Anlagen mit ... kürzeren Nutzungsdauern ... relativ bevorzugen." Tatsächlich gilt der beschriebene Zusammenhang jedoch allenfalls bei im Zeitablauf fallenden Einzahlungsüberschüssen. Folglich kann der Aussage, daß etwaige Annahmen über den Einzahlungsverlauf die Allgemeingültigkeit der Ergebnisse nicht beeinflussen würden (vgl. Swoboda (1984), S. 246), nicht gefolgt werden.

[27] In diesem Fall kommt es zu dem in Kapitel 4, Abschnitt C.III beschriebenen, von der Aufwandsverrechnung unabhängigen Steuerparadoxon: Bereits eine Besteuerung sämtlicher Zahlungsüberschüsse in den Perioden nach der Anschaffung ohne eine steuermindernde Verrechnung der Anschaffungsauszahlungen zu einem beliebigen Zeitpunkt führt zu einer relativen Steuerbegünstigung und damit zu effektiven Grenzsteuersätzen unter 50 %.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Abschreibungsbeträge, so daß die angesprochene Gewichtungsverschiebung nicht auftreten kann.

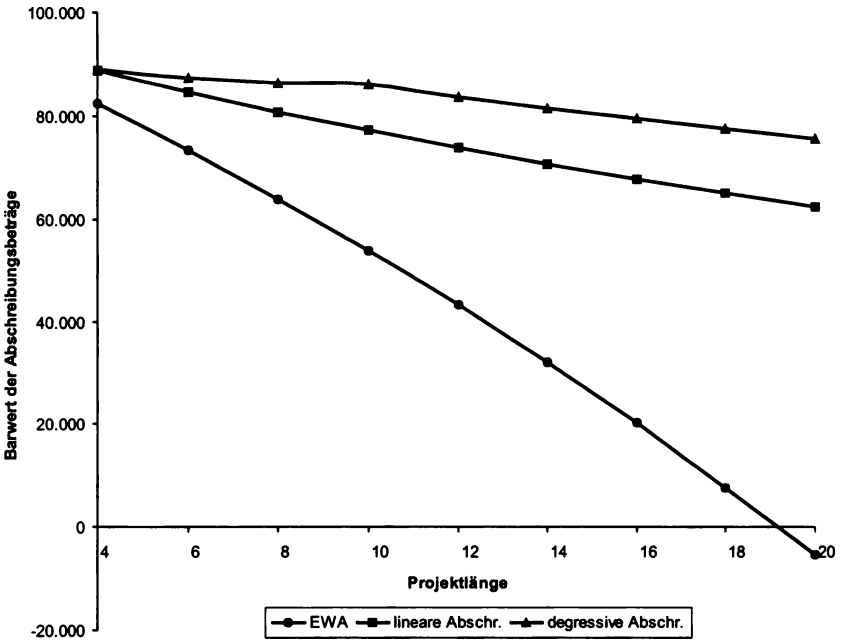


Abbildung V-3: Barwerte der Abschreibungsverrechnung bei unterschiedlichen Abschreibungsverfahren bei variabler Projektlänge steigenden Einzahlungsüberschüssen ($\varepsilon^{+} = 3$)

C. Zusammenfassung

Insgesamt führen also auch die bilanzrechtlichen Regelungen zur Periodisierung zu systematischen Entscheidungsverzerrungen. Im einzelnen können folgende Wirkungstendenzen festgestellt werden:

- Dürfen die Anschaffungs- bzw. Herstellungsauszahlungen für Investitionsgüter des Anlagevermögens sofort abgeschrieben werden, entstehen daraus erhebliche Steuervergünstigungen.
- Eine entscheidungsneutrale Gewinnermittlung verlangt deshalb die erfolgsneutrale Behandlung von Anschaffungs- bzw. Herstellungsvorgängen und die steuermindernde Verrechnung der anfänglichen Investitionsausgaben über die Nutzungsdauer des Projekts. Dabei führt jedoch die bilanzrechtlich vorgesehene

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

lineare bzw. degressive Abschreibungsmethode nur für Investitionsvorhaben mit schwach fallenden Einzahlungsüberschüssen im Zeitablauf zu gleichbleibenden Kapitalwerten.

- Die bilanzrechtlich zulässigen Abschreibungsmethoden haben Verzerrungen zugunsten von Projekten mit progressiver Überschußverteilung zur Folge.[28] Engagements mit stark fallenden Einzahlungsüberschüssen werden demgegenüber benachteiligt.
- Gleichzeitig werden Investitionsmaßnahmen mit vergleichsweise längerer Nutzungsdauer tendenziell steuerlich begünstigt.[29] Fallen beide Merkmale – progressive steigende Einzahlungsüberschüsse im Zeitablauf und lange Projektdauer – zusammen, können aus der bilanzrechtlichen Periodisierung steuerbedingte Renditeverbesserungen in erheblichem Ausmaß resultieren.

Auch die bilanzrechtlichen Abschreibungsvorschriften führen also je nach Investitionsart bzw. jeweiliger Parameterkonstellation zu Steuerbegünstigungen oder -verböserungen. Analog zu unserer Feststellung in Kapitel 4 werden auch im Sachanlagebereich Engagements mit progressiv ansteigendem Zahlungsverlauf bevorzugt. Zudem entstehen Verzerrungen zugunsten solcher Vermögensgegenstände, die nicht aktiviert werden dürfen. Insbesondere die Entscheidung, immaterielles Sachanlagevermögen selbst herzustellen bzw. von außen zu kaufen, wird massiv verzerrt.[30] Wiederum entstehen Transaktionskosten aus der Verzerrung der unternehmensinternen Investitionsstruktur. Die intersektorale Kapitalaufteilung ist betroffen, falls in bestimmten Wirtschaftszweigen vorwiegend steuerlich begünstigte, eher langfristiger Investitionsprojekte mit hohen Anlaufverlusten eingesetzt werden.

---

[28] Geht man – wie Mellwig – davon aus, daß im Zeitablauf abnehmende Überschußverläufe eher untypisch sind, kommt man zum Ergebnis, daß durch die bilanzrechtlichen Periodisierungsregeln regelmäßig Realinvestitionen begünstigt werden. In diesem Fall ist das sog. Steuerparadoxon als Normalfall einzustufen (vgl. analog Mellwig (1985), S. 166).

[29] Vgl. auch Mellwig (1985), S. 167. Dabei läßt sich allerdings für bestimmte Überschußverlaufstypen auch eine – zumindest leichte – Erhöhung der Grenzsteuersätze nachweisen (vgl. für Beispiele Mellwig (1985), S. 101 f.).

[30] Vgl. analog Wagner (1998a), S. 60.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

6. Kapitel

Ökonomische Analyse der bilanzrechtlichen Verlustvorwegnahme

Wie in Kapitel 1, Abschnitt C.III.1 ausführlich beschrieben, sind Verluste bilanzrechtlich grundsätzlich bereits dann erfolgsmindernd zu berücksichtigen, wenn sie mit hinreichender Sicherheit zu erwarten sind.[1] Als bilanztechnisches Instrumentarium zur Berücksichtigung derartiger Vorgänge stehen dann außerplanmäßige Abschreibungen bzw. Teilwertabschreibungen auf der Aktivseite sowie Rückstellungen für drohende Verluste auf der Passivseite zur Verfügung.[2] Allerdings dürfen seit 1998 in der Steuerbilanz keine Drohverlustrückstellungen mehr gebildet werden[3], so daß für steuerliche Zwecke künftige Verluste nur noch vorweggenommen werden, falls sie bilanzierungsfähigen Wirtschaftsgütern zuzuordnen sind. Im Ergebnis beschränkt damit der Steuergesetzgeber die Verlustvorwegnahme auf die Aktivseite der Bilanz.[4]

Ob eine derartige Differenzierung gerechtfertigt ist, wird im Schrifttum durchaus kontrovers diskutiert.[5] Darüber hinaus ist sogar umstritten, ob die Vorwegnahme künftiger Verluste für Zwecke der Besteuerung überhaupt als sinnvoll angesehen werden kann.[6] Im folgenden soll nun der Versuch unternommen werden, die Fragen möglichst differenziert unter Bezugnahme auf die Konzeption einer ent-

---

1 Vgl. auch Schildbach (1995a), S. 118. Durch die zusätzliche Innenfinanzierung in Höhe der vorweggenommenen Verluste wird Eigenkapital zur Deckung eines künftigen Verlustes an die Unternehmung gebunden und insoweit der Marktlenkungsmechanismus für Risikokapital außer Kraft gesetzt (vgl. dazu Schneider (1995), S. 1422).

2 Vgl. zu Einzelheiten die Ausführungen in Kapitel 1, Abschnitt C.III.1.

3 Vgl. § 5 IVa EStG i. d. F. vom 29. 10. 1997, BGBl. 1997 I, S. 2590 sowie Weber-Grellet (1998), S. 110.

4 Trotzdem bleibt es handelsrechtlich bei der Verpflichtung, drohende Verluste aus schwebenden Geschäften zu bilden. Die dann entstehenden Divergenzen zwischen Handels- und Steuerbilanz führen zu einem Ansatz aktiver latenter Steuern (vgl. Herzig/Rieck (1998), S. 311 mit weiteren Nachweisen).

5 Für eine derartige Differenzierung sprechen sich etwa Siegel (1994b), S. 2244 oder Hauser/Meurer (1998), S. 271 aus. Zu einer gegenteiligen Auffassung vgl. z. B. Heddäus (1997), S. 1469, Herzig/Rieck (1998), S. 314. Moxter (1997), S. 1477 sieht darin einen Verstoß gegen das verfassungsrechtlich verankerte Gebot der Gleichmäßigkeit der Besteuerung.

6 So sieht Schneider (1995), S. 1422, Schneider (1997), S. 282 f. im Grundsatz der Verlustvorwegnahme einen Verstoß gegen die Gleichmäßigkeit der Besteuerung, Weber-Grellet (1994b), S. 30 spricht demgegenüber davon, daß „die Einbeziehung künftiger Verluste" in

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

scheidungsneutralen Besteuerung zu klären. Vorab ist dabei der Frage nachzugehen, inwiefern Verluste überhaupt innerhalb einer Modellwelt unter Sicherheit auftreten und sinnvoll analysiert werden können. Anschließend sind mögliche Verlustursachen nach ökonomischen Kriterien zu konkretisieren, um eine differenzierte Analyse zu ermöglichen.

A. Vorüberlegungen zu einer ökonomischen Analyse der bilanzrechtlichen Verlustvorwegnahme unter Sicherheit

Die ökonomische Analyse in diesem Kapitel beruht auf der Konzeption eines entscheidungsneutralen Steuersystems unter der Annahme vollkommener Sicherheit. Sämtliche zukünftige Umweltzustände werden vom Investor korrekt antizipiert. Folglich ist es für unsere Zwecke sinnvoll, zwischen verschiedenen Entstehungsursachen für bilanzrechtliche Verluste zu unterscheiden. Dabei ist in diesem Zusammenhang zwischen geplanten und ungeplanten Verlustgeschäften zu differenzieren.[7]

Ungeplante Verluste entstehen beispielsweise dann, wenn unerwartete Datenänderungen bzw. Erwartungsabweichungen bei gleichzeitig fehlenden Anpassungsmöglichkeiten zu negativen Erfolgsbeiträgen führen. Diese Fälle können im Rahmen der hier vorgenommenen Modellbildung unter Sicherheit nicht analysiert werden. Demgegenüber treten geplante Verluste auf, falls keine Datenänderungen vorliegen bzw. die Änderungen dem vorher Erwarteten entsprechen.[8] Dabei stellt sich insbesondere die Frage, inwiefern es für einen Investor überhaupt rational sein kann, Projekte mit absehbaren Verlusten zu realisieren. Freilich wird ein vernünftig handelnder Investor kein Geschäft mit negativem Kapitalwert tätigen und damit eine Minderung seines Zielerreichungsgrades in Kauf nehmen. Vielmehr muß man zur Klärung auf die bilanzrechtliche Verlustdefinition zurückgreifen. Die Ursache kann folglich nur in den unterschiedlichen Begriffsinhalten von bilanzrechtlichem Verlust und entscheidungstheoretischem Zielerreichungsgrad liegen.

---

eine abschnittsweise erhobenen Einkommensteuer „eher systemfremd" sei (vgl. ähnlich auch Weber-Grellet (1994a), S. 291, Weber-Grellet (1997b), S. 2233 ff.). Demgegenüber sprechen sich z. B. Bordewin (1998), S. 232, Heddäus (1997), S. 1470, Kessler (1994a), S. 1294, Küting / Kessler (1997), S. 2241 ff., Moxter (1997), S. 1478, Moxter (1998), S. 510, Stobbe (1997), S. 364 f. für eine Beibehaltung des verlustantipizierenden Gewinnausweises nach bisheriger Tradition aus.

[7] Vgl. zu einer derartigen Einteilung auch Müller (1996), S. 690 f.

[8] Hinsichtlich der steuerlichen Anerkennung derartiger Verluste wurde im Schrifttum lange Zeit heftig gestritten (vgl. zu unterschiedlichen Standpunkten z. B. Moxter (1993), S. 2481 ff., Weber-Grellet (1996a), S. 905 ff., Herzig (1994), S. 1429 ff., Siegel (1994), S. 2237 ff.). Auch nachdem durch das Steuerreformgesetz 1998 Drohverlustrückstellungen für Dauerschuldverhältnisse für die steuerliche Gewinnermittlung abgeschafft sind, wird die Neuregelung im Schrifttum kritisiert (vgl. z. B. Moxter (1998), S. 510 ff., Heddäus (1997), S. 1463 ff.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bilanziell werden Gewinne bzw. Verluste über einen Vermögensvergleich ermittelt.[9] Im Zuge dieses Vermögensvergleichs müssen einerseits alle Wertminderungen des Vermögens bzw. Wertsteigerungen der Schulden berücksichtigt werden, die am Abschlußstichtag entstanden sind. Andererseits dürfen Werterhöhungen der Aktiva bzw. Wertminderungen der Passiva erst dann einfließen, wenn sie durch einen Umsatzakt realisiert sind. Entstanden sind die Reinvermögensminderungen dann, wenn „sie ein gedachter Erwerber des ganzen Unternehmens in seinem Kaufpreiskalkül (negativ) ansetzte".[10] Es handelt sich bei diesen Reinvermögensminderungen insoweit um „künftige Verluste", als diese bei Fortführung des Unternehmens erst in künftigen Gewinn- und Verlustrechnungen als Aufwendungsüberschüsse realisiert würden. Diese Aufwendungsüberschüsse werden antizipiert. Um festzustellen, ob tatsächlich ein solcher Aufwendungsüberschuß vorliegt, stellt das Bilanzrecht auf bestimmte Indikatoren ab. Betrachtet man diese Indikatoren genauer, so lassen sich folgende Ursachen einer Verlustantizipation feststellen, ohne daß gleichzeitig der Zielbeitrag des Investitionsprojekts negativ werden muß:

1. *Vorwegnahme tatsächlicher Verluste.* Bezugsobjekt einer entscheidungstheoretischen Sichtweise sind alle auf eine subjektive Entscheidung zurückzuführenden Ein- bzw. Auszahlungen. Demgegenüber bezieht sich die bilanzrechtliche Rechnungslegung aus Objektivierungsgründen heraus stets auf relativ klar abgrenzbare Wirtschaftsgüter bzw. Vermögensgegenstände oder Schulden. Folglich ist es möglich, daß das Gesamtprojekt zwar nicht „verlustträchtig" ist, jedoch bezüglich einzelner Bewertungseinheiten solche Aufwendungsüberschüsse auftreten. So können etwa fallende Verkaufserlöse für einen erworbenen Lagerbestand an Handelswaren zu negativen Ergebnissen (bezogen auf das jeweilige Einzelstück) in einzelnen Perioden führen. Diese werden jedoch durch die höheren Zuflüsse zu Beginn des Betrachtungszeitraumes kompensiert, so daß insgesamt kein Verlust auftritt. In derart gelagerten Fällen wollen wir von einer Vorwegnahme tatsächlicher Verluste sprechen, da diese aus einer einzelobjektbezogenen Perspektive auch tatsächlich auftreten.[11]
2. *Vorwegnahme entgangener Gewinne.* Zudem schließt das geltende Bilanzrecht unter Zuhilfenahme sog. Hilfsmaßstäbe auf zukünftige Aufwendungsüberschüsse. Dazu gehört z. B. der Rückgriff auf Wiederbeschaffungswerte bei der Bestandsbewertung.[12] Dabei repräsentiert allerdings eine Abschreibung auf den

---

9 Vgl. zur folgenden Argumentation insbesondere Moxter (1998), S. 509 f.

10 Moxter (1998), S. 510.

11 Tatsächliche Verluste in diesem Sinne treten im Warenbereich insbesondere in folgenden Fällen auf: Bei bereits bilanzierten Beständen, wenn die zu erwartenden Verwertungsüberschüsse unter die Beschaffungsauszahlungen sinken. Entsprechendes gilt auch bei schwebenden Beschaffungsverträgen und sinkenden Absatzpreisen. Im Fall schwebender Absatzgeschäfte ergeben sich tatsächliche Verluste, wenn die Ausgaben für die Beschaffung der Waren über die vertraglich fixierten Verkaufspreise steigen.

12 Vgl. Moxter (1998), S. 511. So können nach h. M. Abschreibungen auf den Warenbestand sowohl bei gesunkenen Absatzpreisen, als auch im Fall gesunkener Wiederbeschaf-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

niedrigeren Wiederbeschaffungspreis entgangene Gewinne, denn die Waren wurden gemessen an der späteren Preisentwicklung zu teuer eingekauft.[13] Dies gilt zumindest immer dann, wenn die Preisentwicklung auf den Beschaffungsmärkten kein aussagekräftiger Indikator für die Entwicklung der Absatzpreise darstellt. In diesen Fällen werden also zukünftige Verluste lediglich unterstellt, obwohl diese tatsächlich nicht eintreten.[14]

3. *Vorwegnahme zukünftiger, nicht realisierter Gewinne.* Außerdem ist es denkbar, daß der Investor dem Projekt in größerem Umfang Erträge zurechnet, als dies aufgrund der bilanzrechtlichen Einzelbewertungs- und Realisationsgrundsätze möglich oder zumindest strittig ist.[15] Problematisch ist in diesem Zusammenhang insbesondere, wenn nicht hinreichend objektivierbare, unrealisierte künftige Einzahlungen mit Auszahlungsüberschüssen verrechnet werden, die – etwa auf Grund einer vertraglichen Bindung – genau fixiert sind und damit sicher anfallen. Derartige Schwierigkeiten ergeben sich dabei hauptsächlich bei langfristigen Beschaffungsverträgen. Damit ist insbesondere auch die Abgrenzung des Saldierungsbereiches von Drohverlustrückstellungen angesprochen.[16] Wird eine Verrechnung abgelehnt, der Saldierungsbereich also vergleichsweise eng eingegrenzt, kommt es zur Vorwegnahme noch nicht realisierter, zukünftiger Erträge.

---

fungskosten durchgeführt werden (vgl. z. B. Knobbe-Keuk (1993), S. 198, 202. Dies gilt auch für die Bildung von Drohverlustrückstellungen bei schwebenden Beschaffungsgeschäften (vgl. Knobbe-Keuk (1993), S. 142).

13 Vgl. Müller (1996), S. 689, Schneider (1997), S. 185. Gleichwohl ist in dieser Situation das Verhalten des vollständig informierten Investors rational: Er kauft die Waren zu einem bestimmten Preis ein, um daraus später positive Einzahlungsüberschüsse zu erzielen. Die Investition ist für ihn solange rentabel, wie sein eingesetztes Kapital mindestens eine Rendite in Höhe der Kapitalmarktverzinsung erzielt. Oder anders gewendet: Die auf den Entscheidungszeitpunkt abgezinsten Verkaufserlöse müssen mindestens den Kapitaleinsatz decken. Wie sich die Preise auf dem Beschaffungsmarkt entwickeln, ist für **diese** Entscheidungssituation unerheblich.

14 Vgl. zu den bereits beschriebenen und zu weiteren Fällen der Vorwegnahme entgangener Gewinne insbesondere auch Müller (1996), S. 689 f., Schneider (1997), S. 185, Kessler (1994a), S. 1295, Kessler (1995), S. 841.

15 Insbesondere geht es um die Frage, ob mittelbar durch den Vertragsabschluß verursachte Vorteile in die Bewertung des schwebenden Geschäfts einzubeziehen sind und ob diese Vorteile etwa die Eigenschaften eines einzeln bewertungsfähigen Vermögensgegenstandes aufweisen müssen oder nicht (vgl. dazu etwa Babel (1998), S. 826 f., Euler (1990), S. 1049 f.).

16 Vgl. dazu z. B. Moxter (1993), S. 2481 ff., Herzig (1994), S. 1429 ff., Kessler (1994b), S. 567 ff., Siegel (1994b), S. 2237 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

B. Wirkungen der bilanzrechtlichen Verlustvorwegnahme

Insgesamt wird aus dem bisher Gesagten also deutlich, daß im geltendem Bilanzrecht sowohl tatsächliche Verluste als auch entgangene Gewinne vorweggenommen werden. Zudem durften bis zum Inkrafttreten des Steuerreformgesetzes 1998 auch zukünftige, noch nicht realisierte Gewinne für steuerliche Zwecke vorzeitig verrechnet werden. Im folgenden gilt es nun, die beschriebenen Arten bilanzrechtlicher Verlustvorwegnahme einer ökonomischen Analyse zu unterziehen. Dazu sind vorab die Rahmenbedingungen der Untersuchung offenzulegen.

I. Rahmenbedingungen der Analyse

Die folgenden Ausführungen beschränken sich ausschließlich auf solche Vorgänge, die mit Investitionsentscheidungen – also dem Erwerb zukünftiger Einnahmepotentiale – verbunden sind. Deshalb gilt es zunächst, im Hinblick auf den beabsichtigten Analysezweck sinnvolle Investitionstypen auszuwählen und voneinander abzugrenzen. Zur Systematisierung sollen folgende Problemfelder unterschieden werden:

- Wie wirkt die bilanzrechtliche Vorwegnahme tatsächlicher Verluste, entgangener Gewinne bzw. noch nicht realisierter Gewinne grundsätzlich? Wie sind die Alternativen bezüglich des Postulats der Entscheidungsneutralität zu beurteilen?
- Ist eine unterschiedliche Behandlung von Verlusten im Rahmen schwebender Geschäfte[17] im Gegensatz zur Verlustvorwegnahme für bereits aktivierte Bestände zu rechtfertigen?
- Wie ist der Saldierungsbereich bei entscheidungslogischer Betrachtung festzulegen?

Auf dieser Basis ist es dann möglich, auf diejenigen Entscheidungsverzerrungen zu schließen, die aus den bilanzrechtlichen Vorschriften zur Verlustberücksichtigung herrühren. Die Klärung der aufgeworfenen Fragen kann dann über die Betrachtung einzelner Investitionstypen erfolgen. Die folgende Übersicht ordnet den für uns relevanten Fragestellungen einzelne Engagements zu:[18]

---

[17] Unter einem schwebenden Geschäft „ist ein zweiseitig verpflichtender Vertrag zu verstehen, der auf einen Leistungsaustausch gerichtet ist und bei dem der zur Sach- oder Dienstleistung Verpflichtete noch nicht erfüllt hat." (Babel (1998), S. 828 f. mit weiteren Nachweisen) Der Schwebezustand beginnt dabei nach h. M. mit Abgabe eines bindenden Vertragsangebotes und endet mit dem Zeitpunkt des Gefahrenüberganges (vgl. dazu ausführlich Babel (1998), S. 829 f.).

[18] Die in der Abbildung angegebenen Investitionsalternativen wurden dabei unter dem Gesichtspunkt ausgewählt, daß eine möglichst „einfache" Analyse der bilanzrechtlichen Verlustvorwegnahme möglich sein soll. Dabei sollen insbesondere Überschneidungsprobleme mit anderen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen vermieden werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

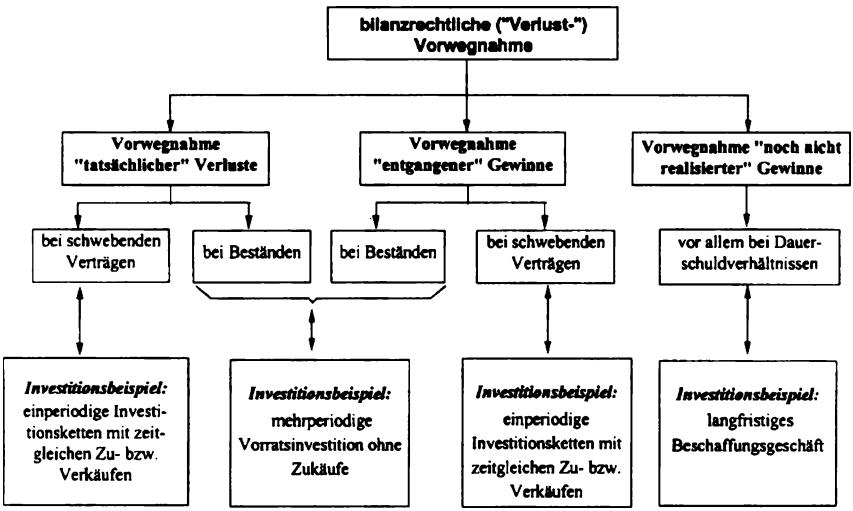


Abbildung VI-1: Ausgewählte Beispiele zur ökonomischen Analyse der bilanzrechtlichen Verlustvorwegnahme

Zunächst ist festzustellen, daß etwaige Zurechnungsprobleme von zukünftigen Aufwendungen bzw. Erträgen im Warenbereich besonders gering und deshalb am einfachsten zu analysieren sind.[19] Dabei soll zunächst der Frage nachgegangen werden, wie die Vorwegnahme tatsächlicher Verluste aus entscheidungslogischer Sicht zu beurteilen ist. Den Analyserahmen zur Beurteilung außerplanmäßiger Abschreibungen bildet diesbezüglich eine mehrperiodige[20] Wareninvestition, deren Bestand über die Folgeperioden hinweg kontinuierlich abgebaut wird.[21] Im Zeitablauf fallende Absatzpreise verursachen die bilanzrechtlichen Verluste zum Ende des Betrachtungszeitraums. Schwebende Beschaffungs- bzw. Absatzgeschäfte werden demgegenüber durch entsprechende Investitionsketten modelliert. Dabei wird unterstellt, daß die vertraglich fixierten Beschaffungs- und Absatzpreise bzw.

19 Vgl. dazu ausführlich aus bilanzrechtlicher Sicht Heddäus (1997), S. 1463 ff. Zudem ergeben sich damit keine Überschneidungsprobleme mit dem Periodisierungsgrundsatz, wie es etwa für Wirtschaftsgüter des abnutzbaren Anlagevermögens der Fall wäre.

20 Die Beurteilung von Regeln zur Bestandsbewertung macht nur dann Sinn, wenn über einen Bilanzstichtag hinweg auch tatsächlich ein zu bewertender Bestand gegeben ist. Erstreckt sich der Betrachtungszeitraum dagegen nur auf eine Periode, treten die entsprechenden Probleme überhaupt nicht auf.

21 Würde man demgegenüber Zukäufe zulassen, entsteht zudem das Problem der Bewertung der Bestände bei unterschiedlichen Beschaffungspreisen im Zeitablauf. In diesem Fall wären zusätzliche Annahmen über die tatsächliche bzw. rechtlich fingierte Verbrauchsfolge notwendig. Die hier interessierenden Wirkungen würden sich mit dem Problem der Beurteilung von Bewertungsvereinfachungen vermischen (vgl. dazu insbesondere auch Sprey (1997), S. 149 ff.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

-mengen zeitgleich am Markt verkauft bzw. gekauft werden. Auf diese Weise werden Bewertungsprobleme hinsichtlich der ansonsten zu bilanzierenden Schlußbestände ausgeklammert.

Anschließend wird die bilanzrechtliche Verrechnung entgangener Gewinne beurteilt. Dabei kann sich die Analyse auf den Fall außerplanmäßiger Abschreibungen bei sinkenden Beschaffungspreisen beschränken. Auf das oben bereits beschriebene Investitionsbeispiel einer mehrperiodigen Wareninvestition kann insoweit verwiesen werden. Zum Schluß werden die in jüngster Zeit im Schrifttum diskutierten Zurechnungsprobleme bei Dauerschuldverhältnissen aus entscheidungstheoretischer Perspektive diskutiert.

II. Vorwegnahme tatsächlicher Verluste

Zunächst sollen diejenigen Entscheidungswirkungen näher beleuchtet werden, die aus einer Vorwegnahme tatsächlicher Verluste zu erwarten sind. Unsere Analyse erfolgt dabei getrennt für den Bereich der Bestandsbewertung einerseits bzw. der Bilanzierung schwebender Verträge andererseits. Beginnen wollen wir mit einer entscheidungstheoretischen Beurteilung der bilanzrechtlichen Abschreibungsregelungen zur Verlustantizipation.

1. Entscheidungswirkungen bei mehrperiodigen Vorratsinvestitionen

Wie im vorangegangenen Abschnitt bereits angesprochen, erfolgt unsere Wirkungsanalyse am Beispiel einer mehrperiodigen Vorratsinvestition. Hier treten tatsächliche Verluste immer dann auf, wenn die Verwertungsüberschüsse für die zu verkaufenden Waren im Zeitablauf unter die Anschaffungsauszahlungen fallen.

a) Zur Modellierung einer mehrperiodigen Vorratsinvestition mit tatsächlichen Verlusten im Zeitablauf

Hinsichtlich der Modellierung einer mehrperiodigen Vorratsinvestition können wir im wesentlichen auf unsere Ausführungen in Kapitel 4, Abschnitt C verweisen. Während wir dort von konstanten Absatzpreisen ausgegangen sind,[22] werden im folgenden Preisänderungen auf dem Absatzmarkt in die Untersuchung integriert. Nachdem die hier interessierenden Verlustsituationen ausschließlich auf derartige Preisschwankungen zurückzuführen sind, werden Änderungen der Zahlungsstruktur aufgrund variierender Verkaufsmengen aus der Betrachtung ausgeblendet.[23]

---

[22] Vgl. Gleichung (IV – 13).

[23] D. h., m_t soll für alle Perioden des Betrachtungszeitraums als konstant angenommen werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Hinsichtlich der Modellierung derartiger Investitionsprojekte können wir im wesentlichen auf die Ausführungen in Kapitel 4, Abschnitt C verweisen. Den anfänglichen Investitionsbetrag erhält man aus (IV–8) mit $A_0 = BP \cdot m$. Werden zum Ende eines jeden Jahres $m_t = \overline{m}$ Einheiten zum jeweiligen Verkaufspreis VP_t veräußert, ergeben sich die periodischen Einzahlungen E_t über:

$$E_t = VP_t \cdot \overline{m} \tag{VI – 1}$$

Berücksichtigt man zudem, daß je verkaufter Einheit noch konstante Vertriebsauszahlungen in Höhe von $A_t = \overline{A}$ anfallen, erhält man den Kapitalwert eines derartigen Investitionsprojekts allgemein aus:

$$KW = BP \cdot m + \sum_{t=1}^{n} \left(VP_t - \overline{A}\right) \cdot \overline{m} \cdot q^{-t} \tag{VI – 2}$$

Soll ein derartiges Investitionsprojekt entscheidungsneutral besteuert werden, so müssen entsprechend unserer allgemeinen Herleitung in Kapitel 3, Abschnitt B.II.1 die periodischen Ertragswertänderungen steuerlich abzugsfähig sein. Analog zu (IV–10) erhält man den Kapitalwert nach Steuern im Fall einer entscheidungsneutralen Besteuerung aus:

$$KW_S = BP \cdot m + \sum_{t=1}^{n} \left[\left(VP_t - \overline{A}\right) \cdot \overline{m} - s \cdot \left(\left(VP_t - \overline{A}\right) \cdot \overline{m} - EWA_t \right) \right] \cdot q_S^{-t} \tag{VI – 3}$$

Damit im Verlauf des Lagerabbaus tatsächliche Verluste im bilanzrechtlichen Sinne eintreten, ist es notwendig, daß die Veräußerungserlöse im Zeitablauf fallen. Trotzdem muß aber aus entscheidungslogischen Gründen gewährleistet sein, daß es sich bei dem betrachteten Engagement um eine Marginalinvestition handelt. Diese Besonderheiten müssen bei der Kalibrierung der periodischen Verkaufspreise berücksichtigt werden. Um die Berechnung zu vereinfachen, gehen wir dabei von einem Betrachtungszeitraum n von 4 Perioden aus. Unterstellt man zudem gegebene Beschaffungsauszahlungen $BP \cdot m$, Vertriebskosten $\overline{A}$ und einen gegebenen Verkaufspreis VP_1 in Periode 1, dann erhält man – analog zu (III–8) – die marginalen Verkaufspreise $VP_2 = VP_3 = VP_4 = VP^*$ durch Nullsetzen von (VI–2) aus:

$$VP^* = \frac{BP \cdot m + \sum_{t=1}^{4} \overline{A} \cdot \overline{m} \cdot q^{-t} - VP_1 \cdot \overline{m} \cdot q^{-t}}{\sum_{t=2}^{4} \overline{m} \cdot q^{-t}} \tag{VI – 4}$$

Die beschriebene Vorgehensweise sei noch einmal anhand des folgenden Investitionsbeispiels verdeutlicht: Zum Ende der Periode 0 können m = 100 Einheiten einer Handelsware zu einem Stückpreis von BP = 1000,00 DM erworben werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Weitere Zukäufe sind aufgrund der zu erwartenden Preisentwicklung auf dem Absatzmarkt nicht geplant. Zum Ende der 1. Periode können $m_1 = \overline{m} = 25$ Stück zu 2.237,49 DM ($= VP_1$) verkauft werden. In Periode zwei fällt nun der Verkaufspreis erwartungsgemäß auf 1.150,00 DM pro Stück ($= VP_2$ bis VP_4), wobei in den Perioden zwei bis vier ebenfalls jeweils 25 Stück ($= \overline{m} = m_2$ bis m_4) zu diesem Preis abgesetzt werden können. Zudem fallen je verkaufte Einheit in allen Perioden konstant 200,00 DM ($= \overline{A}$) an Vertriebsausgaben an.

Für die zum Ende der 2. Periode noch auf Lager liegenden 50 Einheiten bedeutet dies, daß je verkauftes Stück (1.000,00 DM + 200,00 DM) – 1.150,00 DM = 50,00 DM an Verlust entstehen. Folglich darf der Bestand nicht länger mit den *AK* von 1.000,00 DM bewertet werden. Vielmehr ist eine Abschreibung auf 950,00 DM erforderlich, so daß zum Ende der Periode zwei zusätzlicher Aufwand verrechnet wird. Die in den Perioden drei und vier tatsächlich eintretenden Verluste werden also vorweggenommen.

Um die Steuerwirkungen im vorstehenden Investitionsbeispiel zu verdeutlichen, müssen wiederum die Zahlungsströme vor und nach Steuern in den einzelnen Perioden betrachtet werden. An steuerlichen Alternativen werden dabei die entscheidungsneutrale Besteuerung des ökonomischen Gewinns sowie die bilanzrechtliche Aufwandsverrechnung mit und ohne Verlustvorwegnahme betrachtet. Die nachfolgende Tabelle VI-1 stellt die Ergebnisse der beschriebenen Varianten zusammen.

Für unser Investitionsbeispiel ergibt sich die in Zeile (5) angegebene Zahlungsstruktur. Das Beispiel ist dabei so gewählt, daß vor Steuern eine Marginalinvestition entsteht, d. h. $KW = 0$ gilt.[24] In den Zeilen (6) bis (10) sind Vorgehensweise und Konsequenzen einer entscheidungsneutralen Besteuerung des kapitaltheoretischen Gewinns dargestellt. Trotz der in Zeile (8) ausgewiesenen Steuerzahlungen bleibt der Nach-Steuer-Kapitalwert auf dem Niveau vor Steuern, da der Abzinsungssatz von 10 % auf 5 % sinkt.

b) Wirkungen aus der Vorwegnahme tatsächlicher Verluste

Im folgenden soll nun der Frage nachgegangen werden, welche Entscheidungswirkungen aus der bilanzrechtlich vorgesehenen Vorwegnahme tatsächlicher Verluste zu erwarten sind. Dazu betrachten wir zunächst noch einmal unser Ausgangsbeispiel in Tabelle VI-1. Aus unseren Berechnungen geht hervor, daß eine Besteuerung nach dem geltenden Bilanzrecht stets zu einem negativen Kapitalwert nach Steuern (Zeilen (14) bzw. (18)) und damit gleichzeitig zu effektiven Grenzsteuersätzen über 50 % führt. Dies gilt unabhängig davon, ob eine Verlustvorwegnahme stattfindet oder nicht. Allerdings fällt die Kapitalwertminderung im letztgenannten Fall geringer aus. Gleichwohl führt im vorliegenden Fall offensichtlich auch die

[24] Vgl. dazu unsere Gleichung (VI–4).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Aufwandsverrechnung mittels der bilanzrechtlich zulässigen Verlustvorwegnahme zu einem Steuernachteil.[25]

Fraglich ist nun, ob Tendenzaussagen möglich sind, die dazu geeignet sind, Steuervergünstigungen bzw. -benachteiligungen für bestimmte Fallkonstellationen zu identifizieren. Zur Klärung führen wir eine Simulationsrechnung nach bereits bekanntem Muster durch. Unterscheidungskriterium der betrachteten Vorratsinvestitionen ist dabei der Gewinn bzw. Verlust je Stück, der sich aufgrund der Absatzpreisänderung ab Periode zwei ergibt.[26] Für unterschiedliche Gewinn- bzw. Verlustsituationen wurden dazu die Kapitalwerte nach Steuern und daraus die effektiven Grenzsteuersätze der Investitionsprojekte nach dem Vorbild von Tabelle VI-1 berechnet. Insbesondere wurden die dort angegebenen Annahmen – außer bezüglich der Höhe der periodischen Veräußerungserlöse – beibehalten. Über (VI–4) wurden die Einzahlungsüberschüsse wiederum derart kalibriert, daß nur Marginalinvestitionen betrachtet werden. Abbildung IV-2 gibt die Ergebnisse unserer Simulationsberechnung wieder.

Zunächst ist festzuhalten, daß die bilanzrechtliche Verlustverrechnung naturgemäß erst dann greifen kann, wenn der relevante beizulegende Wert bzw. Teilwert unter den AK liegt, also ein Verlust pro Stück eintritt. Bei derartigen Zahlungsstrukturen entstehen durch die Anwendung des Realisationsprinzips stets Grenzsteuersätze über 50 %.[27] Gleichzeitig wird durch den Grundsatz der Verlustvorwegnahme offensichtlich der steuerliche Nachteil des Realisationsprinzips mit sachlicher Zuordnung der AK zu den Veräußerungserlösen abgeschwächt. Zur Klärung der Ursachen wollen wir kurz die entscheidungsneutrale mit der bilanzrechtlichen Aufwandsverrechnung aus Tabelle VI-1 in den einzelnen Perioden ver-

---

25 A. A. offensichtlich Schneider: „Daß Verlustvorwegnahmen bei konstanten Grenzsteuersätzen Steuervergünstigungen verkörpern, ist bekannt." (Schneider (1997), S. 286); ähnlich auch Schneider (1992), S. 254. Das obige Berechnungsbeispiel zeigt jedoch, daß zur Beurteilung des Grundsatzes der Verlustvorwegnahme selbst unter den hier getroffenen Annahme der Sicherheit eine differenzierte Analyse notwendig ist.

26 Eine derartige Vorgehensweise erscheint deshalb als sinnvoll, weil der Gewinn / Verlust aus der Differenz zwischen den Verwertungsüberschüssen (zukünftiger Verkaufserlös abzüglich noch anfallende Kosten) und den Anschaffungskosten gleichzeitig die Vornahme einer außerplanmäßigen Aufwandsverrechnung auslöst. Variiert werden damit gleichzeitig die Veräußerungserlöse je Stück und folglich die Einzahlungsstruktur der Gesamtinvestition.

27 Im Fall des hier angenommenen gleichmäßigen Lagerabbaus (25 Stück je Periode) wird durch das Realisationsprinzip jedem Jahr derselbe Anteil der gesamten AK zugerechnet. Sollen in einzelnen Jahren zum Ende des Betrachtungszeitraumes hin die Verkaufspreise unter den Verwertungsüberschüssen liegen, so ist dies mit einer stark abnehmenden Einzahlungsstruktur verbunden. Denn in diesem Fall müssen die Veräußerungserlöse in Periode eins sowohl die „Verluste" in den Folgeperioden als auch die Marginalverzinsung des Gesamtbestandes sicherstellen. Nur dann kann die Gesamtinvestition Marginalcharakter aufweisen. Bei im Zeitablauf stark fallenden EZ_t weist die entscheidungsneutrale Aufwandsverrechnung einen degressiven Verlauf auf und führt damit zu einem höheren Barwert der Verrechnungsbeträge als vergleichsweise die stückzahlorientierte Verteilung der Beschaffungsausgaben durch das Realisationsprinzip. Folglich führt das Realisationsprinzip für „verlustkompatible" Zahlungsstrukturen stets zu einem Steuernachteil.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle VI-1

Besteuerung einer marginalen, mehrperiodigen Vorratsinvestition

Ausgangsdaten: s = 0,5; r = 10 %; r_S = 5 %; Betrachtungszeitraum: 5 Perioden; AK / Stck. in t = 0: 1.000,00; Vertriebsausgaben / Stck. in t = 1 bis 4: 200,00; *VP* in t = 1: 2.237,49; *VP* in t = 2 bis 4: 1.150,00							
	Periode	0	1	2	3	4	***Kapitalwert [Barwert]***
(1)	Lagerzu- / -abgang in Stck	***+100***	***−25***	***−25***	***−25***	***−25***	
	Zahlungsvorgänge ohne Besteuerung						
(2)	Beschaffungsausgabe	−100.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
(3)	Vertriebsausgaben		−5.000,00	−5.000,00	−5.000,00	-5.000,00	
(4)	Verkaufseinnahmen	0,00	55.937,25	28.750,00	28.750,00	28.750,00	
(5)	$EZ\ddot{U}_t$	−100.000,00	50.937,25	23.750,00	23.750,00	23.750,00	***KW = 0***
	Entscheidungsneutale Besteuerung						
(6)	Gesamtertragswert	100.000,00	59.062,73	41.219,00	21.590,91	0,00	
(7)	EWA_t	0,00	40.937,28	17.843,72	19.628,10	21.590,91	***[89.891]***
(8)	BMG_t [= (5) − (7)]	0,00	10.000,00	5.906,27	4.121,90	2.159,09	
(9)	Steuer [= (8) · 0,5]	0,00	5.000,00	2.953,14	2.060,95	1.079,55	
(10)	$EZ\ddot{U}$ nach Steuer [= (5) − (9)]	−100.000,00	45.937,25	20.796,86	21.689,05	22.670,45	***KW_S = 0***

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

	Besteuerung nach Realisationsprinzip						
(11)	Steuerliche Verrechnung	0,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	***[88.649]***
(12)	BMG_t [= (5) – (12)]	0,00	25.937,25	– 1.250,00	– 1.250,00	– 1.250,00	
(13)	Steuer [= (12) · 0,5]	0,00	12.968,63	-625,00	-625,00	-625,00	
(14)	*EZÜ* nach Steuer [= (5) – (14)]	– 100.000,00	37.968,63	24.375,00	24.375,00	24.375,00	***KW_S = -621***
	Besteuerung bei Verlustvorwegnahme						
(15)	Steuerliche Verrechnung	0,00	25.000,00	27.500,00	23.750,00	23.750,00	***[88.808]***
(16)	BMG_t [= (5) – (12)]	0,00	25.937,25	– 3.750,00	0,00	0,00	
(17)	Steuer [= (16) · 0,5]	0,00	12.968,63	– 1.875,00	0,00	0,00	
(18)	*EZÜ* nach Steuer [= (5) – (17)]	– 100.000,00	37.968,63	25.625,00	23.750,00	23.750,00	***KW_S = -541***

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

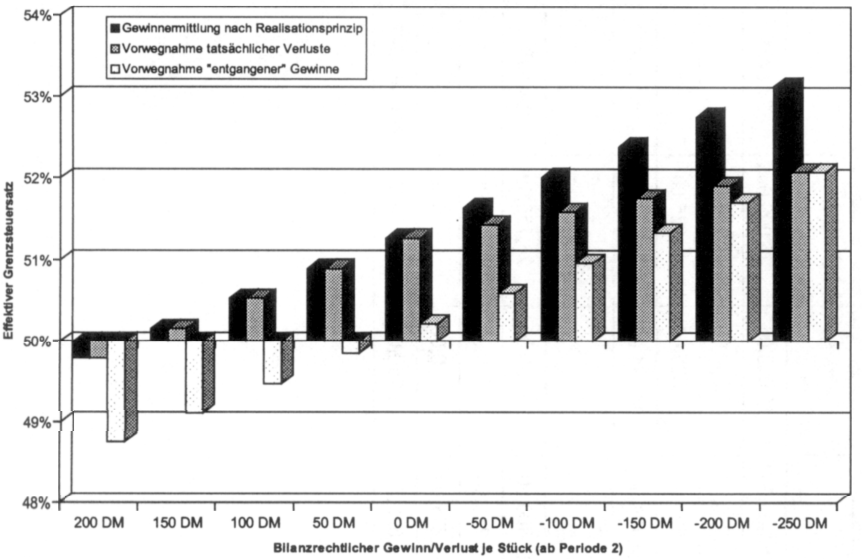


Abbildung VI-2: Wirkungen der bilanzrechtlichen Verlustvorwegnahme

gleichen. Demnach führt eine entscheidungsneutrale Aufwandsverrechnung zu einem höheren Barwert der Verrechnungsbeträge als die bilanzrechtlichen Verrechnungsalternativen. D. h. bei gleichen Verrechnungssummen verlangt die Besteuerung des ökonomischen Gewinns im vorliegenden Fall eine Aufwandsvorverlagerung. Ursache sind wiederum die von der Zahlungsstruktur abhängigen Verrechnungsbeträge eines investitionsneutralen Steuersystems.[28] Der abnehmende Zahlungsverlauf in unserem Beispiel führt dabei zu einem starken Ertragswertverfall von 100.000,00 DM zum Ende der Periode 0 und auf 59.062,73 DM zum Ende der Periode 1. Dabei repräsentieren die 59.062,73 DM den Preis, den ein potentieller Käufer des Restbestands von 75 Stück unter Berücksichtigung der zu erwartenden Preisentwicklung zum Ende der Periode 1 maximal aufwenden wird.[29] Die Bewertung zu Ertragswerten im Rahmen einer entscheidungsneutralen Einkommensbesteuerung bildet also sowohl Höhe als auch Zeitpunkt der zukünftig noch zu erwartenden Verkaufserlöse voll ab. Folglich besteht kein grundsätzlicher Widerspruch zwischen dem Grundsatz der Verlustvorwegnahme und einer entscheidungsneutralen Aufwandsverrechnung.[30]

---

28 Die Zahlungsstruktur bestimmt die Höhe der Ertragswerte im Zeitablauf. Die sich so ergebenden Ertragswertdifferenzen werden steuerwirksam verrechnet.

29 Dies entspricht einem ertragswertorientierten Bilanzwert von 787,50 DM pro Stück. Im Gegensatz zum Bilanzansatz nach derzeitiger Rechtslage in Höhe von 950,00 DM pro Stück wird im Rahmen der ertragswertorientierten Bewertung zusätzlich der zeitliche Anfall der künftigen Verkaufserlöse berücksichtigt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Gleichzeitig läßt sich das hier ermittelten Ergebnis verallgemeinern: Fallen die Absatzpreise im Zeitablauf, kann im allgemeinen auch mit einer degressiven Einzahlungsstruktur gerechnet werden.[31] In diesem Fall führt das Realisationsprinzip mit sachlicher Zurechnung der historischen Anschaffungsauszahlungen regelmäßig zu Steuernachteilen.[32] Diese Verzerrungen werden tendenziell durch die steuerliche Vorwegnahme tatsächlicher Verluste abgeschwächt.

2. Entscheidungswirkungen bei schwebenden Verträgen

Schwebende Beschaffungsverträge unterscheiden sich von dem bisher betrachteten Engagement darin, daß der Investitionsvorgang sich ausschließlich in Form eines noch nicht erfüllten Beschaffungsvertrages konkretisiert. Bilanzierbare Bestände sind demgegenüber noch nicht vorhanden. Dementsprechend treten analog zu den oben vorgestellten Fällen tatsächliche Verluste immer dann auf, wenn die Verwertungsüberschüsse für die zu verkaufenden Waren die Auszahlungen aus dem bereits abgeschlossenen Vertrag nicht mehr abdecken. Umgekehrt entstehen bei schwebenden Absatzgeschäften Verluste, wenn im Zeitablauf zunehmende Beschaffungsausgaben die vorab fixierten Veräußerungserlöse übersteigen. Handelsrechtlich erfolgt in beiden Fällen die Verlustvorwegnahme durch den Ansatz von Drohverlustrückstellungen, während diese steuerrechtlich seit 1998 nicht mehr berücksichtigt werden dürfen. Folglich stellt sich die Frage, wie die Durchbrechung des Maßgeblichkeitsprinzips in diesem Punkt aus entscheidungstheoretischer Sicht zu beurteilen ist.

Betrachtet man nun einen derartiges schwebendes Geschäft als Investitionsmaßnahme, so lassen sich die für die Bestandsbewertung abgeleiteten Aussagen unmittelbar übertragen. Zur Verdeutlichung soll dazu folgende Entscheidungssituation dienen:[33] Zum Ende der Periode 0 werde dem Investor ein Vertrag über den jährlichen Ankauf von 100 Einheiten einer Handelsware zu einem Stückpreis von 1.000,00 DM für die folgenden vier Jahre angeboten. Die erste Lieferung samt

---

30 Grundsätzlich werden dabei die Ertragswerte auf Basis der zukünftigen zu erwartenden Verkaufserlöse abgeleitet. Folglich genügt eine Bewertung zu „Stichtagsabsatzpreisen" nicht dem Erfordernis einer entscheidungsneutralen Bewertung. Vielmehr wären entgegen der h. M. sämtliche Informationen am Bilanzstichtag über die zukünftige Preisentwicklung mit einzubeziehen (vgl. zu diesem Problembereich auch Kessler (1994a), S. 1295).

31 Dies gilt jedenfalls immer dann, wenn die Marginaleigenschaft des Investitionsobjekts erhalten bleiben soll. Denn niedrigere, zu einer außerplanmäßigen Abschreibung berechtigende Verkaufspreise zum Ende des Betrachtungszeitraums müssen dann mit entsprechen höheren Verkaufspreisen zu Beginn des Entscheidungszeitraums verbunden sein. Dies führt insgesamt zu einer im Zeitablauf fallenden Einzahlungsstruktur.

32 Vgl. hierzu unsere Ausführungen in Kapitel 4, Abschnitt C.II.

33 Der von uns im folgenden modellierte schwebende Beschaffungsvertrag ist der in Kapitel 4, Abschnitt B.II betrachteten Investitionskette im Vorratsbereich sehr ähnlich. Deshalb kann hinsichtlich der formalen Grundlagen auf unsere Ausführungen an dieser Stelle verwiesen werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle VI-2

Besteuerung eines schwebenden Beschaffungsvertrages

Ausgangsdaten: $s = 0{,}5$; $r = 10\,\%$; $r_S = 5\,\%$; festgelegter Beschaffungspreis: 1.000,00; *VP* in $t = 1$: 1.166,37; *VP* in $t = 2$ bis 4: 933,10; umgesetzte Stückzahl in $t = 1$ bis 4: 100 Stück							
	Periode	0	1	2	3	4	***Kapitalwert***
	Zahlungsvorgänge ohne Besteuerung						
(1)	Beschaffungsausgabe	0,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	
(2)	Verkaufseinnahmen	0,00	116.637,00	93.310,00	93. 310,00	93. 310,00	
(3)	$EZ\ddot{U}_t$	0,00	16.637,00	-6.690,00	-6.690,00	-6.690,00	***KW = 0***
	Entscheidungsneutale Besteuerung						
(4)	Gesamtertragswert	0,00	−16.637,35	−11.610,96	−6.081,93	0,00	
(5)	EWA_t	0,00	16.637,35	−5.026,39	−5.529,03	−6.081,93	
(6)	$BMG_t [= (3) - (5)]$	0,00	0,00	−1.663,73	−1.161,10	−608,19	
(7)	Steuer $[= (6) \cdot 0{,}5]$	0,00	0,00	−831,87	−580,55	−304,10	
(8)	$EZ\ddot{U}$ nach Steuer $[= (3) - (7)]$	0,00	16.637,35	−5.858,26	−6.109,58	−6.386,03	***$KW_S = 0$***

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

	Besteuerung nach Realisationsprinzip						
(9)	Steuerliche Verrechnung	0,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00	
(10)	BMG_t [= (2) – (9)]	0,00	16.637,00	-6.690,00	-6.690,00	-6.690,00	
(11)	Steuer [= (10) · 0,5]	0,00	8.318,50	– 3.345,00	– 3.345,00	– 3.345,00	
(12)	*EZÜ* nach Steuer [= (3) – (11)]	0,00	8.318,50	-3.345,00	-3.345,00	-3.345,00	***KW*$_S$ = -753**
	Besteuerung bei Verlustvorwegnahme						
(13)	Steuerliche Verrechnung	0,00	100.000,00	113.380,00	93. 310,00	93. 310,00	
(14)	BMG_t [= (2) – (13)]	0,00	16.637,00	-20.070,00	0,00	0,00	
(15)	Steuer [= (14) · 0,5]	0,00	8.318,50	– 10.035,00	0,00	0,00	
(16)	*EZÜ* nach Steuer [= (3) – (15)]	– 0,00	8.318,50	3.345,00	-6.690,00	-6.690,00	***KW*$_S$ = -327**

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zahlung soll zum Ende des folgenden Jahres erfolgen. Der Investor rechnet damit, daß die Waren dann zeitgleich zu 1.166,37 DM abgesetzt werden können. Zusätzliche Ausgaben fallen nicht an. In den Jahren zwei bis vier ist dann mit einem Preisverfall um 20 % zu rechnen, so daß der Verkaufspreis pro Stück auf 933,10 DM fällt. Damit entsteht also ab dem zweiten Jahr je Einheit ein Verlust in Höhe von 1.000,00 DM – 933,10 = 66,90. Der sich aus dem Geschäft ergebende Zahlungsverlauf kann aus den Zeilen (1) bis (3) der Tabelle VI-2 entnommen werden.[34]

Werden steuerlich in jeder Periode die Beschaffungsausgaben als Aufwand verrechnet, erhält man die periodischen Steuerzahlungen in Zeile (11) bzw. den in Zeile (12) angegebenen Überschußverlauf nach Steuern. Dieser führt dann zu einem Kapitalwert nach Steuern von ca. – 753. D. h., der Investor würde sich nach Steuern gegen den Vertrag entscheiden. Demgegenüber sind nach geltendem Handelsrecht die Verluste der Jahre drei und vier zum Ende des zweiten Jahres[35] in eine Rückstellung einzustellen, so daß zu diesem Zeitpunkt zusätzlicher Aufwand verrechnet wird.[36] In den Folgejahren wird die Rückstellung dann entsprechend aufgelöst, so daß hier nur noch Aufwendungen in Höhe der Verkaufseinnahmen von 93.390,00 DM verrechnet werden können. Im Fall einer derartigen steuerlichen Aufwandsverrechnung erhält man dann aus dem in Zeile (15) angegebenen Überschußverlauf nach Steuern einen Nach-Steuer-Kapitalwert von – 327. Auch im Fall schwebender Verträge wird durch den Grundsatz der Verlustvorwegnahme offensichtlich der steuerliche Nachteil des Realisationsprinzips ohne vorzeitige Verlustverrechnung etwas abgeschwächt.[37]

Zur Klärung der Frage, ob damit eine verallgemeinerungsfähige Tendenz beschrieben wird, kommt es wiederum zentral auf den Verlauf der Einzahlungsüberschüsse bei verlustträchtigen schwebenden Geschäften an. Berücksichtigt man die Notwendigkeit fallender Verkaufserlöse bei Beschaffungsverträgen bzw. steigender Beschaffungspreise bei Absatzgeschäften, wird deutlich, daß Verluste in späteren Jahren des Betrachtungszeitraumes nur dann auftreten, wenn die Einzahlungsüberschüsse im Zeitablauf stark fallen. In diesem Fall wird die steuerliche Benachteiligung durch das bilanzrechtliche Realisationsprinzip durch den Grundsatz der Ver-

---

34 Die Verkaufserlöse wurden wiederum so gewählt, daß es sich um ein marginales Investitionsprojekt mit $KW = 0$ handelt.

35 Rückstellungen für drohende Verluste sind zu dem Zeitpunkt zu bilden, zu dem das Eintreten des Verlusts als hinreichend wahrscheinlich gilt. Davon kann im allgemeinen dann ausgegangen werden, wenn die Preise auf dem Absatzmarkt tatsächlich gefallen sind (vgl. Knobbe-Keuk (1993), S. 143).

36 Dies sind in unserem Beispiel zu den 100.000,00 DM an Beschaffungsauszahlungen zusätzlich in den Jahren drei und vier je (100.000,00 – 93.319,00) = 6.690,00 DM, also insgesamt 113.380,00 DM (vgl. Tabelle VI-2, Zeile (13)).

37 Die Ursache ist wiederum darin zu sehen, daß die im Rahmen einer entscheidungsneutralen Besteuerung notwendige Aufwandsvorverlagerung (vgl. dazu Zeile (5) in Tabelle VI-2) durch die Vorwegnahme tatsächlicher Verluste eher erreicht wird.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

lustvorwegnahme abgeschwächt.[38] Die oben für den Bereich der Bestandsbewertung getroffenen Feststellung läßt sich also auch auf das Gebiet der schwebenden Absatz- und Beschaffungsgeschäfte übertragen. Die pauschale steuerliche Nichtberücksichtigung zukünftiger Verluste ist folglich aus Neutralitätsüberlegungen heraus eher abzulehnen. Durch diese Maßnahme werden Entscheidungen zu Lasten derartiger Investitionsprojekte stärker verzerrt.

III. Vorwegnahme entgangener Gewinne

Damit gilt es in einem nächsten Schritt die Vorwegnahme entgangener Gewinne einer ökonomischen Analyse zu unterziehen. Opportunitätsverluste treten – wie oben bereits beschrieben – immer dann auf, wenn Waren gemessen an der späteren Preisentwicklung zu teuer eingekauft bzw. zu billig verkauft wurden und eine nachträgliche Anpassung aufgrund vertraglicher Verpflichtungen bzw. bereits erworbener Bestände nicht mehr möglich ist.[39]

Wir betrachten dazu wiederum eine mehrperiodige Investition im Vorratsbereich. Hinsichtlich der formalen Grundlagen der Modellierung kann auf die Vorgehensweise in obigem Abschnitt I.1 verwiesen werden: Wir gehen abermals von konstanten Verkaufsmengen im Zeitablauf $\overline{m}$ aus. Zudem werden Preisänderungen auf den Beschaffungsmärkten in die Betrachtung integriert. Ein erster Einblick in die Zusammenhänge kann über folgendes Beispiel gewonnen werden: Zum Ende der Periode null werden wiederum 100 Stück Waren zu 1.000,00 DM je Stück erworben, ohne daß weitere Zukäufe vorgenommen werden sollen. D. h., die Beschaffungsausgaben A_0betragen 100.000,00 DM. In den Perioden eins bis vier werden dann wiederum jeweils 25 Stück $(= \overline{m})$ zu einem für alle Perioden konstanten Stückpreis von 1.461,88 DM[40] verkauft, wobei gleichzeitig 200,00 DM an Vertriebsausgaben $(= \overline{A})$ je Stück zu berücksichtigen sind. Zudem wollen wir davon ausgehen, daß die Wiederbeschaffungskosten für die Waren zum Ende der 2. Periode um 25 % auf 750,00 DM fallen. Für die noch auf Lager liegenden 50 Einheiten ist nach geltendem Bilanzrecht aufgrund dieser Preisentwicklung eine Abschreibung auf 750,00 DM gerechtfertigt, so daß zum Ende der Periode zwei 50 Stück · 250,00 DM = 12.500,00 DM zusätzlicher Aufwand verrechnet wird, obwohl tatsächlich keine Verluste eingetreten sind. Die in den Perioden drei und vier entgehenden Opportunitätsvorteile werden also vorweggenommen.[41]

Um die Steuerwirkungen im vorstehenden Beispiel zu verdeutlichen, müssen wiederum die Zahlungsströme vor und nach Steuern in den einzelnen Perioden betrachtet werden. An steuerlichen Alternativen werden dabei die entscheidungs-

---

38 Vgl. hierzu unsere Ausführungen oben in Abschnitt 1.

39 Vgl. Müller (1996), S. 689.

40 Die Verkaufserlöse wurden wiederum so kalibriert, daß aus den Zahlungsströmen eine Marginalinvestition entsteht.

41 Vgl. analog Kessler (1994a), S. 1295.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle VI-3

Besteuerung einer marginalen, mehrperiodigen Vorratsinvestition

Ausgangsdaten: s = 0,5; r = 10 %; r_S = 5 %; Betrachtungszeitraum: 5 Perioden; BP/Stck. in t = 0: 1.000,00; BP ab t = 2: 750,00; $\bar{A}$ in t = 1 bis 4: 200,00; VP in t = 1 bis 4: 1.461,88							
	Periode	0	1	2	3	4	***Kapitalwert [Barwert]***
(1)	Lagerzu-/-abgang in Stck	***+100***	***−25***	***−25***	***−25***	***−25***	
	Zahlungsvorgänge ohne Besteuerung						
(2)	Beschaffungsausgabe	−100.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
(3)	Vertriebsausgaben	0,00	−5.000,00	−5.000,00	−5.000,00	−5.000,00	
(4)	Verkaufseinnahmen	0,00	36.547,00	36.547,00	36.547,00	36.547,00	
(5)	$EZ\ddot{U}_t$	−100.000,00	31.547,00	31.547,00	31.547,00	31.547,00	***KW = 0***
	Entscheidungsneutale Besteuerung						
(6)	Gesamtertragswert	100.000,00	78.453,00	54.751,19	28.679,19	0,00	
(7)	EWA_t	0,00	21.547,00	23.701,81	26.071,99	28.679,19	***[88.136]***
(8)	BMG_t [= (5) − (7)]	0,00	10.000,00	7.845,19	5.475,01	2.867,81	
(9)	Steuer [= (8) · 0,5]	0,00	5.000,00	3.922,60	2.737,51	1.433,91	
(10)	$EZ\ddot{U}$ nach Steuer [= (5) − (9)]	−100.000,00	26.547,00	27.624,41	28.809,50	30.113,10	$KW_S = 0$

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

	Besteuerung nach Realisationsprinzip						
(11)	Steuerliche Verrechnung	0,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	***[88.649]***
(12)	BMG_t [= (5) – (12)]	0,00	6.547,00	6.547,00	6.547,00	6.547,00	
(13)	Steuer [= (12) · 0,5]	0,00	3.273,50	3.273,50	3.273,50	3.273,50	
(14)	*EZÜ* nach Steuer [= (5) – (13)]	-100.000,00	28.273,50	28.273,50	28.273,50	28.273,50	***KW_S = 256***
	Besteuerung bei Vorwegnahme entgangener Gewinne						
(15)	Steuerliche Verrechnung	0,00	25.000,00	37.500,00	18.750,00	18.750,00	***[89.446]***
(16)	BMG_t [= (5) – (15)]	0,00	6.547,00	-5.953,00	12.797,00	12.797,00	
(17)	Steuer [= (16) · 0,5]	0,00	3.273,50	-2.976,50	6.398,50	6.398,50	
(18)	*EZÜ* nach Steuer [= (5) – (17)]	-100.000,00	28.273,50	34.523,50	25.148,50	25.148,50	***KW_S = 665***

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

neutrale Besteuerung des ökonomischen Gewinns sowie die bilanzrechtliche Aufwandsverrechnung mit und ohne Vorwegnahme entgangener Gewinne betrachtet. Tabelle VI-3 stellt die Ergebnisse der beschriebenen Varianten zusammen.

Für unser Investitionsbeispiel ergibt sich die in Zeile (5) angegebene Zahlungsstruktur. Die Zeilen (6) bis (10) enthalten wiederum die Basisdaten einer entscheidungsneutralen Besteuerung. Demgegenüber führt das geltende Bilanzrecht stets zu einem positiven Kapitalwert nach Steuern (Zeilen (14) bzw. (18)) und damit gleichzeitig zu effektiven Grenzsteuersätzen unter 50 %. Dieser Steuervorteil wird verstärkt, falls entgangene Gewinne vorweggenommen und dadurch zusätzlicher Aufwand in Periode 2 verrechnet wird. Für welche Bedingungskonstellationen diese Feststellung außerdem noch zutrifft, kann wiederum mit Hilfe der in Abschnitt I.1 bereits beschriebenen Simulationsrechnung untersucht werden. Insoweit kann nochmals auf die in Abbildung VI-1 veranschaulichten Ergebnisse hingewiesen werden.[42]

Zunächst ist festzustellen, daß Investitionsprojekte unabhängig vom Anfall tatsächlicher Verluste steuerlich entlastet werden, falls entgangene Gewinne vorzeitig abziehbar sind. Unter der Bedingung konstanter Verkaufsmengen im Zeitablauf ergeben sich daraus folgende Schlußfolgerungen:

- Im Fall steigender Verkaufspreise entstehen gleichzeitig steigende Einzahlungsüberschüsse; gleichbleibende Verkaufspreise führen zu periodisch identischen Einzahlungen. In beiden Fällen verlangt eine entscheidungsneutrale Besteuerung eine progressive Aufwandsverrechnung. Demgegenüber werden die Beschaffungsauszahlungen linear verrechnet, falls die gleichverteilten Verkaufsmengen Grundlage der Aufteilung sind. Das bereits in Kapitel 4, Abschnitt C diskutierte Realisationsprinzip verlangt eine derartige Vorgehensweise und führt damit für derartige Investitionstypen bereits zu einem Steuervorteil. Fallen darüber hinaus die Preise auf dem Beschaffungsmarkt, kann aufgrund der bilanzrechtlichen Auslegung des Imparitätsprinzips noch zusätzlicher Aufwand vorverlagert werden. Die bereits bei linearer Aufwandsverteilungen entstehende Steuerbegünstigung wird noch verstärkt.
- Sinken dagegen die Verkaufspreise im Zeitablauf, entsteht eine degressive Zahlungsstruktur. Je nach dem wie stark diese ausgeprägt ist, entsteht daraus eine lineare bzw. degressive Ertragswertabschreibung. Folglich kann in diesen Fällen das Realisationsprinzip aufgrund der stückzahlorientierten Aufwandsverrechung entweder zufällig Entscheidungsneutralität sicherstellen, oder aber es entsteht ein Steuernachteil. Treten tatsächliche Verluste auf, ist regelmäßig mit dem letztgenannten Fall zu rechnen. Nur in diesem Fall kann das geltende Bilanz-

---

42 Vgl. zur Grundlage der Simulationsrechnung die Ausführungen in Abschnitt I.1. Ergänzend sei darauf hingewiesen, daß die effektiven Grenzsteuersätze für den Fall „Vorwegnahme entgangener Gewinne" – entsprechend der Beispielsrechnung in Tabelle VI-3 – auf der Annahme beruhen, daß ab Periode 2 die Wiederbeschaffungspreise um 25 % auf 750,00 DM je Stück gesunken sind.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

recht zu einem Abbau von Steuerbenachteiligungen führen, wenn entgangene Gewinne vorweggenommen werden.

Folglich ist die eine Vorwegnahme entgangener Gewinne aus entscheidungstheoretischer Sicht nur dann zu rechtfertigen, wenn gleichzeitig eine im Zeitablauf fallende Zahlungsstruktur vorliegt. Oder auf unser Beispiel bezogen: Nur falls die Preissenkungen auf dem Beschaffungsmarkt einen zuverlässigen Indikator für zu erwartende Verluste bilden, ist es gerechtfertigt, daß Aufwendungen vorzeitig verrechnet werden dürfen.[43] Werden dagegen entgangene Gewinne vorweggenommen, führt dies zu zusätzlichen, nicht erwünschten Verzerrungen.[44]

IV. Vorwegnahme zukünftiger unrealisierter Erträge

Abschließend wollen wir im folgenden der Frage nachgehen, ob drohende Verluste mit zukünftigen unrealisierten Gewinnen zu verrechnen sind. Dabei läßt sich die Problemstellung besonders anschaulich an einem Fall verdeutlichen, der im Jahr 1997 dem Großen Senat des BFH zur Entscheidung vorgelegen hat:[45] Ein Apotheker mietet in unmittelbarer Nähe seiner Apotheke Räume für 2.000 DM monatlich an und vermietet sie für 1.000 DM an einen Arzt zum Zweck des Betriebs einer Arztpraxis weiter. Die Miet- bzw. Vermietdauer beträgt 20,5 Jahre. Der Apotheker begehrt im Jahr des Vertragsabschlusses die Anerkennung einer Rückstellung für drohende Verluste für die 20,5 Jahre a 1.000 DM im Monat, also insgesamt 246.000,00 DM. Fraglich ist nun, ob aus dem Geschäft tatsächlich Verluste drohen oder ob ein etwaiger Standortvorteil für den Apotheker zu berücksichtigen ist. Damit geht es letztlich um die Verrechnung unsicherer und unrealisierter künftiger Einzahlungen mit sicheren Auszahlungsüberschüssen. Oder anders ausgedrückt: Dürfen Verluste auch dann vorweggenommen werden, wenn zukünftig mit entsprechenden u. U. unsichereren Einzahlungsüberschüssen zu rechnen ist? Bevor wir uns aus entscheidungslogischer Sicht mit dem Problem befassen, seien kurz die im bilanzrechtlichen Schrifttum vertretenen Ansichten zur Lösung der Problemstellung aufgezeigt:

---

[43] Dementsprechend wird die Orientierung an den Wiederbeschaffungskosten als Verlustwertmaßstab auch damit begründet, daß in bestimmten Fällen eine absatzmarktbezogene Wertfindung aus Objektivierungsgünden heraus nicht möglich ist (so z. B. bei in den produktionsprozeß eingehenden Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen; vgl. etwa Wüstemann (1995), S. 1038, Moxter (1998), S. 511). Die zu erwartenden Steuerwirkungen hängen dann davon ab, inwieweit die bilanzrechtliche Typisierung zur Prognose künftiger Zahlungsströme geeignet ist. Im Warenbereich scheint wegen der hier geringen Objektivierungsprobleme jedoch eine Beschränkung der Verlustvorwegnahme auf Fälle sinkender Absatzpreise sinnvoll.

[44] Ablehnend hinsichtlich einer Vorwegnahme entgangener Gewinne äußern sich – allerdings mit anderen Argumenten – z. B. auch Kessler (1994a), S. 1295 f., Kessler (1995), S. 841, Schneider (1997), S. 185 f., Müller (1996), S. 693 f.

[45] Vgl. BFH-Beschluß v. 23. 06. 1997, GrS 2/93, in DB (1997), S. 1899 sowie Herzig/Rieck (1997), S. 1881, Oser (1997), S. 2367.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

1. Bildung einer Verlustrückstellung in Höhe von 246.000,00 DM zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses.[46] Zur Begründung wird angeführt, daß dem sicheren Verlust höchst unsichere Erträge gegenüberstehen. Insbesondere kommt keine Aktivierung des Standortvorteils in Betracht. Für eine Saldierung wäre aber gerade eine solche Aktivierungsfähigkeit des Standortvorteils zu fordern. Folglich ist aus dem Gedanken der Vorsicht heraus eine Saldierung von sicheren Verlusten und höchst unsicheren Erträgen nicht möglich.[47]

2. Verrechnung der zukünftigen Auszahlungsüberschüsse mit den unrealisierten Erträgen und damit keine Bildung einer Verlustrückstellung.[48] Im wesentlichen begründet sich dieser Standpunkt aus der Annahme heraus, daß das Geschäft vom Apotheker nur deshalb abgeschlossen wird, weil er aus der Spekulation auf höhere Einnahmen durch den Standort der Arztpraxis gerade keinen Verlust erwartet.[49] Der Saldierungsbereich ist nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten festzulegen, d. h., es sind alle Ansprüche und Verpflichtungen von wirtschaftlicher Bedeutung zu berücksichtigen.[50] Das Geschäft ist aufgrund der zu erwartenden Standortvorteile also wirtschaftlich ausgewogen.[51] Zudem ist bei derartigen Geschäften grundsätzlich davon auszugehen, daß sich künftige Ein- und Auszahlungen aus dem Geschäft die Waage halten.[52] Folglich müssen konkrete Anhaltspunkte im Einzelfall für den Eintritt von Verlusten sprechen. Die Verluste müssen tatsächlich drohen, wofür im vorliegenden Fall keine Anhaltspunkte sprechen.

Wie sind die vorgestellten Standpunkte im Hinblick auf den Grundsatz der Entscheidungsneutralität der Besteuerung zu werten? Dabei bedürfen zwei Fragen einer entscheidungstheoretischen[53] Würdigung: 1. Kann zum Zeitpunkt des Ver-

---

[46] Neben der Frage, ob überhaupt ein verlustträchtiges Geschäft vorliegt, war darüber hinaus auch die Höhe der zu bildenden Rückstellung strittig. So wird von Teilen des Schrifttums eine Abzinsung für notwendig erachtet (vgl. z. B. Schneider (1995),S. 1425 f., Herzig (1994), 1431 f., Kessler (1994b) 573 f.) bzw. verworfen (vgl. z. B. Moxter (1993), S. 2481).

[47] Vgl. zu diesem Ergebnis den Vorlagebeschluß des X. Senats für den hier angeführten Fall (BFH-Beschluß v. 26. 05. 1993 X R 72/90, BStBl. II 1993, S. 855, DB 1993, S. 2107) sowie Siegel (1994b), S. 2237, Kessler (1994b), S. 567, Gosch (1994), S. 73 ff., Karrenbrock (1994), S. 97.

[48] Vgl. zu dieser Ansicht mit z. T unterschiedlichen Begründungen Moxter (1993), S. 2481, Herzig (1994), S. 1429, Schneider (1995), S. 1421, Weber-Grellet (1996a), S. 896.

[49] Vgl. analog BFH-Beschluß v. 23. 06. 1997, GrS 2/93, DB (1997), S. 1899, Schneider (1997), S. 307.

[50] Vgl. Herzig (1994), S. 1429, Herzig/Rieck (1997), S. 1883.

[51] In diesem Sinne auch Herzig (1994), S. 1429.

[52] Zu dieser „Ausgeglichenheitsvermutung" vgl. auch Moxter (1993), S. 2482, Herzig (1994), S. 1429, Herzig/Rieck (1997), S. 1883 f.

[53] Es sei ausdrücklich darauf hingewiesen, daß wir das Problem ausschließlich aus unserer – in den Kapiteln 2 und 3 näher konkretisierten – entscheidungstheoretischen Sichtweise heraus beleuchten. Etwaige Objektivierungsprobleme müssen damit unberücksichtigt blei-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

tragsabschlusses vom Vorliegen zukünftiger unrealisierter Erträge ausgegangen werden? 2. Zu welchem Zeitpunkt sollen die Zahlungsvorgänge zur Wahrung von Entscheidungsneutralität besteuert werden?

Wendet man sich zunächst dem erstgenannten Problembereich zu, ist festzustellen, daß es sich für den Apotheker bei dem vorliegenden Geschäft um ein Investitionsproblem handelt: Soll er jährlich 24.000,00 DM für 20,5 Jahre für die Beschaffung einer Räumlichkeit investieren, um darin eine Arztpraxis anzusiedeln? Es ist klar, daß ein rational handelnder Investor den langfristigen Mietvertrag nur dann abschließen würde, wenn er mit dem Geschäft mindestens eine Rendite in Höhe der Kapitalmarktverzinsung erlangt.[54] Der Kapitalwert des Projekts „Miete zwecks Ansiedlung einer Arztpraxis" muß also mindestens null betragen. Nachdem die jährlichen Einnahmen aus dem Untermietverhältnis nicht zur Deckung der Mietauszahlungen ausreichen, wird der Apotheker nur aufgrund anderweitiger Einzahlungserwartungen zum Vertragsabschluß bereit sein. Gehen wir zur Vereinfachung davon aus, daß der Vertrag zum Ende der Periode null abgeschlossen wird und alle Ein- bzw. Auszahlungen aus dem Geschäft jeweils zum Jahresende in einem Betrag fällig sind, so ergibt sich z. B. für folgenden Zahlungsverlauf ein Vor-Steuer-Kapitalwert von Null:

Tabelle VI-4

Beispiel eines Zahlungsverlaufs für ein langfristiges Beschaffungsgeschäft mit unsicheren zukünftigen Einzahlungen

Ausgangsdaten: $s = 0{,}5$; $r = 10\,\%$; $r_S = 5\,\%$; Betrachtungszeitraum: 21 Jahre; sichere Mietauszahlungen 24.000,00 DM / Jahr; sichere Mieteinnahmen 12.000,00 DM / Jahr							
	Periode	0	1	2	...	20	21
	Zahlungsvorgänge ohne Besteuerung						
(1)	Mietauszahlungen	0,00	24.000,00	24.000,00	...	24.000,00	12.000,00
(2)	Mieteinzahlungen	0,00	12.000,00	12.000,00	...	12.000,00	6.000,00
(3)	Sonst. Einzahlungen	0,00	12.000,00	12.000,00	...	12.000,00	6.000,00
(4)	$EZ\ddot{U}_t$	0,00	0,00	0,00	...	0,00	0,00
(5)	Kapitalwert	**0,00**					

ben. Vgl. zu einer ausführlichen Diskussion aus bilanzrechtlicher Perspektive z. B. Euler (1990) oder neuerdings Babel (1998).

[54] Insofern entspricht unsere Sichtweise im Ergebnis der sog. „wirtschaftlichen Betrachtungsweise" zur Rechtfertigung der Ausgeglichenheitsvermutung (vgl. etwa Herzig (1994), S. 1431). Auch hier wird auf die Figur eines rational handelnden Kaufmanns abgestellt (vgl. Herzig / Rieck (1997), S. 1884). Demnach sei deshalb üblicherweise von ausgeglichenen Geschäften auszugehen. Vgl. dazu auch Ballwieser (1994), S. 150.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Folglich impliziert die Rationalitätsannahme gleichzeitig das Vorliegen zukünftiger, noch nicht realisierter Einzahlungen. Nur unter dieser Prämisse kommt für unseren Apotheker der Vertragsabschluß überhaupt in Betracht.

Wann sind diese Zuflüsse nun zu besteuern? Unterstellt man die in der Tabelle angegebene Zahlungsstruktur, so wird unmittelbar deutlich, daß eine entscheidungsneutrale Besteuerung im vorliegenden Fall an den periodischen Zahlungsüberschüssen anknüpfen muß. In diesem Fall ist die periodische Bemessungsgrundlage jeweils null, so daß keine Steuerzahlungen erfolgen und damit unverändert $KW = 0$ gilt. Würde man demgegenüber in $t = 0$ die Bildung einer Verlustrückstellung von 246.000,00 DM zulassen, entstünde unter der Annahme eines sofortigen Verlustausgleichs bei einem Steuersatz von 50 % eine Steuererstattung von 123.000,00 DM. Durch die periodische Auflösung der Verlustrückstellung in den Folgejahren wird diese dann nachversteuert. Allerdings steigt durch den Zinsgewinn der Kapitalwert nach Steuern auf über 46.000 DM. Werden also Verlustrückstellungen gebildet, ohne daß gleichzeitig zukünftige, unrealisierte Gewinnen gegengerechnet werden, so entstehen erhebliche Steuervergünstigungen.[55]

Geht man zudem noch davon aus, daß die unsicheren Einzahlungen nach einer Anlaufphase zunehmend ansteigen, entsteht bereits eine Steuervergünstigung, falls die Besteuerung unmittelbar an die Zahlungsüberschüsse anknüpft. Denn in diesem Fall würden sogar steuerpflichtige Zuschreibungen zu Beginn des Betrachtungszeitraums notwendig werden, um Entscheidungsneutralität zu gewährleisten. Dem würde eine zusätzliche Aufwandsvorverlagerung durch Ansatz einer Rückstellung wegen „drohender Verluste" vollständig widersprechen.[56]

---

[55] Vor diesem Hintergrund ist es dann auch bedeutsam, ob künftige Verluste auf der Aktivseite in Form von außerplanmäßigen Abschreibungen bzw. Teilwertabschreibungen oder auf der Passivseite durch eine Einstellung in Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten berücksichtigt werden. Die Problemlage läßt sich etwa an einem Grundstück verdeutlichen, nach dessen Erwerb umweltbedingte Altlasten festgestellt werden. In diesem Fall stellt sich die Frage, wie die zukünftig notwendigen Sanierungsausgaben bilanziell zu behandeln sind. Ein materieller Unterschied entsteht insbesondere dann, wenn der tatsächliche Wert des Grundstücks infolge von nachträglichen Preissteigerungen über dem Buchwert plus notwendige Sanierungsausgaben liegt. In diesem würden bei Vorrang der Teilwertabschreibung die Sanierungsausgaben mit den erwarteten unrealisierten Gewinnen verrechnet, so daß per Saldo keine Vorwegnahme der künftigen Auszahlungen erfolgt (vgl. Schneider (1997), S. 303). Demgegenüber werden bei einem Vorrang der Rückstellungsbildung die Sanierungsausgaben vorweggenommen. Es entsteht eine Rückstellung für die Verringerung unrealisierter Gewinne (vgl. Siegel (1995), S. 540, Schneider (1997), S. 303). Aus unseren Ausführungen wurde diesbezüglich deutlich, daß es im Sinne einer entscheidungsneutralen Besteuerung notwendig ist, im Zuge der Verlustvorwegnahme für den einzelnen Vermögensgegenstand unrealisierte Gewinne gegenzurechnen. Denn ansonsten würde eine Abschreibung für entgehende, noch nicht realisierte Gewinne zugelassen (vgl. so im Ergebnis auch Schneider (1997), S. 306; a.A. mit Bezugnahme auf das bilanzrechtliche Realisationsprinzip z. B. Herzig (1991), S. 610 ff.).

[56] An dieser Stelle sei noch einmal ausdrücklich darauf hingewiesen, daß sich unsere Analyse ausschließlich mit den (positiven) Wirkungen unterschiedlicher Arten der Verlustberücksichtigung befaßt. Normativ geprägte Fragestellungen, wie die bilanzrechtliche Verlustvor-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

C. Zwischenergebnis

Insgesamt ist der Grundsatz der Verlustvorwegnahme mit seinen bilanzrechtlichen Interpretationsspielräumen sehr differenziert zu beurteilen. Im einzelnen lassen sich folgende Feststellungen treffen:

- Zunächst kann festgehalten werden, daß eine Verrechnung zukünftiger Aufwendungsüberschüsse mit noch nicht realisierten Erträgen mit den Grundgedanken einer entscheidungsneutralen Besteuerung vereinbar ist. In einer Modellwelt mit vollständig informierten Individuen kann insbesondere bei langfristigen Beschaffungsgeschäften die über das Rationalkalkül des Investors zu rechtfertigende Ausgeglichenheitsvermutung dominieren.[57]
- Zudem ist es i. d. R. nicht mit dem Grundsatz der Entscheidungsneutralität vereinbar, wenn entgangene Gewinne für steuerliche Zwecke vorweggenommen werden dürfen. Denn entgangene Gewinne beeinflussen die Zahlungsstruktur und damit die entscheidungsrelevanten Ertragswerte nicht. Folglich kommt es entscheidend darauf an, daß nur solche Indikatoren zur Rechtfertigung von Verlustvorwegnahmen zugelassen werden, welche zuverlässig auf tatsächliche Verluste und eben nicht auf entgangene Gewinne hinweisen.
- Demgegenüber deckt sich eine Verlustvorwegnahme mit den Grundsätzen einer entscheidungsneutralen Besteuerung, soweit Verluste im Sinne tatsächlicher zukünftiger Aufwendungsüberschüsse vorliegen. Der Grund hierfür ist einfach: Ein vernünftig handelnder Investor berücksichtigt alle ihm zu einem bestimmten Zeitpunkt zugänglichen Informationen in seinem Entscheidungskalkül.[58] Betrachtet man etwa – wie in der statisch-rechtlichen Bilanzinterpretation üblich[59] – den Erwerb der Unternehmung als Ganzes, so wird er eben im Rahmen seiner zukunftsorientierten Vermögensbewertung auf die zukünftigen Zahlungsüberschüsse abstellen. Analog erfolgt die Bewertung einzelner Vermögensgegenstände i. S. eines Ertragswertanteils am Gesamtunternehmen zukunftsorientiert.[60]

---

wegnahme tatsächlich geregelt werden soll, lassen sich vor dem von uns gewählten modelltheoretischen Hintergrund kaum beantworten. Insbesondere spielen in der Realität Objektivierungsprobleme eine zentrale Rolle, die in unserer Modellwelt mit vollkommener Information vollständig ausgeblendet werden. Vgl. zur bilanzrechtlichen Diskussion entsprechender Objektivierungskriterien z. B. Kupsch (1992), S. 346 ff.

[57] „Erst zusätzliche Gesichtspunkte, also ein veränderter Informationsstand gegenüber dem Zeitpunkt des Vertragsabschlusses, könnten eine Drohverlustrückstellung begründen" Schneider (1995), S. 1426. A. a. Siegel (1994b), S. 2239 unter Bezugnahme auf den Gläubigerschutzgedanken der handelsrechtlichen Rechnungslegung.

[58] Vgl. dazu auch die folgende Aussage von Schneider: „Vernünftiges Handeln verlangt, daß alle Wissenszugänge, die bis zum Bilanzstichtag über die Zukunft bestehen, bei der Einkommensmessung berücksichtigt werden. Die Vorwegnahme drohender Verluste ist Ausfluß dieses Gedankens." (Schneider (1997), S. 137)

[59] Vgl. dazu Wüstemann (1995), S. 1030 f. mit weiteren Nachweisen.

[60] Vgl. Wüstemann (1995), S. 1030.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Treten künftige Verluste ein, spiegeln sich diese entsprechend im Zahlungsverlauf wieder. Die künftige Zahlungsentwicklung wird also antizipiert;[61] die bilanzrechtlichen Verluste sind für den Entscheidungsträger wirtschaftlich bereits entstanden.[62] Es handelt sich in diesem Sinne um bereits eingetretene, noch nicht realisierte „Stichtagsvermögensminderungen".[63] Nachdem eine entscheidungsneutrale Besteuerung die angesprochenen Vermögensminderungen über den Vergleich zweier Ertragswerte berücksichtigt, ist sie folglich mit einem derart interpretierten Grundsatz der Verlustvorwegnahme voll kompatibel.[64]

Insgesamt ist demnach festzustellen, daß die bilanzrechtliche Verlustvorwegnahme Verzerrungen zu Lasten von Investitionsprojekten mit einer stark fallenden Zahlungsstruktur abbaut, wie sie durch das Realisationsprinzip und die bilanzrechtlichen Abschreibungsregelungen hervorgerufen werden. Dies gilt jedenfalls immer dann, wenn tatsächliche Verluste vorzeitig verrechnet werden. Allerdings werden nach neuer Rechtslage schwebende Absatz- und Beschaffungsverträge von einer derartigen Verrechnung ausgeschlossen. Damit kann die intersektorale Kapitalaufteilung zu Lasten solcher Unternehmen beeinflußt werden, welche etwa ihre Lagerbestände im Zuge einer just-in-time Strategie zurückgefahren haben.[65] Insgesamt entstehen stets Verzerrungen zu Lasten solcher Investitionsprojekte, die nicht zu bilanzierungsfähigen Wirtschaftsgütern führen.[66]

---

61 Ein vernünftig handelnder Erwerber des gesamten Unternehmens würde derartige Verluste in seinem Kaufpreiskalkül berücksichtigen (vgl. Moxter (1998), S. 510).

62 Vgl. in diesem Sinne auch Kessler (1994a), S. 1294 f.

63 An diesem Beispiel werden die Berührungspunkte zwischen der „rechtlich-statischen" Bilanztheorie (vgl. dazu Kessler (1994b), S. 569) und einer entscheidungstheoretischen Sichtweise deutlich.

64 Vgl. ähnlich auch Siegel (1994b), S. 2243 unter Bezugnahme auf den Reinvermögenszugang als Indikator für steuerliche Leistungsfähigkeit.

65 Zusätzlich dürfen bei Lagerbeständen weiterhin auch entgangene Gewinne vorweggenommen werden, wodurch dieser Effekt noch verstärkt wird.

66 Dies betrifft z. B. Investitionen in Humankapital (vgl. Herzig / Rieck (1998), S. 314).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

7. Kapitel

Ökonomische Analyse der bilanzrechtlichen Nominalkapitalerhaltung

Den Abschluß unseres 2. Teils bildet eine entscheidungstheoretische Betrachtung der bilanzrechtlich vorgesehenen nominellen Kapitalerhaltung. Danach liegt erst dann Gewinn vor, wenn der zu Beginn der Investitionsmaßnahme investierte Geldbetrag erhalten ist. Aufwendungen können höchstens in Höhe der tatsächlich verausgabten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten verrechnet werden. Deshalb wird bilanzrechtlich auch vom Anschaffungswertprinzip gesprochen.[1]

Im Schrifttum werden die Implikationen des Nominalwertprinzips vor allem unter dem Aspekt der Scheingewinnbesteuerung bei Inflation diskutiert.[2] Auch in einer inflationsfreien Modellwelt sind jedoch Steuerwirkungen zu erwarten. Dabei sind allerdings im Vergleich zu unserer bisherigen Vorgehensweise einige Besonderheiten zu beachten. Zum einen ist die Aufwandsverrechnung bei allen Investitionsprojekten auf die historischen Anschaffungs- bzw. Herstellungsauszahlungen beschränkt. Eine Unterscheidung unterschiedlicher Investitionsbereiche macht daher keinen Sinn. Zum anderen werden wir noch sehen, daß sich das Nominalwertprinzip nur dann auf die Vorteilhaftigkeit verschiedener Investitionsprojekte auswirkt, wenn man die Annahme einer Grenzinvestition vor Steuern aufhebt. Deshalb müssen wir unsere Analyse auf solche Investitionsprojekte ausdehnen, die eine von der Kapitalmarktverzinsung abweichende Rendite aufweisen. In diesem Zusammenhang gilt es dann insbesondere, folgende Fragen zu klären:

- Besteht ein grundsätzlicher Widerspruch zwischen einer nominalwertorientierten und einer entscheidungsneutralen Besteuerung bei vor Steuern rentablen bzw. nicht rentablen Investitionsprojekten?
- Wie wirkt das Nominalwertprinzip im Zusammenspiel mit einer insgesamt nicht verzerrungsfreien Besteuerung?

Zunächst müssen wir uns jedoch grundlegend mit der entscheidungslogischen Bedeutung des Nominalwertprinzips auseinandersetzen.

---

[1] Vgl. dazu Kapitel 2, Abschnitt C.III.1, Buchstabe d).

[2] Vgl. hierzu z. B. Sinn (1987a), (1987b), Schneider (1993c) sowie Schildbach (1995b).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

A. Zur entscheidungstheoretischen Bedeutung des Nominalwertprinzips

Vorab gilt es die entscheidungstheoretische Bedeutung des Nominalwertprinzips genauer zu beleuchten. Dazu müssen wir zunächst klären, inwiefern die Wirkungen des Anschaffungswertprinzips von der Annahme einer Grenzinvestition abhängen. Anschließend können wir der Frage nachgehen, ob es vor dem Hintergrund eines vollkommenen und vollständigen Kapitalmarkts überhaupt gerechtfertigt ist, sich mit nicht marginalen Investitionsprojekten auseinanderzusetzen.

Betrachten wir zunächst noch einmal unsere aus (III – 18) bereits bekannte Indifferenzbedingung:

$$\text{(III – 18)} \qquad \sum_{t=1}^{n} PB_t \cdot q_S^{-t} = \sum_{t=1}^{n} EWA_t \cdot q_S^{-t}$$

Das Nominalwertprinzip beschränkt nun die Summe der steuerlich verrechnungsfähigen Periodisierungsbeträge PB_t auf die Höhe der Anschaffungsausgaben A_0. Die Summe der Ertragswertabschreibungen EWA_t entspricht demgegenüber dem Ertragswert zum Investitionszeitpunkt (EW_0).[3] Aus

$$\text{(VII – 1)} \qquad K = -A + \sum_{t=1}^{n} Z_t \cdot q^{-t} = -A_0 + EW_0$$

folgt dann:

$$\text{(VII – 2)} \qquad EW_0 = \sum_{t=1}^{n} EWA_t = A_0 + K$$

Eine entscheidungsneutrale Ertragswertabschreibung erfordert also zusätzlich zur Abschreibung der Anschaffungsausgaben eine Abschreibung des Kapitalwerts.[4] Nur wenn der Kapitalwert gleich Null ist, es sich also um eine Grenzinvestition vor Steuern handelt, entspricht die entscheidungsneutrale der bilanzrechtlichen Periodisierungssumme. In diesem Fall existiert kein grundsätzlicher Widerspruch zwischen Nominalwertprinzip und Kapitalwertindifferenz.[5] Liegen demgegenüber positive oder negative Kapitalwerte vor, wird man allein aufgrund des bilanzrechtlichen Anschaffungswertprinzips mit steuerbedingten Kapitalwertänderungen rechnen müssen.[6]

---

[3] Vgl. Schneider (1992), S. 221,

[4] Vgl. Georgi (1985b), S. 241, Schneider (1992), S. 227, Schneider (1997), S. 267. Dies führt zur Konzeption der Ertragswerterhaltung (vgl. Schneider (1969), S. 304, Georgi (1985b), S. 241, Georgi (1994), S. 68).

[5] Vgl. zu dieser Aussage analog Georgi (1985b), S. 242, Wagner/Dirrigl (1980), S. 38, Schneider (1992), S. 221.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Nun haben wir in Kapitel 3, Abschnitt B ausführlich beschrieben, daß aus entscheidungstheoretischer Perspektive marginale Investitionsprojekte mit einem Kapitalwert von Null als Referenzpunkt zur Abschätzung von Steuerwirkungen herangezogen werden können. Für derartige Investitionsprojekte wäre also das bilanzrechtliche Anschaffungswertprinzip ohne jegliche Konsequenzen. Allerdings impliziert eine derartige Vorgehensweise bestimmte Annahmen: Insbesondere wird unterstellt, daß alle Investitionsprojekte vor Steuern dieselbe Rendite in Höhe der Kapitalmarktverzinsung erbringen und damit deren Kapitalwert vor Steuern gleich Null ist.[7] Über einen Vergleich mit dem Kapitalwert bzw. der internen Rendite nach Steuern lassen sich dann die gewünschten Steuerwirkungen identifizieren.

Problematisch ist dabei allerdings, daß eine derartige Kalibrierung implizit unterstellen muß, daß einzelne Investitionsprojekte unterschiedliche Nach-Steuer-Kapitalwerte und damit unterschiedliche Nettorenditen aufweisen. Sollten aber die Investoren nur solche Nettorenditen akzeptieren, die mindestens der Nettoverzinsung einer Kapitalmarktanlage entsprechen, ergibt sich daraus ein Widerspruch. Oder anders gewendet: Im Fall eines diskriminierenden Steuersystems kann kein simultanes Arbitragegleichgewicht auf dem Kapital- und Gütermarkt vorliegen.[8] Geht man nun davon aus, daß aufgrund der hohen Flexibilität der Kapitalmärkte dort eher mit einem Gleichgewichtszustand zu rechnen ist,[9] muß die Nettorendite der Realinvestition mindestens der Nettoverzinsung am Kapitalmarkt entsprechen. D. h., es muß $KW_S[KW(\lambda)] = 0$ gelten.[10] Unsere Abbildung VII-1 veranschaulicht diese Situation:

---

6 Vgl. Siegel (1982b), S. 138 f., Georgi (1994), S. 68. Ist der Kapitalwert einer Investition größer Null, übersteigt die entscheidungsneutrale Periodisierungsumme die bilanzrechtlich zulässige Aufwandsverrechnung. Das Nominalwertprinzip bewirkt einen Steuernachteil. Ist der Kapitalwert des Investitionsprojekts kleiner Null, ist auch die insgesamt zur Herstellung von Entscheidungsneutralität notwendige Aufwandsverrechnung geringer als die steuerlich zulässige. Das Anschaffungswertprinzip führt zu einem Steuervorteil.

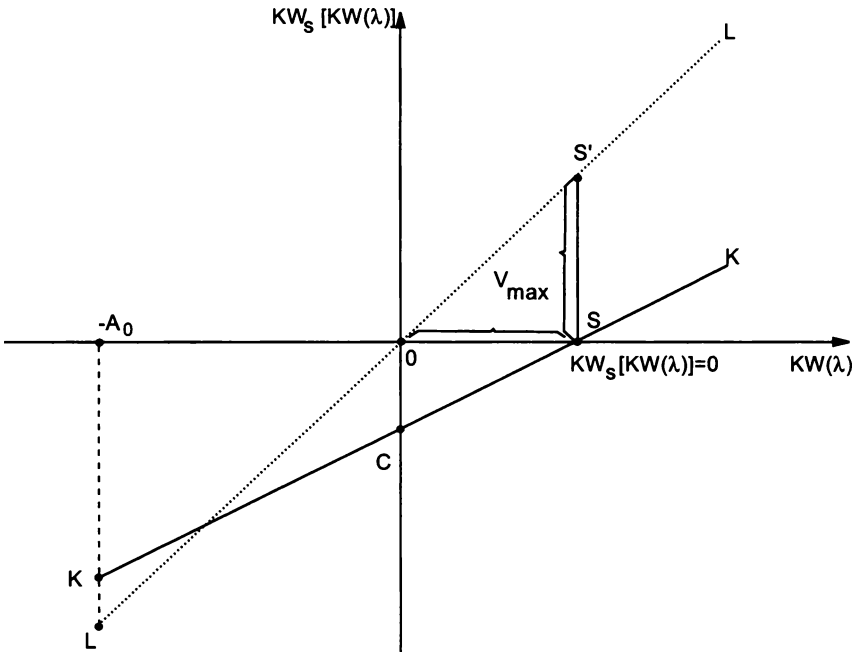
7 Damit wird also von einer vollkommenen Arbitrage auf den Gütermärkten ausgegangen. Vgl. zum Arbitragegleichgewicht auf Gütermärkten Jochum (1991), S. 39.

8 Vgl. analog Claassen (1994), S. 99.

9 Vgl. in diesem Sinne etwa King/Fullerton (1984), S. 11 f., Jochum (1991), S. 123 ff. sowie im internationalen Kontext OECD (1991), S. 124.

10 Allerdings werden derartige Überlegungen im Schrifttum auch kritisch beurteilt. So sei die Annahme der vollkommenen Arbitrage auf Kapitalmärkten bei gleichzeitigem Ungleichgewicht auf anderen Märkten eine ad hoc Annahme, welche die Konsistenz der Modellierung beeinträchtige. Denn „Ungleichgewichtszustände können durch das Modell nicht erfaßt werden." Zudem beruhen Arbitrageüberlegungen „letztlich auf einem Fehlverständnis des zugrundeliegenden investitionstheoretischen Modells. Dieses untersucht kein ‚Portfolio' unterschiedlich besteuerter Investitionen, sondern stellt die Projekte einzeln nebeneinander." (Beide Zitate aus Claassen (1994), S. 99.) Dem ist entgegenzuhalten, daß das vorliegende partialanalytische Modell in keinster Weise darauf abzielt, simultan über die Modellierung etwaiger Preisänderungen Gleichgewichtszustände auf beliebigen Märkten abzubilden. Ziel ist es ja gerade, Anpassungstendenzen der Individuen auf dem (Investitions-)Gütermarkt aufgrund einer uneinheitlichen Besteuerung aufzuzeigen. Der zweite von Claassen vorgetragene Einwand geht am eigentlichen Problem vorbei: Denn die Arbitrageüberlegungen dienen ledig-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH



Quelle: Eigene Darstellung nach Georgi (1994), S. 137.

Abbildung VII-1: Kapitalwertvergleich im Fall eines Arbitragegleichgewichts am Kapitalmarkt

Die Gerade *KK* bezeichnet wiederum die Transformation des Kapitalwerts vor Steuern in den Kapitalwert nach Steuern durch das Steuersystem. Auf der Indifferenzlinie *LL* gilt abermals $KW = KW_S$. Bewegt man sich von $-A_0$ nach rechts, so erreicht man im Punkt *S* die Rentabiltätsschwelle des Investitionsprojekts nach Steuern. D. h., ab hier erzielt das betrachtete Investitionsprojekt dieselbe Nettorendite wie eine alternative Kapitalmarktanlage. Es gilt also $KW_S[KW(\lambda)] = 0$. Da im vorliegenden Beispiel die betrachtete Investition durch das Steuersystem diskriminiert wird, entsteht die Marginalinvestition nach Steuern nur in Verbindung mit einem positiven Kapitalwert vor Steuern. Die Stecke $0S$ bzw. SS' gibt den Mindestkapitalwert vor Steuern an, damit sich die Investition auch nach Steuern gerade

lich dazu, den Ausgangspunkt für das „Nebeneinanderstellen" einzelner Projekte festzulegen. Und wenn man die Annahme, daß rational handelnde Kapitalgeber auch nach Steuern keine niedrigere Rendite als die Kapitalmarktverzinsung akzeptieren, plausibel ist, dann folgt daraus zwangsläufig, daß ausgehend von dieser Situation etwaige Steuereinflüsse zu bewerten sind. Dies gilt um so mehr, wenn zu erwarten ist, daß sich aus einem auf dieser Basis konstruierten Referenzpunkt zusätzliche Steuerwirkungen ableiten lassen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

noch rentiert.[11] V_{max} repräsentiert also den Vermögenszuwachs, der durch die Steuerwirkungen aufgezehrt wird.[12]

Wählt man also Marginalinvestitionen nach Steuern als Referenzpunkt der Analyse aus, so können Steuerwirkungen nur über die Berechnung zugehöriger Mindestkapitalwerte vor Steuern gemessen werden. Dies bedeutet aber gleichzeitig, daß vor Steuern regelmäßig keine Marginalinvestitionen vorliegen können. Damit sind dann auch die entscheidungslogischen Implikationen des Anschaffungswertprinzips von Bedeutung, da dieses – wie unsere obigen Ausführungen gezeigt haben – nur dann ohne Einfluß auf die Investitionsentscheidungen ist, wenn vor Steuern Marginalinvestitionen vorliegen.

Will man nun vor diesem Hintergrund die entscheidungslogische Bedeutung des Nominalwertprinzips analysieren, hat man zu bedenken, daß eine analytische Trennung von Steuerwirkungen, die aus einer Beschränkung der Periodisierungssumme auf geleistete Zahlungen einerseits und dem Zeitpunkt der Verrechnung dieses Periodisierungsbetrages andererseits per se nicht möglich ist. Dies wird bereits aus unserer Bedingung (III – 18) deutlich: Notwendige Voraussetzung einer entscheidungsneutrale Besteuerung, welche zu einer Kapitalwertgleichheit vor und nach Steuern führt, ist lediglich Barwertgleichheit zwischen entscheidungsneutraler und steuerlicher Aufwandsverrechnung. Folglich kann eine steuerlich geringere Abschreibungssumme durch Vorverlagerung bzw. eine höhere Abschreibungssumme durch Nachverlagerung der Aufwandsverrechnung ausgeglichen werden.[13] Eine Vielzahl steuerlich zulässiger Abschreibungen kann dieser Bedingung mehr oder weniger zufällig genügen.[14] Damit stellt sich also die Frage, wie das Nominalwertprinzip im Zusammenspiel mit den Periodisierungsregeln wirkt.

B. Möglichkeiten einer verzerrungsfreien Verteilung der Anschaffungs- bzw. Herstellungsauszahlungen im Fall nicht marginaler Investitionsprojekte

In einem ersten Schritt gilt es zu analysieren, ob eine auf A_0 beschränkte Aufwandsverrechnung zwangsläufig zu einem Vorzeichenwechsel beim Kapitalwert und damit zu Entscheidungswirkungen führt. Dazu muß bei mehrperiodigen Investitionsprojekten die Interdependenz zwischen Verrechnungssumme und ihrer

---

[11] Vgl. analog Georgi (1994), S. 142. Würde die Kapitalwertgerade nicht durch den III. sondern durch den I. Quadranten des Koordinatensystems verlaufen, entspräche V_{max} dem maximal möglichen Verlust vor Steuern, welcher durch die dann positiven Steuerwirkungen auf Null kompensiert wird (vgl. ebd.).

[12] Vgl. Georgi (1994), S. 143.

[13] Die dann auftretenden Zinseffekte bewirken dabei den Ausgleich (vgl. Wagner / Dirrigl (1980), S. 37 f., Wagner (1979), S. 70 f., Schneider (1969), S. 304 f. sowie analog auch Hackmann (1987), S. 148 f.).

[14] Vgl. Hackmann (1987), S. 148.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zeitlichen Verteilung ausgeblendet werden.[15] Wir werden im folgenden zunächst die denkbaren Varianten einer systematisch entscheidungsneutralen, anschaffungswertbezogenen Aufwandsverteilung vorstellen.

I. Denkbare Varianten einer systematisch entscheidungsneutralen Nominalwertbesteuerung

In Anlehnung an unsere Bedingung (III – 18) kann festgehalten werden, daß alle Periodisierungsverfahren entscheidungsneutral wirken, bei denen der – mit dem Nach-Steuer-Kalkulationszinsfuß berechnete – Barwert der steuerlichen Periodisierung dem Barwert aller Ertragswertänderungen entspricht. Folgt die steuerlich zulässige Abschreibung den Ertragswertänderungen, würden Investitionsentscheidungen nicht verzerrt. Eine derartige Annahme über den Abschreibungsverlauf kann damit auch Ausgangspunkt unserer Überlegungen zu einer entscheidungsneutralen und gleichzeitig nominalwertorientierten Einkommensbesteuerung sein. Denn auf diese Weise werden die Anschaffungsauszahlungen „entscheidungsneutral" verteilt. Die Differenz zwischen A_0 und EW_0, also der Kapitalwert, wird besteuert.[16] Eine proportionale und damit entscheidungsstabile Kapitalwertbesteuerung wird dabei insbesondere durch folgende Alternativen sichergestellt:

1. *Sofortige Besteuerung des Kapitalwerts zum Investitionszeitpunkt.*[17] Dies würde bereits in der ersten Periode eine Zuschreibung in Höhe eines positiven Kapitalwerts bzw. eine Abschreibung eines negativen Kapitalwerts implizieren. Während der Nutzungsdauer werden dann die gesamten Ertragswertänderungen steuerlich verrechnet. Die Summe aller Periodisierungsbeträge entspricht dann den ursprünglichen Investitionsausgaben. In diesem Fall gilt für KW_S:[18] $KW_S = (1 - s) \cdot KW$.[19]
2. *Verlagerung der Kapitalwertbesteuerung in Richtung Planungshorizont.* Des weiteren ist eine ausschließliche Betrachtung des Nomialwertprinzips etwa dadurch möglich, daß die periodischen Verrechnungsbeträge PB_t solange den

---

15 Vgl. analog Georgi (1985b), S. 243.

16 Vgl. in diesem Sinne auch Wagner / Dirrigl (1980), S. 38: „Bei einer Beschränkung der Abschreibungen auf A_0 bliebe somit der Kapitalwert zu besteuern."

17 Dadurch werden die Zinseffekte aufgrund der unterschiedlichen entscheidungsneutralen und bilanzrechtlichen Periodisierung gleichgesetzt (vgl. Georgi (1985b), S. 243). Vgl. zu einem analogen Vorschlag auch Hackmann (1987), S. 147 sowie Hackmann (1989), S. 55 f.

18 Vgl. Hackmann (1989), S. 55 f., Georgi (1985b), S. 243, Georgi (1994), S. 44. Im Fall einer sofortigen Kapitalwertbesteuerung entspricht damit der Differentialquotient dK_S/dK – unabhängig vom jeweiligen Investitionstyp – stets dem Ertragsteuersatz.

19 Eine derartige Besteuerung verlangt also eine Sofortzuschreibung in Höhe eines positiven Kapitalwerts und ist damit mit dem bilanzrechtlichen Realisationsgedanken unvereinbar. Bei negativen Kapitalwerten widerspricht die dann notwendige Sofortabschreibung zum Zeitpunkt der Anschaffung dem Periodisierungsgedanken eines einkommensorientierten Steuersystems.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

EWA_t entsprechen, als sie in ihrer Summe die Anschaffungsausgaben nicht übersteigen. In diesem Fall wird der Einfluß der unterschiedlichen Periodisierung solange ausgeblendet, bis die unterschiedlichen „Abschreibungsmassen" zum Tragen kommen. Für den Fall, daß sich die Mehr- bzw. Wenigerverrechnung aufgrund des Nominalwertprinzips nur in der letzten Periode auswirkt, ergibt sich KW_S aus: $KW_S = \left(1 - \frac{s}{q_S^n}\right) \cdot KW$.[20] Die Besteuerung des Kapitalwerts wird also gegenüber 1. zeitlich hinausgeschoben.[21]

3. *Verteilung der Kapitalwertbesteuerung entsprechend dem Zahlungsverlauf.* Schließlich kann die Besteuerung des Kapitalwerts proportional zum Verlauf der Ertragswertänderungen und damit angelehnt an den Zahlungsverlauf erfolgen.[22] Dabei wird über ein ertragswertorientiertes Abschreibungsverfahren die Summe der Abschreibungsbeträge auf die Anschaffungsauszahlungen beschränkt. Die Abschreibungen erfolgen über die gesamte Nutzungsdauer des Investitionsprojekts. Auch in diesem Fall resultiert aus dem Nominalwertprinzip lediglich eine proportionale Veränderung des Kapitalwerts.

Die unter 3. vorgestellte ertragswertorientierte Besteuerung mit Beschränkung der Periodisierungssumme auf die Anschaffungsauszahlungen wird im folgenden als Referenzpunkt zu einer entscheidungslogischen Beurteilung des Nominalwertprinzips ausgewählt. Insbesondere lassen sich dann die Wechselwirkungen zwischen dem Nominalwertprinzip und der zeitlichen Verteilung der nominellen Anschaffungsauszahlungen über die Nutzungsdauer analysieren.

II. Ertragswertorientierte Abschreibung der historischen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten

Ausgangspunkt zur Herleitung einer ertragswertorientierten Abschreibung mit normierter Abschreibungssumme kann dabei die Gleichung (III – 22) sein:[23]

$$KW_S = KW(\lambda) - s \cdot \sum_{t=1}^{n} \left(\frac{KW(\lambda) + A_0}{\sum_{t=1}^{n} Z_j^* \cdot q^{-t}} \cdot EWA_t^* - PB_t \right) \cdot q_S^{-t} \qquad \text{(III – 22)}$$

---

[20] Damit ist der relative Steuereinfluß für Nicht-Grenzinvestitionen gleichzeitig minimal. Ergeben sich Periodisierungsunterschiede bereits früher, erhöht sich der Faktor entsprechend. Der für die im Einzelfall relevante Wert für dKW_S/dKW hängt – neben dem Zins- und Steuersatz – von den konkreten Zahlungsverläufen und damit vom Investitionstyp ab.

[21] Allerdings wirkt die Unterbrechung der Periodisierung etwas willkürlich. Der dem Bilanzrecht eigene Gedanke der Verteilung der Anschaffungsauszahlungen auf die gesamte Nutzungsdauer kommt nicht zum Tragen.

[22] Vgl. dazu insbesondere Georgi (1985a), S. 898 ff., Georgi (1994), S. 91 ff.

[23] Vgl. Kapitel 3, Abschnitt B.III sowie Georgi (1985a), S. 900.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Entscheidungsstabil und damit verzerrungsfrei ist eine Besteuerung nun immer dann, wenn bei positivem Vor-Steuer-Kapitalwert auch der Kapitalwert nach Steuern größer als Null ist bzw. für $KW < 0$ auch $KW_S < 0$ gilt. In unserer Abb. III-1 ist diese Bedingung immer dann erfüllt, wenn die Kapitalwertgerade $KW_S[KW(\lambda)]$ durch den Koordinatenursprung verläuft, damit also $KW_S[KW(\lambda) = 0] = 0$ gilt.[24] Setzt man nun Gleichung (III–22) an der Stelle $KW(\lambda) = 0$ gleich Null, so erhält man daraus die Bedingung:[25]

$$(\text{VII}-3) \qquad A_0 \cdot \sum_{t=1}^{n} \frac{EWA_t^*}{\sum_{t=1}^{n} EWA_t^*} \cdot q_S^{-t} = A_0 \cdot \sum_{t=1}^{n} \frac{PB_t}{A_0} q_S^{-t}$$

Dabei repräsentieren die Summanden der linken Seite von (VII–3) die ertragswertorientierten Abschreibungsstäze ewa_t mit[26]

$$(\text{VII}-4) \qquad ewa_t^* = \frac{EWA_t^*}{\sum_{t=1}^{n} EWA_t^*} \qquad \text{für } t = 1 \text{ bis } n; \text{ mit} \sum_{t=1}^{n} ewa_t^* = 1$$

Aus (VII–3) und (VII–4) erhält man also ein ertragswertorientiertes Abschreibungsverfahren, dessen Abschreibungssumme auch für Nicht-Grenzinvestitionen auf die Anschaffungsauszahlungen beschränkt ist.[27] Gleichzeitig sichert es die Entscheidungsstabilität der unternehmerischen Investitionsentscheidung, indem der Verlauf der Ertragswertabschreibung nachgebildet wird.[28] Wäre steuerlich ein derartiges Abschreibungsverfahren zulässig, d. h.

$$(\text{VII}-5) \qquad pb_t = \frac{PB_t}{A_0} = ewa_t^* \qquad \text{für } t = 1 \text{ bis } n\,,$$

so wäre trotz einer Normierung der Periodisierungssumme auf die Anschaffungsauszahlungen eine verzerrungsfreie Besteuerung im Investitionsbereich möglich. Denn setzt man (VII–5) in (VII–3) ein, so erhält man

$$(\text{VII}-6) \qquad KW_S = KW(\lambda) \cdot (1 - s \cdot \sum_{t=1}^{n} ewa_t^* \cdot q_S^{-t})$$

---

[24] Vgl. auch Georgi (1994), S. 94. In diesem Fall setzt die Besteuerung an einer homogenen Lineartransformation der Entscheidungskriterien an (vgl. Georgi (1985a), S. 900).

[25] Denn es gilt stets $\sum_{t=1}^{n} Z_j^* \cdot q^{-t} = EW_0^* = \sum_{t=1}^{n} EWA_t$ und gleichzeitig $\sum_{t=1}^{n} PB_t = A_0$.

[26] Vgl. analog Georgi (1994), S. 95.

[27] Denn es gilt: $A_0 \cdot \sum_{t=1}^{n} ewa_t^* = A_0$, da $\sum_{t=1}^{n} ewa_t^* = 1$.

[28] Vgl. dazu ausführlich Georgi (1994), S. 95 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

D. h. das nominalwertorientierte Abschreibungsverfahren führt zu einer proportionalen Kürzung des Kapitalwerts vor Steuern,[29] was wiederum mit den in Kapitel 3, Abschnitt B.III vorgestellten Bedingungen einer entscheidungsneutralen Besteuerung vereinbar ist.[30] Damit muß also die Beschränkung der steuerlichen Periodisierungssumme auf die historischen Anschaffungsauszahlungen nicht zwangsläufig zu einer Verzerrung der Investitionsentscheidungen führen. Vielmehr ist die zeitliche Verteilung der periodischen Aufwandsverrechnung maßgeblich.[31] Werden diese entsprechend dem Verlauf der Ertragswertänderungen auf die Nutzungsdauer verteilt, ist das Nominalwertprinzip auch bei Nicht-Grenzinvestitionen mit den Grundsätzen einer entscheidungsneutralen Besteuerung vereinbar.

C. Zu den Wechselwirkungen des Nominalwertprinzips mit den Periodisierungsgrundsätzen einer nicht neutralen Besteuerung

Wir haben bisher gesehen, daß eine Beschränkung der steuerlichen Periodisierung auf die Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten zu einer proportionalen Kapitalwertänderung führt, falls eine ertragswertorientierte Verrechnung der Anschaffungsauszahlungen erfolgt. Allerdings ist nun in real existierenden Steuersystemen kein derartiger Periodisierungsverlauf vorgesehen. Insbesondere orientieren sich die an die handelsrechtliche Rechnungslegung angelehnten Periodisierungsregeln des deutschen Bilanzsteuerrechts nicht an zukunftsbezogenen Ertragswerten. Folglich beruhen Kapitalwertänderungen bei vorteilhaften Investitionsprojekten stets auf dem Nominalwertprinzip einerseits und der zeitlichen Verteilung der nominellen Anschaffungsauszahlungen über die Nutzungsdauer andererseits. Will man nun etwa der Frage nachgehen, ob und unter welchen Bedingungen die Besteuerung eindeutig rentable Investitionsvorhaben (d. h. $KW(\lambda > 0)$ nach Steuern unrentabel werden läßt, muß man beide Einflußgrößen gleichzeitig berücksichtigen. Deshalb müssen im folgenden die Wechselwirkungen zwischen Nominalwertprinzip und nicht entscheidungsneutralen Periodisierungen analysiert werden. In diesem Zusammenhang wäre es allerdings von Vorteil, wenn man die Bestimmungsfaktoren beider Effekte separieren könnte. Mit dieser Frage beginnen unsere weiteren Überlegungen.

---

29 Der Klammerausdruck in (VII-6) ist für Steuersätze zwischen 0 % und 100 % stets positiv, da offensichtlich der Barwert der Abschreibungssätze ewa_t^* stets kleiner als eins sein muß.

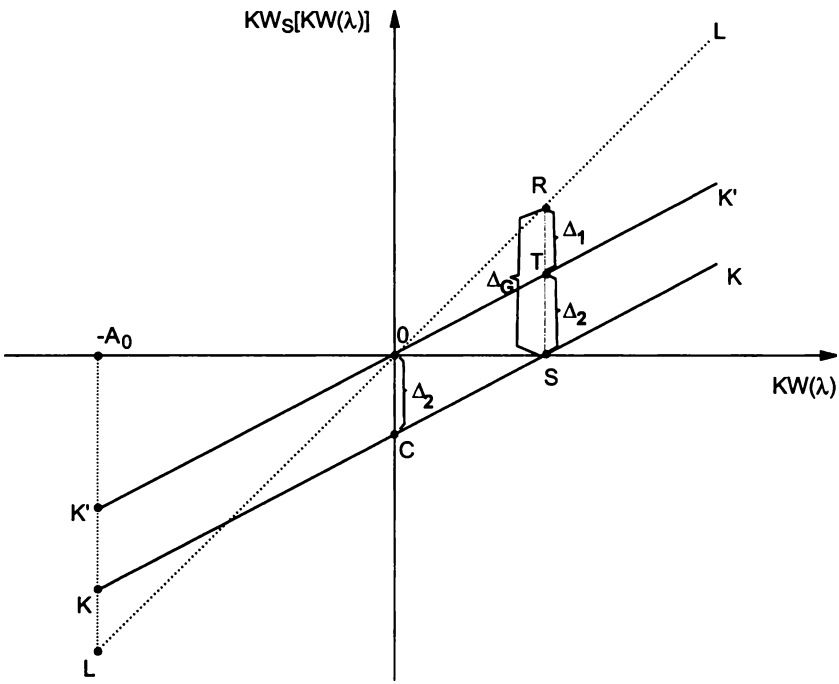
30 Insgesamt repräsentiert der Kürzungsfaktor in (VII-6) „den Barwert des Nachteils, daß bei positivem Kapitalwert steuerlich der Kapitalwert nicht abgeschrieben werden darf bzw. den Vorteil, daß bei negativem Kapitalwert steuerlich dennoch bis zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten abgeschrieben werden kann." (Georgi (1985a), S. 901; vgl. dazu auch Georgi (1994), S. 97.)

31 Vgl. analog Georgi (1994), S. 97.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

I. Zur analytischen Trennung periodisierungs- und nominalwertbedingter Kapitalwertänderungen

Um periodisierungs- und nominalwertbedingte Wirkungen auf den Kapitalwert analytisch zu trennen, kann auf das in Abschnitt B.II vorgestellte Konzept einer ertragswertorientierten Abschreibung zurückgegriffen werden. Die Grundidee veranschaulicht unsere Abbildung VII-2:



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Georgi (1985a), S. 899.

Abbildung VII-2: Ursachen steuerlicher Entscheidungsverzerrungen bei rentablen Investitionsprojekten

Die Gerade *KK* repräsentiert die Nach-Steuer-Kapitalwerte eines bestimmten Investitionstyps in Abhängigkeit von $KW(\lambda)$. Im folgenden sei ein konkretes Investitionsprojekt mit dem Vorsteuer-Kapitalwert $KW(\lambda^*) = \overline{0S}$ betrachtet. Im Fall einer Besteuerung des ökonomischen Gewinns bleibt dieser aufgrund der Konzeption der Ertragswerterhaltung unverändert.[32] Erfolgt demgegenüber eine (verzerrende) Besteuerung, die durch die Kapitalwertgerade *KK* repräsentiert wird, sinkt

[32] D. h., die Strecke $\overline{SR}$ entspricht der Strecke $\overline{0S}$.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Nach-Steuer-Kapitalwert K_S dieser Maßnahme auf den Wert Null. Die Differenz $\overline{RS}$ repräsentiert dann den Gesamteffekt Δ_G aufgrund der Besteuerung. Er entspricht in unserem Fall genau dem Vor-Steuer-Kapitalwert $\overline{0S}$. Führt man die Kapitalwertgerade $K'K'$ bei ertragswertorientierter Abschreibung in das Analysesystem ein, kann man zwei Ursachen der Kapitalwertänderung erkennen: Die Strecke $\overline{RT}$ entspricht der Kapitalwertänderung aufgrund der Besteuerung nach dem Nominalwertprinzip Δ_1. Dabei ergibt sich Δ_1 wegen (VII–6) aus:

$$\Delta_1 = KW(\lambda^*) \cdot s \cdot \sum_{t=1}^{n} ewa_t^* \cdot q_S^{-t} \tag{VII – 7}$$

Δ_2 entspricht in der Abbildung dem Barwert des Nachteils, welcher aus der vergleichsweise späteren steuerlichen Aufwandsverrechnung gegenüber der ertragswertbezogenen Periodisierung resultiert. Dieser kann auch über die Strecke $\overline{0C}$ gemessen werden und ergibt sich damit wegen (III–18) aus:[33]

$$\Delta_2 = s \cdot \sum_{t=1}^{n} (A_0 \cdot ewa_t^* - PB_t) \cdot q_S^{-t} \tag{VII – 8}$$

Solange nun $KW > \Delta_G$ mit $\Delta_G = \Delta_1 + \Delta_2$ gilt,[34] bleibt eine vor Steuern rentable Investition auch nach Besteuerung vorteilhaft. Setzt man (VII–7) und (VII–8) in diese Bedingung ein, so erhält man unter Berücksichtigung von (VII–6) daraus:

$$KW(\lambda^*) \cdot \frac{dKW_S[KW(\lambda)]}{dKW(\lambda)} > s \cdot \sum_{t=1}^{n} (A_0 \cdot ewa_t^* - PB_t) \cdot q_S^{-t} \tag{VII – 9}$$

Die Höhe der linken Seite von (VII–9) hängt entscheidend vom Differentialquotienten dKW_S/dKW ab. D. h. die Kapitalwertänderung aufgrund des nominalwertorientierten Abschreibungsverfahrens bestimmt die Grenze, die überschritten wreden muß, damit die Periodisierungsregeln zu einem Kapitalwertwechsel führen. Folglich sind zunächst die Determinanten der proportionalen Kapitalwertänderungen aufgrund der nominalwertorientierten Besteuerung zu untersuchen.

II. Determinanten der Kapitalwertänderungen

Zur Beantwortung der Frage nach den Faktoren, welche die Höhe der hier relevanten Kapitalwertänderungen beeinflussen, kann auf unsere Gleichung (VII–6) zurückgegriffen werden:

---

33 Die Größe $A_0 \cdot ewa_t^*$ beschreibt die ertragswertorientierte Abschreibung für das Projekt. Diese korrespondiert zu einer Ertragswertbeschreibung EWA_t^* für ein Investitionsvorhaben mit gleicher Zahlungsstruktur und einem Vor-Steuer-Kapitalwert von Null.

34 Dementsprechend erhält man KW_S aus $KW_S = KW - (\Delta_1 + \Delta_2)$. Vgl. zu einem analogen Ergebnis auch Bedingung (3.8) bei Georgi (1985a), S. 902.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$(\text{VII}-6) \qquad KW_S = KW(\lambda) \cdot (1 - s \cdot \sum_{t=1}^{n} ewa_t^* \cdot q_S^{-t})$$

Daraus ist ersichtlich, daß neben dem Steuersatz s und dem Abzinsungsfaktor q_S hauptsächlich die zeitliche Verteilung der ertragswertorientierten Abschreibungssätze ewa_t^* von Bedeutung ist. Letztere hängt unmittelbar von der zeitlichen Verteilung der Einzahlungsüberschüsse ab und ist damit je nach Investitionstyp verschieden. Zur Verdeutlichung der Zusammenhänge soll zunächst der Wert für dKW_S/dKW im Fall gleichbleibender Einzahlungsüberschüsse berechnet werden. Das nachfolgende Zahlenbeispiel soll die Vorgehensweise veranschaulichen: Betrachtet sei ein mehrperiodiges Investitionsprojekt mit dem in Zeile (1) dargestellten Überschußverlauf. Der Kalkulationszinsfuß vor Steuern betrage 10 %, der Ertragsteuersatz 50 %. Das Investitionsobjekt werde nach dem Kauf in Periode $t = 0$ noch vier weitere Jahre genutzt. Dabei ergibt sich für den angegebenen Zahlungsverlauf ein Kapitalwert vor Steuern von 26.794,62 DM (Zeile (1)). Die Tabelle VII-1 gibt die Ergebnisse bei ertragswertorientierter Besteuerung des Investitionsprojekts wieder.

Aus Zeile (8) geht hervor, daß der Kapitalwert nach Steuern auf 14.986,82 DM, d. h. auf etwa 56 % des Ausgangswerts vor Steuern, zurückgegangen ist. Zum gleichen Ergebnis gelangt man, wenn der Differentialquotient dKW_S/dKW aus (VII–6) berechnet wird. Setzt man den Barwert der ewa^*_t aus Zeile (4) in (VII–6) ein, so ergibt sich: $dKW_S/dKW = (1 - 0,5 \cdot 0,8814) = 0,5593$. D. h., bei der gegebenen gleichmäßigen Verteilung der Zahlungsüberschüsse verringert sich KW für $s = 0,5$ und $r = 0,1$ etwa um den Faktor 0,56.[35] Damit bleibt im folgenden die Frage zu klären, wie sich der Differentialquotient dKW_S/dKW in Abhängigkeit von unterschiedlichen Zahlungsstrukturen – d. h. für unterschiedliche Investitionstypen – verhält. Dazu berechnen wir den Differentialquotienten dKW_S/dKW für steigenden bzw. fallende Zahlungsstrukturen. Variiert man die Überschußverteilung von stark fallend ($\varepsilon^- = 3$) bis stark steigend ($\varepsilon^+ = 3$), erhält man die in der Tabelle VII-2 zusammengestellten Ergebnisse.[36]

Offensichtlich wird der Kapitalwert nach Steuern KW_S um so stärker gekürzt, je mehr die Überschüsse auf den Beginn des Betrachtungszeitraums konzentriert sind. D. h., bei positiven (negativen) Kapitalwerten fällt der Nachteil (Vorteil) einer nominalwertbezogenen Periodisierungssumme immer dann vergleichsweise stark ins Gewicht, wenn Investitionsprojekte mit fallenden Zahlungsstrukturen betrachtet werden. Die Kapitalwertgerade verläuft in diesem Fall flacher.[37] Die Ursache für diesen Effekt liegt mehr oder weniger auf der Hand: Die ertragswert-

[35] Dies gilt unabhängig von der Höhe des Vor-Steuer-Kapitalwerts, d. h. die proportionale Veränderung ist von λ unabhängig.

[36] Vgl. zur Simulation unterschiedlicher Investitionstypen insbesondere unsere Gleichungen (III–2a) und (III–2b) aus Kapitel 3. Unseren Berechnungen liegt für ein Wert von 40.000,00 DM zugrunde.

[37] Vgl. analog Georgi (1994), S. 97 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle VII-1

: Besteuerung bei ertragswertorientierter Abschreibung

Ausgangsdaten: s = 0,5; r = 10 %; r_S = 5 %; Betrachtungszeitraum: 5 Perioden; A_0 = 100.000,00							
	Periode	0	1	2	3	4	***Kapitalwert [Barwert]***
	Zahlungsvorgänge ohne Besteuerung						
(1)	Zahlungsstruktur (Z_t^*)	– 100.000,00	40.000,00	40.000,00	40.000,00	40.000,00	***K = 26.794,62***
	Ertragswertorientierte Besteuerung						
(2)	EW_t^*	126.794,62	99.474,08	69.421,49	36.363,64	0,00	
(3)	EWA_t^*	0,00	27.320,54	30.052,59	33.057,85	36.363,64	
(4)	ewa_t^*	0,00	0,22	0,24	0,26	0,29	***[0,8814]***
(5)	$ewa_t^* \cdot A_0$	0,00	21.547,08	23.701,79	26.071,97	28.679,16	
(6)	$BMG_t = (1) - (5)]$	0,00	18.452,92	16.298,21	13.928,03	11.320,84	
(7)	Steuer$_t$ $[= (6) \cdot 0,50]$	0,00	9.226,46	8.149,11	6.964,02	5.660,42	
(8)	$EZ\ddot{U}$ nach Steuer $[= (1) - (7)]$	100.000,00	30.773,54	31.850,89	33.035,98	34.339,58	***K_S = 14.986,82***

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

orientierte Abschreibung fällt – wie die Ertragswertänderung an sich – stets etwas progressiver aus als der Zahlungsverlauf.[38] Bei steigender Überschußstruktur wird nun durch die ertragswertorientierte Abschreibung die positive oder negative Differenz zwischen dem Ertragswert und den Anschaffungsauszahlungen vorwiegend am Ende des Betrachtungszeitraums verrechnet. Oder mit anderen Worten: Die Abschreibungsdifferenz in Höhe des Kapitalwerts kann sich weniger stark auswirken. Folglich werden positive Vor-Steuer-Kapitalwerte weniger stark belastet, negative dagegen weniger stark entlastet.

Tabelle VII-2

dKW_S/dKW bei unterschiedlichen Zahlungsstrukturen

Zahlungsstruktur $\varepsilon^-/\varepsilon^+$	Fallend (ε^-)			konstant ($\varepsilon^-/\varepsilon^+$)	steigend (ε^+)		
	3,0	2,0	1,0	0,0	1,0	2,0	3,0
dKW_S/dKW	0,5343	0,5391	0,5470	0,5593	0,5729	0,5825	0,5886

III. Zur Interdependenz der Effekte

Ausgangspunkt unserer Überlegungen zur Interdependenz der periodisierungs- und nominalwertbezogener Kapitalwertänderungen kann unsere Beziehung (VII–9) sein. Stellt man diese nach dem Kapitalwert vor Steuern um, so erhält man:[39]

$$KW(\lambda^*) = \frac{s \cdot \sum_{t=1}^{n} (A_0 \cdot ewa_t^* - PB_t) \cdot q_S^{-t}}{\frac{dKW_S[KW(\lambda)]}{dKW(\lambda)}} \qquad \text{(VII – 10)}$$

$KW(\lambda^*)$ repräsentiert dabei die Vorteilhaftigkeitsschwelle für die Investition nach Steuern.[40] Diese entspricht dem Mindestkapitalwert vor Steuern, damit die Investition nach Steuern gerade noch durchgeführt werden kann. Der Kapitalwert $KW(\lambda^*)$ stellt also zum einen den relevanten Verzerrungsmaßstab dar, falls von einem Arbitragegleichgewicht am Kapitalmarkt auszugehen ist. Zum anderen eignet sich $KW(\lambda^*)$ zur Abschätzung der Länge des steuersensitiven Bereichs eines bestimmten Investitionsprojekts.[41] Anhand von Gleichung (VII–10) kann nun die

---

38 Vgl. zu dieser Feststellung bereits Schneider (1969), S. 305, Schneider (1977), S. 644.

39 Analog könnte man $KW(\lambda^*)$ auch als Nullstelle der Kapitalwertgerade $KW_S[KW(\lambda^*)]$ interpretieren und berechnen.

40 Vgl. Georgi (1994), S. 142.

41 Innerhalb dieses Bereichs kommt es zum sog. Steuerparadoxon, d. h. zu einem steuerbedingten Vorzeichenwechsel der Kapitalwerte (vgl. zum sog. Steuerparadoxon Schneider

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Interdependenz von Nominalwertprinzip und steuerlicher Periodisierung für unterschiedliche Investitionstypen verdeutlicht werden.

Zunächst ist festzustellen, daß nur der Zähler von Gleichung (VII–10) das Vorzeichen von $KW(\lambda^*)$ und damit die Richtung der Entscheidungsverzerrung bestimmt.[42] Ob Steuervergünstigungen bzw. -benachteiligungen vorliegen, bestimmt sich damit ausschließlich aufgrund der steuerlich zulässigen Verteilung der Anschaffungsauszahlung im Vergleich zur entscheidungsneutralen Aufwandsverrechnung.[43] Berücksichtigt man zudem, daß der Differentialquotient im Nenner von (VII–10) für realistische Bedingungskonstellationen nur Werte zwischen Null und Eins annehmen kann, wird zudem deutlich, daß das Nominalwertprinzip die durch den Nenner bestimmte Mindestkapitalwertänderung stets verstärkt.[44] Ob diese Wirkungsverstärkung anteilig mehr oder weniger ins Gewicht fällt, hängt dann von der tatsächlichen Steigung der Kapitalwertgeraden und damit von der zeitlichen Verteilung der Einzahlungsüberschüsse ab.

Aus diesem Zusammenhang lassen sich zusätzliche Schlußfolgerungen bezüglich der Wirkung des Nominalwertprinzips in Verbindung mit unseren bereits in den Kapiteln 4 bis 6 erörterten Ergebnissen ableiten. Ausgangspunkt unserer Überlegungen kann dabei die Feststellung sein, daß die von uns bisher diskutierten Bilanzierungs- und Bewertungsprinzipien tendenziell solche Engagements begünstigen, deren Einzahlungsüberschüsse eher zum Ende des Betrachtungszeitraumes anfallen. Umgekehrt werden solche Investitionsvorhaben eher benachteiligt, deren Überschüsse auf den Beginn der Planungsperiode konzentriert sind. In unserer Abbildung VII-3 sind beide Fälle noch einmal veranschaulicht.

Betrachten wir zunächst ein Investitionsprojekt mit im Zeitablauf fallenden Einzahlungsüberschüssen, für welches die steuerlich zulässige Aufwandsverrechnung ungünstiger als die Ertragswertabschreibung verläuft. Ein derartiges Engagement sei in unserer Abbildung VII-3 durch die Kapitalwertgerade *KK* repräsentiert. Das so beschriebene Vorhaben wird dann durchgeführt, wenn es mindestens zu einem Vor-Steuer-Kapitalwert $KW(\lambda^*) = \overline{0S^*}$ und dem zugehörigen Nach-Steuer-Kapi-

---

(1969), S. 297 ff., Schneider (1992), S. 246 ff., Wagner (1979), S. 69 ff., Wagner / Dirrigl (1980), S. 34 ff., Siegel (1982b), S. 139 ff., Kern (1985), S. 874 ff. sowie Heinhold (1996), S. 136 ff.).

[42] Denn es gilt: $dKW_S/dKW > 0$.

[43] D. h. falls der Barwerte der steuerlichen Abschreibung größer als der Barwert der Ertragswertabschreibung ist, führen positive Kapitalwerte vor Steuern automatisch zu positiven Kapitalwerten nach Steuern. In diese Richtung gehen auch die Überlegungen im betriebswirtschaftlichen Schrifttum zur Ableitung von Stabilitätsbedingungen, für die sich die Investitionsplanung allein an den Kapitalwerten vor Steuern orientierten kann (vgl. dazu z. B. Steiner (1980), Steiner (1983), Mellwig (1980), Georgi (1985a)). Georgi (1985a) leitet auf Basis dieser Überlegungen etwa Überschußverläufe ab, deren ertragswertorientierter Abschreibungsverlauf gerade dem steuerlich zulässigen Abschreibungsverfahren entspricht (vgl. zu den Ergebnissen im einzelnen Georgi (1985a), S. 902 ff.).

[44] Für $KW(\lambda*) > 0$ entsteht eine zusätzliche Belastung, für $KW(\lambda^*) < 0$ eine zusätzliche Entlastung.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

talwert $KW_S = 0$ führt. Die gesamte Kapitalwertminderung Ω_G entspricht also genau dem Kapitalwert vor Steuern. Der durch das Nominalwertprinzip bedingte „Kapitalwertverlust" beläuft sich in diesem Fall auf Ω_1. Betrachtet man nun ein alternatives Investitionsprojekt mit einem mehr in Richtung Zukunft liegenden Zentrum der Zahlungsüberschüsse, so dreht sich die Kapitalwertgerade im Punkt K nach links, falls die steuerliche Aufwandsverrechnung unverändert vorgenommen wird. In Abb. VII-3 wird diese Situation durch die gestrichelt gezeichnete Gerade KS repräsentiert. Hier führt die steuerliche Periodisierung zu einem Steuervorteil, so daß das Engagement bereits bei einem negativen Kapitalwert vor Steuern in Höhe von $\overline{0S}$ realisiert wird. Der steuerbedingte Kapitalwertgewinn wird in diesem Fall durch die Strecke $\overline{0S} = \overline{SR}$ repräsentiert.

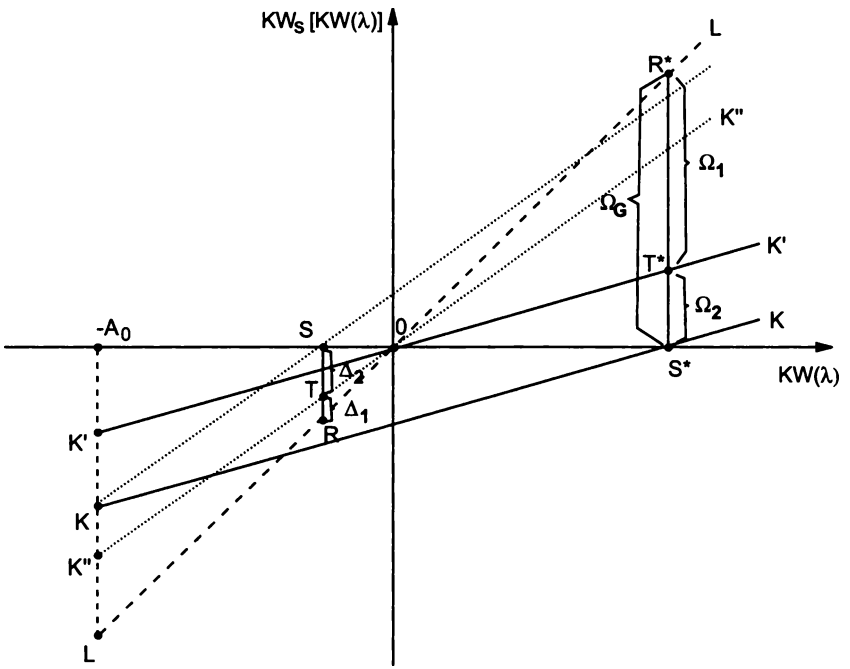


Abbildung VII-3: Wirkung des Nominalwertprinzips bei unterschiedlichen Überschußverläufen

Vergleicht man nun den Einfluß des Nominalwertprinzips in beiden Situationen miteinander, so stellt man fest, daß dessen Wirkung auf den Kapitalwert vor Steuern von Ω_1 auf Δ_1 zurückgegangen ist. Dies entspricht unseren Überlegungen im

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

vorangegangenen Abschnitt. Dort haben wir gezeigt, daß der Einfluß des Nominalwertprinzips um so schwächer ausfällt, je progressiver die zeitliche Verteilung der Einzahlungsüberschüsse ist. Insgesamt kann man deshalb feststellen, daß sich das Nominalwertprinzip bei solchen Investitionsprojekten vergleichsweise stark auf den kritischen Mindestkapitalwert vor Steuern auswirkt, welche aufgrund ihrer zeitlichen Überschußverteilung bereits durch die bilanzrechtlichen Gewinnermittlungsprinzipien tendenziell benachteiligt werden.

D. Zusammenfassung

Aus den bisher gewonnenen Ergebnissen können damit folgende Schlußfolgerungen gezogen werden:

- Unproblematisch ist die Beschränkung der steuerlich zulässigen Aufwandsverrechnung auf die Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bei Grenzinvestitionen. Denn in diesem Fall entsteht ein Ertragswert in gleicher Höhe, so daß die steuerliche und die entscheidungsneutrale Periodisierungssumme identisch ist.
- Demgegenüber ist im Fall von Nicht-Grenzinvestitionen mit Kapitalwertminderungen bei rentablen bzw. mit Kapitalwertsteigerungen bei unrentablen Projekten zu rechnen. Gleichzeitig hat sich jedoch gezeigt, daß eine Beschränkung der Periodisierungssumme auf die Anfangsinvestitionsausgabe bei ertragswertorientierter Verteilung lediglich zu einer proportionalen Veränderung der Vor-Steuer-Kapitalwerte führt.
- Aus entscheidungslogischer Perspektive können positive (negative) Kapitalwerte vor Steuern aufgrund der Besteuerung nur dann ihr Vorzeichen wechseln, wenn die Barwerte der steuerlich zulässigen Periodisierung kleiner (größer) als die Barwerte der Ertragswertabschreibung eines Grenzinvestitionsprojekts für einen bestimmten Investitionstyp sind. Folglich kommt es zur Identifikation von steuerbedingten Verzerrungen zentral auf die zeitliche Verteilung der steuerlich zulässigen Aufwandsverrechnung an.
- Das Nominalwertprinzip führt immer dann zu einer vergleichsweise stärkeren Kapitalwertkürzung, wenn die Überschüsse tendenziell auf den Beginn des Betrachtungszeitraums konzentriert sind. Umgekehrt fällt das Nominalwertprinzip weniger stark ins Gewicht, wenn Investitionsprojekte mit im Zeitablauf steigenden Zahlungsstrukturen betrachtet werden.

Insgesamt wird aus den Ergebnissen damit deutlich, daß die zeitliche Verteilung der Aufwendungen, d. h. die Periodisierung der Anschaffungsauszahlungen, für die Vorteilhaftigkeit von Investitionsprojekten von zentraler Bedeutung ist.[45] Die

[45] Vgl. analog Georgi (1994), S. 97.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

nominalwertbedingte Beschränkung der Periodisierungssumme auf die Anschaffungsauszahlungen allein bewirkt keinen Vorzeichenwechsel sondern lediglich eine proportionale Kapitalwertkürzung. Diese fällt um so geringer aus, je stärker die Einzahlungsüberschüsse der betrachteten Engagements gegen Ende des Planungshorizonts konzentriert sind. Die im Rahmen unserer Kapitel 4 bis 6 diagnostizierten Nachteile für Engagements mit fallenden Überschußverläufen werden demgegenüber durch die Konzeption der nominellen Kapitalerhaltung überproportional verstärkt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

3. Teil

Ökonomische Analyse steuerrechtlicher Rückwirkungen auf die handelsrechtliche Rechnungslegung

Während wir uns bisher ausschließlich mit der Frage beschäftigt haben, welche Verzerrungen durch eine Steuerbemessungsgrundlage entstehen, die auf handelsrechtliche Bewertungs- und Bilanzierungsprinzipien zurückgreift, beschäftigen wir uns im dritten Teil der Arbeit mit der Frage, inwieweit der handelsrechtliche Jahresabschluß selbst die Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen einer körperschaftlich organisierten Unternehmung beeinflußt. Dabei sind aufgrund der Ziele dieser Arbeit insbesondere diejenigen erfolgswirksamen Größen im handelsrechtlichen Jahresabschluß von Bedeutung, die sich aus der Rückwirkung steuerrechtlicher Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften auf die Handelsbilanz ergeben. Entsprechend unserer Einteilung im ersten Kapitel unterscheiden wir in diesem Zusammenhang zwei Rechnungslegungskonzepte: die Einheitsbilanz einerseits und die getrennte Bilanzierung andererseits.

Unsere Analyse beginnt zunächst in Kapitel 8 mit der Investitions- und Finanzplanung der Unternehmung, wie sie sich unter Berücksichtigung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses darstellt. Hier werden die modelltheoretischen Grundlagen für die weiteren Ausführungen gelegt. Auf dieser Basis gehen wir dann in Kapitel 9 der Frage nach, welche Konsequenzen einheitliche bzw. getrennte Bilanzierung für den Kapitaleinsatz in einer körperschaftlich organisierten Firma hat. Dabei wollen wir insbesondere klären, unter welchen Bedingungen die Kapitalallokation vor dem Hintergrund unterschiedlicher Bilanzierungskonzepte unbeeinflußt bleibt. Außerdem beschäftigen wir uns mit der Frage der Effektivität subventioneller Steuervergünstigungen. Kapitel 10 und 11 befassen sich dann mit den Konsequenzen, die aus der parallelen Existenz verschiedener Rechnungslegungskonzepte resultieren. Diese betreffen vor allem die intersektorale und internationale Kapitalstruktur.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

8. Kapitel

Investitions- und Finanzplanung der Unternehmung unter dem Einfluß der handelsrechtlichen Rechnungslegung

Wie unsere Ausführungen im 2. Kapitel gezeigt haben, muß sich eine ökonomische Analyse der Entscheidungswirkungen von handels- und steuerrechtlicher Rechnungslegung zwingend mit der Investitions- und Finanzplanung der Unternehmung auseinandersetzen. Dazu dienen die folgenden Ausführungen. Dabei gilt es zunächst, die Rahmenbedingungen der Modellbildung offenzulegen. Danach wird in Abschnitt B die Grundstruktur des Entscheidungsproblems auf Unternehmensebene beschrieben. Dabei beziehen wir gleichzeitig die international üblichen Regelungen zur Ertragsbesteuerung unternehmerischer Tätigkeit in die Modellspezifikation mit ein. Anschließend wird die Finanzierungsentscheidung der Unternehmung diskutiert, wobei wir insbesondere die Bedeutung der in Kapitel 1 vorgestellten Formen der Bilanzverknüpfung herausarbeiten. Der folgende Abschnitt D analysiert dann die Investitionsentscheidung. Auf diese Weise können wir aus dem Optimierungskalkül der Unternehmung die relevanten Kapitalkosten in Abhängigkeit von den bereits angesprochenen Rechnungslegungskonzeptionen ableiten.

A. Rahmenbedingungen einer neoklassisch orientierten Wirkungsanalyse

In Kapitel 1 wurden bereits die Auswirkungen des Ertragsteuerrechts[1] einerseits auf die gewinnabhängigen Ansprüche der Anteilseigner sowie andererseits hinsichtlich der Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in der Handelsbilanz erörtert. Darauf aufbauend haben wir in Kapitel 2, Abschnitt B gezeigt, daß daraus sowohl für den Fall der getrennten Bilanzierung als auch für eine Einheitsbilanz zahlreiche Transaktionskosten resultieren. Im folgenden müssen wir uns jedoch auf die in Kapitel 2, Abschnitt C spezifizierten Kostenarten beschränken, da nur diese einer neoklassisch orientierten Wirkungsanalyse zugänglich sind. Deshalb geht es im folgenden zentral um die Allokationswirkungen handelsrechtlich bedingter Ausschüttungssperren. Dabei gilt es zunächst, den theoretischen Rahmen der Modellbildung kurz zu beleuchten.

Eine modelltheoretische Analyse der Rückwirkungen steuerrechtlicher Gewinnermittlungsvorschriften auf die handelsbilanzielle Ausschüttungsbemessung ist nur

[1] An steuerlichen Rahmenbedingungen werden nur solche aus dem Ertragsteuerbereich berücksichtigt. Diese ergeben sich insbesondere aus den gesetzlichen Bestimmungen zur Einkommen- und Körperschaftsteuer sowie in Deutschland zusätzlich zur Gewerbeertragsteuer. Zu allokativen Wirkungen der Bestandsbesteuerung vgl. z. B. ausführlich Nachtkamp (1986).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

dann möglich, wenn Investitions- und Finanzierungsentscheidungen auf Unternehmensebene sowie die Anlageentscheidungen auf Haushaltsebene simultan betrachtet werden. Als ideale Grundlage erweist sich in diesem Zusammenhang ein neoklassisches Investitionsmodell in der Tradition von Sinn (1985) bzw. Sinn (1987a). Dieses bildet den formal-analytischen Hintergrund für unsere weiteren Ausführungen. Grundlegend sind dabei die folgenden Vereinfachungen:

- Zunächst ist zu beachten, daß die hier untersuchungsrelevanten Ausschüttungsbeschränkungen nur bei körperschaftlich organisierten Unternehmungen zum Tragen kommen. Deshalb bezieht sich unsere Analyse auf eine Kapitalgesellschaft.
- Es gelten die im 2. Kapitel, Abschnitt C bereits vorgestellten Implikationen der neoklassischen Investitionstheorie unter Sicherheit. Nochmals betont sei hier die Annahme, daß sämtliche Entscheidungen auf Unternehmungsebene ausschließlich zum Wohle der Anteilseigner getroffen werden. Ziel ist die Maximierung des Marktwertes der Firma.[2]
- Unter diesen Bedingungen kann dann davon ausgegangen werden, daß ohne Berücksichtigung der Besteuerung keine Kostenunterschiede zwischen den verschiedenen Alternativen der Eigenfinanzierung und der Fremdkapitalaufnahme bestehen. Eine Änderung der Finanzierungsstruktur läßt folglich den Marktwert der Firma unberührt.[3] Die Modellbildung erfolgt damit in der Tradition des sog. „new view" im Rahmen der Theorie zur Kapitaleinkommensbesteuerung, wonach die Unternehmung ihre Finanzierungsentscheidung allein an deren steuerlichen Konsequenzen ausrichten kann.[4] Dabei ist die Firma – unter Berücksichtigung bestimmter Rahmenbedingungen – hinsichtlich der Wahl ihres Finanzierungsweges vollkommen flexibel.
- Diese Flexibilität besteht allerdings nur dann, wenn die Firma tatsächlich alle Finanzierungsquellen in Anspruch nehmen kann. Dies ist jedoch vor allem bei neu gegründeten Unternehmungen nicht der Fall. Diese sind i. d. R. zunächst auf externe Beteiligungsfinanzierung angewiesen. Insbesondere fehlt es in der

---

2 Die Anteilseigner können sich dabei jederzeit vollkommen sicher sein, daß die Unternehmensleitung tatsächlich in ihrem Interesse handelt. Einer asymmetrische Informationsverteilung und die damit verbundenen Agency-Probleme bleiben damit unberücksichtigt. Insbesondere existieren keine Informations- oder Kontrollkosten für die Anteilseigner (vgl. zu einer Berücksichtigung derartiger Kostenarten etwa Cummins / Harris / Hassett (1995), Kanniainen / Södersten (1994)).

3 Theoretische Grundlage für diese Annahme ist das sog. Modigliani-Miller-Theorem, wonach die Kapitalstruktur und damit auch die Finanzierungsquellen für den Marktwert einer Unternehmung irrelevant sind (vgl. dazu grundlegend Drukarczyk (1993), S. 131 ff., Kruschwitz (1995a), S. 239 ff., Schmidt / Terberger (1997), S. 252 ff.).

4 Diese Sichtweise der Kapitaleinkommensbesteuerung ist in die Literatur auch unter dem Begriff „trapped-equity view" eingegangen. Sie geht insbesondere auf King (1974a), (1974b), Auerbach (1979a), (1979b) und Bradford (1981) zurück (vgl. dazu vor allem Sinn (1991a), Zodrow (1991) sowie Sørensen (1994), (1995)).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Anlaufphase oftmals an der Möglichkeit, Investitionen über einbehaltene Gewinne zu finanzieren.[5] Deshalb beschränkt sich unsere Modellbildung ausschließlich auf eine reife Unternehmung, die bereits Gewinne erzielt, die einbehalten oder auch ausgeschüttet werden können.

B. Das Entscheidungsproblem der Unternehmung unter Berücksichtigung der Besteuerung

Nachdem wir im vorangegangenen Abschnitt den grundlegenden Rahmen für die Modellbildung abgesteckt haben, kann nun das Optimierungsproblem der Unternehmung formalanalytisch beschrieben werden, wie es sich unter Berücksichtigung steuerlicher Regelungen darstellt. Dazu müssen zunächst die verschiedenen Anknüpfungspunkte der Ertragsbesteuerung einerseits sowie die Beziehungen zwischen diesen Größen andererseits vorgestellt werden. Anschließend kann dann das Optimierungskalkül der Unternehmung erörtert werden. Die Ausführungen in Abschnitt B haben dabei eher vorbereitenden Charakter. Sie sollen insbesondere dazu dienen, einen möglichst weitgehenden Einblick in die Struktur des unternehmerischen Investitions- und Finanzierungsproblems unter Berücksichtigung der Ertragsbesteuerung vorzubereiten. Deshalb wird zunächst von der Modellierung handels- und steuerrechtlicher Bewertungsprobleme abstrahiert. Im folgenden Abschnitt C werden diese Probleme dann entsprechend berücksichtigt.

I. Definitorische Beziehungen zwischen Bilanzgewinn, Ertragsteuern und Nettoausschüttungen

Von zentraler Bedeutung für die weitere Analyse sind die Größen „Bilanzgewinn" und „Nettoausschüttungen" einerseits sowie die Höhe und Anknüpfungspunkte der Ertragsbesteuerung andererseits. Dabei gehen wir von den international üblichen Regelungen einer einkommensorientierten Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit aus, wie wir sie in Kapitel 1, Abschnitt B.III bereits beschrieben haben. Die folgenden Ausführungen dienen insbesondere dazu, eine derartige Besteuerung einer formalen Analyse zugänglich zu machen.

1. Anknüpfungspunkte der Ertragsbesteuerung

Kapitalerträge werden sowohl auf Unternehmungs- als auch auf Haushaltsebene durch verschiedene Steuerarten erfaßt. Betrachten wir deshalb zunächst die Gewinnbesteuerung auf Ebene der körperschaftlich organisierten Unternehmung. Da-

[5] Vgl. zu einer Analyse für neu gegründete Firmen insbesondere Sinn (1991b), (1993b).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

bei werden im Rahmen eines einkommensorientierten Steuersystems die auf Unternehmungsebene zu besteuernden Gewinne regelmäßig über einen bilanziellen Vermögensvergleich ermittelt. Zur Vereinfachung wollen wir zunächst von folgender Definition eines steuerpflichtigen Bilanzgewinns Π ausgehen:

$$\Pi = f(K,L) - w \cdot L - r \cdot B - \delta \cdot K \tag{VIII – 1}$$

D. h., der Bilanzgewinn als Ausgangsgröße für die unternehmerische Steuerbemessungsgrundlage ergibt sich aus den Bruttoerlösen $f(K,L)$[6] abzüglich der Lohnzahlungen $w \cdot L$, der effektiven Zinszahlungen r auf den FK-Bestand B sowie abzüglich der ökonomischen Abschreibung δ auf den Kapitalstock K.[7] Zudem hat man zu berücksichtigen, daß einbehaltene und ausgeschüttete Gewinne steuerlich unterschiedlich behandelt werden. Wir gehen deshalb im folgenden davon aus, daß einbehaltene Gewinne dem Steuersatz s_E unterliegen. Wird nun der Betrag R ausgeschüttet, ergibt sich der Steuerbetrag T^E des thesaurierten Restbetrages aus:

$$T^E = s_E \cdot (\Pi - R) \tag{VIII – 2}$$

Die ausgeschütteten Gewinne R können sowohl auf Unternehmungsebene als auch auf Haushaltsebene über die persönliche *ESt* der Anteilseigner erfaßt werden. Bezeichnet s_A den Steuersatz für ausgeschüttete Gewinne, gilt:[8]

$$T^A = s_A \cdot R \tag{VIII – 3}$$

Dabei bezeichnet T^A die steuerliche Belastung der ausgeschütteten Gewinne R. Zudem sollen Steuern auf Wertzuwächse bei Unternehmensanteilen in der Untersuchung berücksichtigt werden. Zweierlei Aspekte erschweren dabei die Modellierung dieser Steuerart: Zum einen werden nur realisierte Kapitalgewinne der Be-

---

[6] Der Preis je Outputeinheit sei zur Vereinfachung auf eins normiert. Die Produktionsfunktion $f(K,L)$ weist die üblichen neoklassischen Eigenschaften auf (vgl. dazu bereits Kapitel 2, Abschnitt C.II.2, Buchstabe b).

[7] Wir gehen also vorerst davon aus, daß die steuerrechtlich zulässige Abschreibung der ökonomisch korrekten Ertragswertänderung entspricht. Insoweit steht Π also für einen „ökonomisch korrekten" Bilanzgewinn. Für die Analyse der Finanzierungspräferenzen der Unternehmung ist diese Annahme ohne weitere Bedeutung. Später werden wir den Einfluß abweichender Abschreibungsregelungen in die Analyse integrieren.

[8] Im Steuersatz s_A werden dabei alle Steuern auf Ebene der Unternehmung und des privaten Haushalts, die im Zuge einer Gewinnausschüttung anfallen, berücksichtigt. Dabei lassen sich die im ersten Kapitel bereits angesprochenen Steuersysteme letztlich über die Höhe von s_A beschreiben: Im Fall einer klassischen Körperschaftsteuer erfaßt der Steuersatz s_A sowohl die unverminderte Steuer auf einbehaltene Gewinne als auch die persönlichen Einkommensteuer auf Haushaltsebene. Sieht das Steuersystem demgegenüber eine vollständige oder teilweise Verminderung dieser Doppelbesteuerung vor, drückt sich dies in unserem Modell über einen geringeren Steuersatz s_A aus. So entspricht s_A im Rahmen eines Vollanrechnungssystems dem Einkommensteuersatz des Anteilseigners (vgl. dazu insbesondere King (1977), S. 47 ff. sowie ähnlich bei Huber (1995), S. 460).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

steuerung unterworfen.[9] Zum anderen hängt die Besteuerung oftmals von bestimmten Spekulationsfristen oder Beteiligungsquoten ab.[10] Im folgenden begnügen wir uns daher mit der Annahme, daß ein Steuersatz s_w existiert, welcher die tatsächlich erst zum Veräußerungszeitpunkt anfallende Steuer in eine vom Realisationsprinzip unabhängige Besteuerung transformiert.[11] Der effektive Steuersatz s_w bezieht sich also sowohl auf realisierte als auch auf nicht realisierte Marktwertsteigerungen. Bemessungsgrundlage ist damit die Marktwertsteigerung abzüglich der laufenden Beteiligungsfinanzierung Q.[12] Bezeichnet V den Marktwert der Unternehmensanteile, erhält man das Aufkommen der Wertzuwachssteuer T^w aus:

$$T^w = s_w \cdot (\dot{V} - Q) \tag{VIII – 4}$$[13]

Außerdem ist für unsere Analyse bedeutsam, wie Einkünfte aus alternativen Kapitalmarktanlagen steuerlich behandelt werden. Im Rahmen einer umfassenden Einkommensteuer unterliegen diese – wie die Dividendeneinkünfte – der persönlichen Einkommensteuer. Verzinst sich eine Anlage auf dem Kapitalmarkt zum Zinssatz r, beträgt die zugehörige Steuerbelastung T^Z – je angelegte Kapitaleinheit – bei einem Steuersatz auf Zinseinkommen s_Z:

$$T^Z = s_Z \cdot r \tag{VIII – 5}$$

2. Höhe der Nettoausschüttungen unter dem Einfluß der Besteuerung

Nachdem die Anknüpfungspunkte der Ertragsbesteuerung geklärt sind, wird in einem nächsten Schritt analysiert, wie die einzelnen Steuerarten die Höhe der dem Anteilseigner zufließenden Nettoausschüttungen beeinflussen. Zunächst ist dabei zu beachten, daß sich die Ausschüttungen, die ein Unternehmen bezahlen kann, vom Bilanzgewinn ableiten. Betrachten wir dazu folgende Budgetgleichung auf Unternehmensebene:[14]

$$\Pi + D + Q = R + I + T^E \tag{VIII – 6}$$

---

9 Vgl. dazu auch OECD (1991), S. 55, King/Fullerton (1984), S. 23.

10 Vgl. etwa die Regelungen der §§ 17 und 23 EStG.

11 Vgl. zu einer formalen Transformationsregel – die auf einer Abzinsung der späteren Steuerzahlungen beruhen – auch King (1977), S. 61 f., King/Fullerton (1984), S. 23 sowie zu einer kritisch Diskussion dieser Abzinsung Claassen (1994), S. 83 f. Nachdem sich unser effektiver Steuersatz s_w auf eine breitere Bemessungsgrundlage bezieht, ist er niedriger als der im Gesetzestext niedergelegte Steuersatz (vgl. Sinn (1985), S. 50).

12 Vgl. dazu ausführlich Sinn (1985), S. 50.

13 Im Rahmen der Arbeit wird die Notation $\dot{V} = \partial V/\partial t$ benutzt. Sie bezeichnet die Veränderung des Marktwerts in Abhängigkeit vom Zeitindex t.

14 Vgl. analog Atkinson/Stiglitz (1980), S. 133, Sinn (1985), S. 67, Buchholz/Wiegard (1991), S. 30.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Zuflüsse in Form des Bilanzgewinns Π, der Neuverschuldung D und der Beteiligungsfinanzierung Q müssen die Abflüsse aus Gewinnausschüttungen R, Investitionszahlungen I[15] und Steuerbelastung der Unternehmung für einbehaltene Gewinne T^E decken. Auf diese Weise erhält man unter Berücksichtigung von (VIII–2) die Bruttoausschüttungen aus:

$$R = \Pi + D + Q - I - s_E \cdot (\Pi - R) \tag{VIII – 7}$$

Durch Einsetzen von (VIII–1) erhält man dann nach einer Reihe einfacher Umformungen und für $\Theta_E := 1 - s_E$ folgenden Ausdruck für die Bruttoausschüttungen R:[16]

$$R = f(K,L) - \delta \cdot K - w \cdot L - r \cdot B + \frac{1}{\Theta_E} \cdot (Q + D - I) \tag{VIII – 8}$$

Zieht man dann von den Bruttoausschüttungen R die im Zuge der Ausschüttung anfallenden Steuern T^A ab, erhält man die gesuchten Nettoausschüttungen R_n unter Berücksichtigung von (VIII–3) und für $\Theta_A := 1 - s_A$ aus:

$$R_n = R - R \cdot s_A = \Theta_A \cdot R \tag{VIII – 9}$$

II. Zum Optimierungsansatz der Firma unter Berücksichtigung der Besteuerung

Auf dieser Basis können wir nun erste Überlegungen zur optimalen Investitions- und Finanzplanung der Unternehmung unter Berücksichtigung der Besteuerung anstellen. Dazu gilt es zunächst die Zielfunktion entsprechend zu konkretisieren. Anschließend werden wir – analog zu unserer Vorgehensweise in Kapitel 2, Abschnitt C.II.2 – die formalen Optimumsbedingungen mit Hilfe des Maximumprinzips von Pontrjagin vorstellen.

1. Zielfunktion einer im Interesse der Eigentümer handelnden Unternehmung

Wie wir bereits ausführlich diskutiert haben, strebt eine Unternehmung, die im Interesse ihrer Aktionäre handelt, nach der Maximierung ihres Marktwerts V. Folglich kann das Investitions- und Finanzierungsverhalten der Firma unter Berück-

---

[15] I wird im folgenden als Nettoinvestition verstanden. Die Bruttoinvestitionen ergeben sich damit aus der Summe $I + \delta K$.

[16] Hinweis zur Notation: Im Rahmen der Arbeit werden die Steuersätze für die jeweils betrachteten Ertragsarten mit s_i, die zugehörigen Nettoertragsfaktoren $(1 - s_i)$ mit Θ_i bezeichnet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sichtigung der Besteuerung wiederum nur vor dem Hintergrund einer entsprechenden modifizierten Marktwertfunktion diskutiert werden.[17] Ausgangspunkt zur Bestimmung des Marktwerts sei folgende Arbitrageüberlegung: Ein rational handelnder Investor wird nur dann Anteile an einer Kapitalgesellschaft halten, wenn die ihm aus diesem Engagement zufließenden Nettoerträge mindestens der Nach-Steuer-Rendite einer Alternativanlage auf dem Kapitalmarkt entspricht. Im Gleichgewicht muß also folgende Bedingung erfüllt sein:[18]

$$V \cdot r \cdot \Theta_Z = \Theta_w \cdot \left(\dot{V} - Q\right) + R_n \qquad \text{(VIII – 10)}$$

Die rechte Seite der Gleichung umfaßt die Nettozuflüsse aus den periodischen Dividendenausschüttungen R_n zuzüglich des nach Steuern verbleibenden Einkommens aus der Unternehmenswertsteigerung.[19] Die sich daraus insgesamt ergebenden Erträge müssen den Anteilseigner gerade dafür kompensieren, daß er seine Aktien nicht zum aktuellen Marktpreis $V(t)$ veräußert und aus der Wiederanlage der Erlöse am Kapitalmarkt zum Nettozinssatz $r \cdot \Theta_Z$ die auf der linken Seite von (VIII–10) angegebenen Opportunitätserträge erzielt.[20] Für einen exogen gegebenen, über alle Perioden des Betrachtungszeitraumes konstanten Zinssatz r erhält man durch Integration von (VIII–10) über die Zeit t den Marktwert des Unternehmens zum Zeitpunkt t_0 bei unendlichem Planungshorizont aus:[21]

$$V = \int_{t_0}^{\infty} \left[\frac{R_n}{\Theta_w} - Q\right] \cdot e^{-\frac{\Theta_z}{\Theta_w} r \cdot (t - t_0)} dt \qquad \text{(VIII – 11)}$$

---

17 Vgl. analog King (1974a), S. 22.

18 Vgl. zu einer analogen Vorgehensweise zur Ableitung der Marktwertfunktion vgl. etwa King (1974a), S. 22, King (1977), S. 90, Auerbach (1983), S. 920, Edwards/Keen (1985), S. 666, Howitt/Sinn (1989), S. 109, Sinn (1991c), S. 276, Sinn (1993), S. 22, Kanniainen/Södersten (1995a), S. 420.

19 Im Modell ohne Steuern kann die Beteiligungsfinanzierung auch als negative Ausschüttung modelliert werden. Da steuerlich die Beteiligungsfinanzierung regelmäßig nicht symmetrisch zur Gewinnausschüttung behandelt wird, ist muß diese als gesonderte Variable im Modell erfaßt werden (vgl. Sinn (1985), S. 67).

20 Daraus wird deutlich, daß in unserem Modell der Kalkulationszinsfuß zur Diskontierung der zukünftigen Zahlungsvorgänge aus den Opportunitätserträgen einer alternativen Kapitalmarktanlage des Anteilseigners bestimmt wird. Etwaige „Principal-Agent"-Probleme treten aufgrund der entscheidungslogischen Einheit von Unternehmung und Anteilseigner nicht auf. Im Schrifttum wird diese Vorgehensweise auch als integriertes Verfahren bezeichnet (vgl. dazu auch Jochum (1991), S. 43 ff., Sievert u. a. (1989), S. 284). Ausgangspunkt ist dabei ein Arbitragegleichgewicht beim Kapitalgeber: Der Anteilseigner schichtet sein Portefeuille aus unternehmensinternen Anlagen und Kapitalmarktinvestitionen solange um, bis ihr Grenzertrag nach Steuern identisch ist.

21 Vgl. Sinn (1985), S. 65, Sinn (1993), S. 24 sowie ähnlich bei Feldhoff (1995), S. 64, Kanniainen/Södersten (1995a), S. 420. Zur Lösung von Differentialgleichungen erster Ordnung vgl. insbesondere Chiang (1984), S. 470 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Der auf diese Weise spezifizierte Marktwert V ist über investitions- und finanzierungspolitische Maßnahmen sowie über die Wahl des Arbeitseinsatzes zu maximieren. Das Optimierungsproblem der Firma lautet also:

$$\max_{\{L,I,Q,D\}} V = \int_{t_0}^{\infty} \left[\frac{R_n}{\Theta_w} - Q\right] \cdot e^{-\frac{\Theta_z}{\Theta_w} r \cdot (t-t_0)} dt \qquad \text{(VIII – 12)}$$

2. Kontrolltheoretischer Lösungsansatz

Im Zuge der Lösung des beschriebenen Optimierungsproblems sind dabei die Bewegungsgleichungen für den Kapitalbestand (II–11) $\dot{K} = I$ einerseits und für den Schuldenbestand (II–12) $\dot{B} = D$ andererseits zu beachten. Weiterhin gelten die Anfangsbedingungen $K(0) = K_0 > 0$ und $B(0) = B_0 < P_K K_0$ sowie die Nichtnegativitätsbedingungen bezüglich des Arbeits- und Kapitaleinsatzes.[22] Zur Lösung des auf diese Weise beschriebenen kontrolltheoretischen Problems kann wiederum auf das Maximumprinzip von Pontrjagin[23] zurückgegriffen werden. Dazu ist zunächst die Hamiltonfunktion Ψ aus (VIII–11) unter Berücksichtigung der Bewegungsgleichungen für den Kapital- und Schuldenbestand aufzustellen. Unter Berücksichtigung der Schattenpreise des Kapitalstocks λ_K bzw. des Schuldenbestandes λ_B erhält man diese aus:

$$\Psi = \frac{R_n}{\Theta_w} - Q + \lambda_K \cdot I + \lambda_B \cdot D \qquad \text{(VIII – 13)}$$

Dabei ergeben sich die Nettoausschüttungen R_n unter Berücksichtigung von (VIII–8) und (VIII–9) aus:

$$R_n = \Theta_A \left[f(K,L) - \delta \cdot K - w \cdot L - r \cdot B + \frac{1}{\Theta_E} \cdot (Q + D - I) \right] \qquad \text{(VIII – 14)}$$

Analog zu unserer Vorgehensweise in Kapitel 2, Abschnitt C.II.2 erhält man die notwendigen Bedingungen für die optimale Investitions- und Finanzierungspolitik[24] der Firma aus folgendem Gleichungssystem:[25]

---

22 Vgl. Sinn (1985), S. 68, Feldhoff (1995), S. 66. Zur Interpretation des Parameters P_K; im Sinne eines effektiven Kapitalgüterpreises vgl. Sinn (1985), S. 139. Danach kann man P_K etwa im Sinne eines Quotienten aus Schulden- und Kapitalbestand interpretieren, für den der Marktwert der Firma den Wert Null annimmt. Wir werden auf eine andere Interpretation des Parameters P_K im Rahmen unserer Ausführungen in Kapitel 10 noch ausführlich zu sprechen kommen.

23 Vgl. dazu noch einmal unsere Ausführungen in Kapitel 2, Abschnitt C.II.2, Buchstabe b.

24 Die Bedingung für den optimalen Arbeitseinsatz könnte aus $\partial\Psi/\partial L = 0$ abgeleitet werden (vgl. dazu auch Sinn (1985), S. 69 ff.). Überlegungen zum Arbeitseinsatz bleiben aber im folgenden unberücksichtigt.

25 Vgl. dazu ausführlich Chiang (1992), S. 210 f., Kamien / Schwartz (1991), S. 164 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$\frac{\partial \Psi}{\partial I} = 0 \tag{VIII – 15a}$$

$$\frac{\partial \Psi}{\partial Q} = 0 \tag{VIII – 15b}$$

$$\frac{\partial \Psi}{\partial D} = 0 \tag{VIII – 15c}$$

$$\dot{\lambda}_K - \lambda_K \frac{\Theta_Z}{\Theta_w} \cdot r = -\frac{\partial \Psi}{\partial K} \tag{VIII – 15d}$$

$$\dot{\lambda}_B - \lambda_B \frac{\Theta_Z}{\Theta_w} \cdot r = -\frac{\partial \Psi}{\partial B} \tag{VIII – 15e}$$

$$\frac{\partial \Psi}{\partial \lambda_K} = \dot{K} \tag{VIII – 15f}$$

$$\frac{\partial \Psi}{\partial \lambda_B} = \dot{B} \tag{VIII – 15g}$$

Entsprechend zu (II – 17) bzw. (II – 18) sind im Rahmen der unternehmerischen Optimierungsüberlegungen die Transversaltiätsbedingungen

$$\lim_{t \to \infty} \left(e^{-\frac{\Theta_Z}{\Theta_w} \cdot r} \cdot \lambda_K(t) \cdot K(t) \right) = 0 \tag{VIII – 15h}$$

und

$$\lim_{t \to \infty} \left(e^{-\frac{\Theta_Z}{\Theta_w} \cdot r} \cdot \lambda_B(t) \cdot B(t) \right) = 0 \tag{VIII – 15i}$$

zu beachten. Die Bedingungen (VIII – 15a) bis (VIII – 15i) bilden den Ausgangspunkt für unsere weiteren Überlegungen. Mit deren Hilfe lassen sich Aussagen zur optimalen Investitions- und Finanzierungspolitik der Unternehmung treffen.

C. Optimale Finanzierungsentscheidung der Unternehmung in Abhängigkeit von unterschiedlichen Bilanzierungskonventionen

Nachdem im vorstehenden Abschnitt der formale Maximierungssansatz unter Berücksichtigung der Besteuerung vorgestellt wurde, wird im folgenden zunächst die Finanzierungsentscheidung als erster Teilaspekt des unternehmerischen Optimierungsproblems näher analysiert. Wie noch zu zeigen sein wird, sind es gerade die aus dem handelsrechtlichen Jahresabschluß resultierenden Beschränkungen der Finanzplanung, welche für die realwirtschaftlichen Allokationsstörungen verantwortlich sind. Deshalb ist es notwendig, die Optimierungsüberlegungen der Unter-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

nehmung im Finanzierungsbereich ausführlich zu untersuchen. Ohne deren Kenntnis ist es gleichzeitig unmöglich, die später zu erörternden Konsequenzen der handelsrechtlichen Rechnungslegung auf die Investitionsentscheidung der Unternehmung – und damit eng verbunden – auf die intersektorale und internationale Kapitalstruktur zu verstehen.

Beginnen wollen wir zunächst mit einer Analyse der Finanzplanung der Unternehmung, wie sie sich darstellt, wenn handels- und steuerrechtlich eine Ertragswertabschreibung[26] vorgesehen ist. Erst im zweiten Abschnitt werden dann handels- und steuerrechtliche Bewertungsspezifika in die Analyse einbezogen.

I. Struktur der Finanzierungsentscheidung ohne Berücksichtigung handels- und steuerrechtlicher Bewertungsspezifika

Wir wollen im Zuge unserer Analyse drei Finanzierungsarten unterscheiden: Die Kapitalbeschaffung aus dem Unternehmen selbst über thesaurierte Gewinne (Selbstfinanzierung) einerseits sowie durch Kapitalaufnahme von außen andererseits. Außenfinanzierung ist dabei sowohl über *FK* (Fremdfinanzierung) oder *EK* (Beteiligungsfinanzierung) möglich.[27] Erinnert sei an dieser Stelle nochmals an die Annahme, daß alle drei Finanzierungswege ohne Berücksichtigung der Besteuerung äquivalent sind. Zunächst gilt es dann zu klären, ob bestimmte Finanzierungsarten aus Sicht der Marktwertmaximierung präferiert werden. Darauf aufbauend kann dann die Notwendigkeit und die Bedeutung von rechtlichen Finanzierungsschranken diskutiert werden.

1. Einfluß der Besteuerung auf die Finanzplanung der Unternehmung

Zur Ableitung der Finanzierungspräferenzen ist zu untersuchen, wie sich der Marktwert unter Berücksichtigung der im vorangegangenen Abschnitt spezifizierten Nebenbedingungen ändert, wenn einzelne Finanzierungsquellen variiert werden. Dazu wird die Hamiltonfunktion (VIII–13) nach den einzelnen Finanzierungswegen differenziert, um auf diese Weise einen paarweisen Vergleich zwischen den einzelnen Kapitalquellen vornehmen zu können.[28] Der paarweise Vergleich ist notwendig, weil sich für die relevanten Finanzierungswege nur auf diese Weise eine eindeutige Präferenzordnung aufstellen läßt. Auf dieser Basis lassen

---

26 Dabei läßt sich die Ertragswertabschreibung auch aus Neutralitätsüberlegungen heraus begründen (vgl. dazu bereits unsere Ausführungen im 3. Kapitel). Wir werden im 9. Kapitel noch einmal ausführlich auf diesen Aspekt zu sprechen kommen.

27 Vgl. zu dieser im finanzwirtschaftlichen Schrifttum gängigen Einteilung der Finanzierungsarten ausführlich Drukarczyk (1993), S. 15 ff., Wöhe (1996), S. 809 ff., Schmidt / Terberger (1997), S. 18 ff.

28 Vgl. zum folgenden die entsprechende Vorgehensweise bei Sinn (1985), S. 80 ff., King (1977), S. 91 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sich dann in Abschnitt b) die steuerbedingten Determinanten von Finanzierungspräferenzen und -kosten klären.

a) Paarweiser Vergleich der Finanzierungsarten

Beginnen wir zunächst damit, die einzelnen Kapitalquellen hinsichtlich ihrer steuerlichen Konsequenzen miteinander zu vergleichen. In einem ersten Schritt betrachten wir die Beteiligungs- und Selbstfinanzierung.

aa) Vergleich zwischen Beteiligungs- und Selbstfinanzierung

Ausgangspunkt unseres Vergleichs zwischen der Beteiligungsfinanzierung Q und der Selbstfinanzierung $[I - D - Q]$ soll eine marginale Erhöhung der erstgenannten Finanzierungsquelle um ∂Q Einheiten sein.[29] Sind I und D konstant, mißt der Differentialquotient $\frac{\partial \Psi}{\partial Q}$ den Vorteil bzw. Nachteil einer marginalen Substitution von Selbst- durch Beteiligungsfinanzierung:[30]

$$\frac{\partial \Psi}{\partial Q} = \frac{\Theta_A}{\Theta_E \cdot \Theta_W} - 1 \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} 0 \Leftrightarrow BF \left\{ \begin{matrix} \succ \\ \approx \\ \prec \end{matrix} \right\} SF \tag{VIII – 16}$$

Zur Interpretation erweitern wir (VIII – 16) um $r \cdot \Theta_Z$. Daraus ergibt sich dann:

$$\frac{\Theta_A}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot r \cdot \Theta_Z \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} r \cdot \Theta_Z \tag{VIII – 17}$$

Betrachten wir zunächst die linke Seite von (VIII-17): Erhöht man die Beteiligungsfinanzierung um eine Einheit, sind zusätzliche Bruttoausschüttungen in Höhe von $1/\Theta_E$ Einheiten möglich.[31] Dem Anteilseigner fließen daraus dann Θ_A/Θ_E Einheiten netto zu.[32] Zudem wird die der Wertzuwachssteuer unterliegende Marktwerterhöhung bei Gewinnthesaurierung durch eine steuerfreie Marktwerterhöhung

---

[29] Aufgrund der Budgetgleichung (VIII-6) müssen sich stets mindestens zwei „Finanzierungsquellen" ändern (vgl. Atkinson / Stiglitz (1980), S. 133).

[30] Ist $\partial \Psi / \partial Q > 0$, steigt der Marktwert der Unternehmung, falls eine Einheit Gewinn ausgeschüttet und als Beteiligungskapital wieder eingelegt wird. Folglich ist (VIII-16) gleichzeitig ein Maß für die Vorteilhaftigkeit der Schütt-aus-hol-zurück-Politik.

[31] Da die Steuer auf einbehaltene Gewinne eingespart wird, entstehen aus 1 DM bereits besteuerten thesaurierten Gewinnen dann $1/\Theta_E$ DM Bruttoausschüttungen (vgl. etwa Kaiser (1992), S. 304 sowie allgemein zur Ermittlung von steuerbedingten Belastungsfaktoren Siegel (1983)).

[32] King (1977), S. 48 bezeichnet den Quotienten Θ_A/Θ_E auch als „tax discrimination variable" im Hinblick auf die Ausschüttung von Dividenden. Er entspricht den Opportunitätskosten für einbehaltene Gewinne in Form entgangener Nettoausschüttungen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

über die Ausgabe neuer Aktien oder GmbH-Anteile ersetzt.[33] Berücksichtigt man nun die entsprechende Änderung des Marktwertes und die daraus resultierende Steuerersparnis an Wertzuwachssteuern, so zeigt sich, daß dem Anteilseigner aus der Transaktion insgesamt Mittel in Höhe von $\Theta_A/\Theta_E \cdot \Theta_W$ Einheiten zufließen.[34] Diese können auf dem Kapitalmarkt zu einem Nettozinssatz von $r \cdot \Theta_Z$ angelegt werden. Damit gibt die rechte Seite von Gleichung (VIII – 17) also die zusätzlichen Erträge an, die für den Anteilseigner aus einer Erhöhung der Beteiligungsfinanzierung resultieren. Dem stehen Kosten in Höhe von $r \cdot \Theta_Z$ gegenüber, da der Anteilseigner auf die Beteiligungseinlage in Höhe von einer Einheit und dementsprechend auf die bereits angesprochenen Nettoerträge aus einer alternativen Kapitalmarktanlage $r \cdot \Theta_Z$ verzichten muß. Von Bedeutung für die Vorteilhaftigkeit der SAHZ-Politik ist demnach nur die Relation der Steuerfaktoren Θ_A und $\Theta_E \cdot \Theta_W$, d. h., (VIII – 17) kann auf einen Vergleich dieser Faktoren zurückgeführt werden:[35]

$$\Theta_A \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \Theta_E \cdot \Theta_W \Leftrightarrow BF \left\{ \begin{matrix} \succ \\ \approx \\ \prec \end{matrix} \right\} SF \qquad \text{(VIII – 18)}$$

bb) Vergleich zwischen Fremd- und Selbstfinanzierung

Analog zur bisherigen Vorgehensweise kann die Fremdfinanzierung D mit der Selbstfinanzierung $[I - D - Q]$ durch eine marginale Erhöhung der Fremdfinanzierung um ∂D Einheiten sein, wobei dann I und Q konstant gehalten werden. Der Differentialquotient $\partial\Psi/\partial D$ mißt dann wiederum den Vorteil bzw. Nachteil einer marginalen Substitution von Fremd- durch Beteiligungsfinanzierung:[36]

$$\frac{\partial \Psi}{\partial D} = \frac{\Theta_A}{\Theta_E \cdot \Theta_W} + \lambda_B \left\{ \begin{matrix} \geq \\ = \\ < \end{matrix} \right\} 0 \Leftrightarrow FF \left\{ \begin{matrix} \succ \\ \approx \\ \prec \end{matrix} \right\} SF \qquad \text{(VIII – 19)}$$

Als erstes ist nun der zum Schuldenbestand B gehörige Schattenpreis λ_B zu berechnen. Dazu dient uns die in der Optimumsbedingung erster Ordnung enthaltene Differentialgleichung (VIII-15e):

---

33 Vgl. Sinn (1985), S. 81.

34 Vgl. zur Begründung Sinn (1985), S. 84.

35 Vgl. zu diesem Ergebnis auch King (1977), S. 93.

36 Ist $\partial\Psi/\partial D > 0$, steigt der Marktwert der Unternehmung, falls eine Einheit Fremdkapital zur Finanzierung zusätzlicher Gewinnausschüttungen aufgenommen wird. Sinn (1985), S. 82 bezeichnet eine derartige Vorgehensweise als „Nimm-auf-schütt-aus-Politik". Nachdem bei Kapitalgesellschaften vertragliche Beziehungen zwischen Gesellschaft und Gesellschafter steuerlich anerkannt werden, könnte man die hier relevante Substitution von Selbst- durch Fremdfinanzierung auch aus „Schütt-aus-hol-zurück-Politk" bezeichnen, bei der die Wiedereinlage der ausgeschütteten Mittel als Fremdkapital erfolgt (vgl. zum SAHZV mit Gesellschafter-Fremdfinanzierung etwa Siegel (1988) sowie Große-Hokamp (1985)).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$\dot{\lambda}_B - \lambda_B \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot r = \frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot r \tag{VIII – 20}$$

Zur Lösung erweitern wir die vorstehende Gleichung um den Faktor $e^{-r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} t}$. Nach Integration und unter Berücksichtigung der Transversalitätsbedingung (VIII – 15i) erhält man:[37]

$$\int_{t_0}^{\infty} \left[e^{-r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W}(t-t_0)} \cdot \left(\dot{\lambda}_B - \lambda_B \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot r \right) \right] dt = \int_{t_0}^{\infty} \left[e^{-r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W}(t-t_0)} \cdot \frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot r \right] dt \tag{VIII – 21}$$

Daraus ergibt sich – unter Berücksichtigung von $\lim_{t \to \infty} \left(e^{-r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W}(t-t_0)} \right) = 0$ – für λ_B:

$$\lambda_B = -\frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \tag{VIII – 22}$$

Nun kann λ_B in (VIII – 19) eingesetzt werden.[38] Zur weiteren Interpretation erweitern wir wiederum um $r \cdot \Theta_Z$. Als Resultat erhält man dann nach einigen Umformungen:

$$\frac{\Theta_A}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot r \cdot \Theta_Z \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \Theta_A \cdot r \tag{VIII – 23}$$

Betrachten wir zunächst wiederum die linke Seite der vorstehenden Gleichung. Nimmt man eine Einheit zusätzliches *FK* auf, wird damit eine Einheit versteuerter Gewinn für Ausschüttungen verfügbar. Aufgrund der vorstehend bereits beschriebenen Einsparungen an Körperschaft- und Wertzuwachssteuer, fließen dem Anteilseigner wiederum $\Theta_A / \Theta_E \cdot \Theta_W$ Einheiten aus der zusätzlicher Gewinnausschüt-

---

37 Vgl. zu einer ähnlichen Vorgehensweise zur Berechnung von Schattenpreisen z. B. Abel (1982), S. 357, Savioz (1992), S. 10, Kanniainen / Södersten (1994), S. 314 f., Kanniainen / Södersten (1995b), S. 219, Shahnazarian (1996), S. 59. Eine detaillierte Herleitung findet sich insbesondere bei Savioz (1992) S. 116 ff. Durch die Integration vom Entscheidungszeitpunkt t_0 bis ∞ kommt der dynamische Charakter der Investitionsplanung zum Ausdruck: Zur ökonomischen Bewertung werden sämtliche zukünftigen Zahlungsströme herangezogen.

38 Alternativ kann man λ_B auch aus der Differentiation des Marktwerts V nach dem Fremdkapitalbestand B ermitteln (vgl. z. B. Sinn (1985), S. 83, Sinn (1987a), S. 82 f.). In diesem Fall erhält man: $\lambda_B = \frac{\partial V}{\partial B} = \left(\int_{t_0}^{\infty} -r \cdot \frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot e^{-r \frac{\Theta_A}{\Theta_W}(t_0 - t)} \right) dt = -\frac{\Theta_A}{\Theta_Z}$. Aus dieser Darstellung wird die inhaltliche Bedeutung des Schattenpreises λ_B deutlich: Eine zusätzliche *FK*-Aufnahme von einer Einheit reduziert die zukünftigen Ausschüttungsmöglichkeiten aufgrund der damit verbundenen Zinszahlungen um $r \cdot \Theta_A / \Theta_w$ je Periode. Das Integral repräsentiert dann den Barwert der künftigen Ausschüttungsminderungen. Der Schattenpreis λ_B erfaßt damit die zukünftigen Wirkungen einer vermehrten Fremdfinanzierung auf den Marktwert der Unternehmung.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

tung zu, welche auf dem Kapitalmarkt zu einem Nettozinssatz von $r \cdot \Theta_Z$ angelegt werden können. Die laufenden zusätzlichen Erträge aus einer Erhöhung der Fremdfinanzierung haben wir damit bereits gefunden. Die laufenden Kosten der Fremdfinanzierung lassen sich dann der rechten Seite von (VIII–23) entnehmen. Eine zusätzliche Fremdkapitalaufnahme reduziert die Ausschüttungsmöglichkeiten zunächst in Höhe der Zinszahlungen r. Multipliziert mit Θ_A ergibt sich daraus der laufende Ausschüttungsverzicht der Anteilseigner.[39] Nach einigen Vereinfachungen kann man für (VIII–23) auch

$$\Theta_Z \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \Theta_E \cdot \Theta_W \Leftrightarrow FF \left\{ \begin{matrix} \succ \\ \approx \\ \prec \end{matrix} \right\} SF \tag{VIII – 24}$$

schreiben. Man sieht also, daß für den Vergleich von Fremd- und Selbstfinanzierung die steuerliche Behandlung von Zinseinkünften und Unternehmenswertsteigerungen auf Haushalts- und Unternehmensebene von entscheidender Bedeutung ist.

cc) Vergleich zwischen Fremd- und Beteiligungsfinanzierung

Um die Fremd- mit der Beteiligungsfinanzierung vergleichen zu können, müssen die Selbstfinanzierung $[I - D - Q]$ einerseits und die Investitionsausgaben I andererseits konstant gehalten werden. Dies ist nur dann möglich, wenn $\partial D = -\partial Q$ gilt, d. h., wenn eine marginale Erhöhung der Fremdfinanzierung um ∂D Einheiten durch eine marginale Reduktion der Beteiligungsfinanzierung um ∂Q Einheiten kompensiert wird. Die Differenz der Differentialquotienten $\partial \Psi / \partial D$ und $\partial \Psi / \partial Q$ mißt dann wiederum den Vorteil bzw. Nachteil einer marginalen Substitution von Beteiligungs- durch Fremdfinanzierung:

$$\frac{\partial \Psi}{\partial D} - \frac{\partial \Psi}{\partial Q} = \frac{\Theta_A}{\Theta_E \cdot \Theta_W} + \lambda_B - \left(\frac{\Theta_A}{\Theta_E \cdot \Theta_W} - 1 \right) = 1 + \lambda_B \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} 0 \Leftrightarrow FF \left\{ \begin{matrix} \succ \\ \approx \\ \prec \end{matrix} \right\} BF \tag{VIII – 25}$$

Setzt man wiederum (VIII–22) für λ_B in den vorstehenden Ausdruck ein und erweitert das Ergebnis um $r \cdot \Theta_Z$, erhält man als Resultat nach einigen Umformungen:

$$r \cdot \Theta_Z \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} r \cdot \Theta_A \tag{VIII – 26}$$

Die linke Seite der vorstehenden Gleichung steht wiederum für die laufenden zusätzlichen Erträge einer erhöhten Fremdfinanzierung: Zunächst hat man zu beachten, daß eine Erhöhung der Fremdfinanzierung im vorliegenden Fall eine

[39] Vgl. Sinn (1985), S. 84 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Verminderung der Beteiligungsfinanzierung impliziert. D. h., bei erhöhter Kreditaufnahme um eine DM spart sich der Anteilseigner eine Einlage in das Unternehmen in gleicher Höhe. Werden diese auf dem Kapitalmarkt angelegt, entstehen laufende Erträge in Höhe von $r \cdot \Theta_Z$ DM. Damit sind die Opportunitätserträge der Fremdfinanzierung gefunden. Allerdings entstehen aus der zusätzlichen Kreditfinanzierung auch laufende Kosten. Diese können der rechten Seite der Gleichung (VIII–26) entnommen werden: Eine zusätzliche Fremdkapitalaufnahme impliziert wiederum einen laufenden Ausschüttungsverzicht der Anteilseigner von $r \cdot \Theta_A$ DM. Daraus ergibt sich dann für (VIII–26):

$$\Theta_Z \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \Theta_A \Leftrightarrow FF \left\{ \begin{matrix} \succ \\ \approx \\ \prec \end{matrix} \right\} BF \qquad \text{(VIII – 27)}$$

Für den relativen Vergleich von Fremd- und Beteiligungsfinanzierung ist also ausschließlich die Besteuerung von Dividenden- bzw. Zinseinkünften auf Haushaltsebene von Bedeutung.

b) Determinanten von Finanzierungspräferenzen und -kosten

Auf Basis der bisher vorgetragenen Überlegungen ist es gleichzeitig möglich, die im Schrifttum weit verbreiteten Darstellungen für die Finanzierungskosten der Selbst- bzw. Beteiligungsfinanzierung abzuleiten. Diese repräsentieren dabei eine Mindestverzinsung nach Körperschaftsteuer, die ein Investitionsprojekt erbringen muß, um die Renditeanforderungen der Kapitalgeber decken zu können.[40] Da die Finanzierungskosten im Zuge der Interpretation unserer Ergebnisse wiederholt benötigt werden, werden sie im folgenden kurz vorgestellt.

Konzentrieren wir uns zunächst auf die beiden Alternativen zur Finanzierung mit Eigenkapital. Dazu schreiben wir unsere Ausgangsbeziehung (VIII–16) in folgender Form:

$$1 \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \frac{\Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_A} \Leftrightarrow BF \left\{ \begin{matrix} \succ \\ \approx \\ \prec \end{matrix} \right\} SF \qquad \text{(VIII – 28)}$$

Betrachten wir dazu zunächst die linke Seite der vorstehenden Beziehung. Verzichtet der Haushalt auf eine Einheit an gegenwärtigen Konsummöglichkeiten so

---

[40] Vgl. Boadway u. a. (1987), S. 44, Schulze (1994), S. 6, Weichenrieder (1995), S. 37. Dabei dürfen die Finanzierungskosten nicht mit den Kapitalkosten verwechselt werden. Denn während die Kapitalkosten im Sinne einer Mindestrenditeanforderung vor (Unternehmen-) Steuern zu interpretieren sind, repräsentieren die Finanzierungskosten die nach Berücksichtigung der Steuern auf Unternehmensebene abfließenden Beträge zur Kompensation der Anteilseigner. Entspricht die ökonomische Abschreibung der steuerlich zulässigen, liegen die dann rein finanzierungsbedingten Kapitalkosten (vgl. dazu auch King (1977), S. 237 ff.) um den Faktor $1/\Theta_E$ über den Finanzierungskosten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

entsteht daraus in gleicher Höhe für Investitionszwecke verfügbares Beteiligungskapital auf Unternehmensebene. Die rechte Seite von (VIII–28) kann nun entsprechend interpretiert werden: Im Fall der Selbstfinanzierung entspricht ein Konsumverzicht von einer Einheit einer Bruttoausschüttung von $1/\Theta_A$ Einheiten, da in diesem Fall die Steuer auf ausgeschüttete Gewinne eingespart wird. Allerdings unterliegen diese dann thesaurierten Mittel sowohl der Steuer auf einbehaltene Gewinne als auch der Wertzuwachssteuer. Einem Konsumverzicht auf Haushaltsebene von einer Einheit entsprechen also $\Theta_E \cdot \Theta_W/\Theta_A$ Einheiten an auf Unternehmungsebene verfügbarem Investitionskapital.[41]

Wie ergeben sich daraus nun die Kosten der Beteiligungs- bzw. Selbstfinanzierung? Nehmen wir dazu an, der Parameter i_N steht für die Nettorendite des auf Unternehmensebene durchgeführten Investitionsprojekts.[42] Des weiteren sei davon ausgegangen, daß die erwirtschaftete Rendite an die Anteilseigner ausgeschüttet wird.[43] Im Fall der Beteiligungsfinanzierung erhält der Aktionär bei einem Investitionskapital von einer Einheit folglich eine Nettorendite von $i_{N;BF} \cdot \Theta_A/\Theta_E$. Die alternativ mögliche Kapitalmarktanlage derselben Kapitaleinheit hätte demgegenüber eine Nettoverzinsung von $r \cdot \Theta_Z$ erbracht. Damit nun der Anteilseigner indifferent zwischen den beiden Anlageformen ist, muß die unternehmensinterne Nettoverzinsung mindestens

$$i_{N;BF} = r \cdot \frac{\Theta_Z \cdot \Theta_E}{\Theta_A} \tag{VIII–29}$$

betragen. Damit sind die gesuchten Finanzierungskosten im Fall der Ausgabe neuer Anteile gefunden. Erfolgt die Finanzierung demgegenüber mittels einbehaltener Gewinne, ergibt sich die Nettorendite der Investition auf Unternehmungsebene aus $i_{N;SF} \cdot \Theta_E \cdot \Theta_W/\Theta_A$. Da diese annahmegemäß ausgeschüttet werden sollen, beträgt die Nettorendite beim Aktionär dann $i_{N;SF} \cdot \Theta_W$. Der Nettoertrag einer Kapitalmarktanlage entspricht wiederum $r \cdot \Theta_Z$. Setzt man die beiden Nettorenditen gleich, erhält man:

$$i_{N;SF} = r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \tag{VIII – 30}$$

---

41 Vgl. auch Sinn (1991a), S. 31. Daraus wird nochmals deutlich, daß die Hamiltonfunktion durch eine Substitution von Selbst- durch Beteiligungsfinanzierung dann steigt (fällt), wenn durch die Transaktion mehr (weniger) Investitionskapital auf Unternehmensebene entsteht. Welcher Fall tatsächlich eintritt, hängt ausschließlich von der Relation der Steuersätze auf Gewinnausschüttungen zu dem effektiven Steuersatz auf Gewinnthesaurierungen ab.

42 Vgl. zu den nachfolgenden Kostenfaktoren für viele die entsprechenden Darstellungen bei King/Fullerton (1984), S. 22 f., Sørensen (1994), S. 439, Weichenrieder (1995), S. 37 f. Die Darstellungen bei King (1997), S. 238, Sinn (1991a), S. 27 sowie Sinn (1993), S. 23, 28 berechnen demgegenüber die Kapitalkosten i. S. e. Mindestrendite vor Besteuerung auf Unternehmensebene.

43 Zur Bedeutung dieser Annahme vgl. Sinn (1991a), Claassen (1994), S. 86.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Betrachten wir schließlich den Fall der Fremdfinanzierung. Hier verlangen die Fremdkapitalgeber zumindest eine Verzinsung in Höhe des Kapitalmarktzinssatzes r. Da diese bei der Ermittlung der unternehmensteuerlichen Bemessungsgrundlage abzugsfähig ist, reduziert sich die notwendige Nettoverzinsung um die Steuerentlastung. Die Finanzierungskosten ergeben sich dann aus:

$$i_{N;FF} = r \cdot \Theta_E \tag{VIII - 31}$$

Die nachfolgende Tabelle faßt die Finanzierungskosten der Beteiligungs-, Selbst- und Fremdfinanzierung nochmals zusammen:

Tabelle VIII-1

Finanzierungskosten und Präferenzindikatoren der einzelnen Finanzierungsarten

	Beteiligungsfinanzierung	Fremdfinanzierung	Selbstfinanzierung
Finanzierungskosten:	$i_{N;BF} = r \cdot \frac{\Theta_Z \cdot \Theta_E}{\Theta_A}$	$i_{N;FF} = r \cdot \Theta_E$	$i_{N;SF} = r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W}$
Indikator:	Θ_A	Θ_Z	$\Theta_E \cdot \Theta_W$

Gleichzeitig haben unsere Überlegungen in Abschnitt a) gezeigt, daß die Nach-Steuer-Faktoren Θ_E, Θ_W, Θ_A und Θ_Z als Präferenzindikatoren für die einzelnen Finanzierungsquellen interpretiert werden können.[44] Zwischen beiden Darstellungsarten besteht dabei ein unmittelbarer Zusammenhang: Betrachten wir dazu zunächst den Steuerfaktor Θ_A. Je höher Θ_A, desto niedriger sind die Kosten der Beteiligungsfinanzierung, ohne daß sich die Kosten der Fremd- bzw. Selbstfinanzierung ändern. Der Faktor Θ_Z beeinflußt demgegenüber die Nettorendite einer Kapitalmarktanlage und damit die Kosten der beiden Alternativen der Eigenfinanzierung. Steigt Θ_Z, wird Eigenfinanzierung im Vergleich zur Fremdfinanzierung relativ teurer. Die Zuordnung von Θ_A zur Beteiligungs- und Θ_Z zur Fremdfinanzierung ist damit offengelegt. Bleibt also die Bedeutung von $\Theta_E \cdot \Theta_W$ zu klären. Aus

[44] Die getroffene Zuordnung der Präferenzindikatoren kann man intuitiv auch über folgende Überlegung erklären: Bei der Beteiligungsfinanzierung erzielen die Anteilseigner ihr Einkommen durch die Dividendenzahlungen der Unternehmung. Der relevante Steuerfaktor für Dividendenzahlungen beträgt Θ_A. Im Fall der Fremdfinanzierung liegt auf Aktionärsebene Zinseinkommen vor, welches dem Steuerfaktor Θ_Z unterliegt. Im Fall der Selbstfinanzierung entsteht demgegenüber Einkommen durch die Unternehmenswertsteigerung (vgl. dazu auch King (1977), S. 94, Kaiser (1992), S. 305). Dabei verbleiben von einer DM Bruttogewinn bei Selbstfinanzierung nur Θ_E DM für die Unternehmenswertsteigerung übrig. Diese wird dann durch die Wertzuwachsbesteuerung auf $\Theta_E \cdot \Theta_W$ DM gekürzt. Diese Zuordnung ist jedenfalls dann möglich, wenn der Anteilseigner alle Einkommensarten gleich bewertet. Ob dies tatsächlich der Fall ist, ist im Schrifttum durchaus umstritten (vgl. zu den Argumenten im einzelnen Sørensen (1994), (1995)).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zeile 1 von Tabelle VIII-1 ist dabei zum einen ersichtlich, daß die Kosten der Beteiligungs- und der Fremdfinanzierung bei wachsendem Θ_E steigen, ohne daß sich die Selbstfinanzierungskosten ändern. Zudem stehen ausschließlich die letztgenannten Kosten in einem umgekehrt proportionalen Verhältnis zum Steuerfaktor Θ_W, so daß das Produkt $\Theta_E \cdot \Theta_W$ als Präferenzindikator der Finanzierung aus einbehaltenen Gewinnen zugeordnet werden kann.

Insgesamt können damit allein mit Hilfe der in Zeile 2 unserer Tabelle VIII-1 aufgeführten Steuerfaktoren die Finanzierungsarten derart geordnet werden, daß über die Rangfolge die steuerliche Begünstigung der einzelnen Kapitalquellen abgelesen werden kann. Damit können sich also unsere Überlegungen zur optimalen Finanzplanung der Unternehmung unmittelbar an diesen Präferenzindikatoren orientieren.

2. Berücksichtigung von Finanzierungsschranken

Allerdings ist eine ausschließlich steuerminimierende Finanzierungspolitik nicht schrankenlos möglich. Die folgenden Ausführungen dienen dazu, die hier zu berücksichtigenden Restriktionen zu konkretisieren. Vorab soll jedoch eine ökonomische Begründung für die Notwendigkeit derartiger Finanzierungsschranken gegeben werden. Vor diesem Hintergrund können dann auch die handelsrechtlich bedingten Beschränkungen der Finanzplanung eingeordnet werden.

a) Notwendigkeit von Finanzierungsschranken zur Verhinderung steuerbedingter Arbitrage

Was bedeuten die bisher errechneten Indikatoren nun für die Finanzierungspolitik des Unternehmens? Zunächst ist festzuhalten, daß es für die Unternehmung rational ist, Arbitragemöglichkeiten voll auszunutzen, die durch die Ungleichheit der Steuersätze entstehen. Nur die günstigste Finanzierungsquelle wird herangezogen.[45] Darüber hinaus können über den investiv bestimmten Finanzierungsbedarf hinaus reine Finanzarbitragegeschäfte vorteilhaft sein.[46] Damit stehen also Umschichtungsmöglichkeiten zur Verfügung, die nicht beschränkt sind und damit zu unendlich hohen Konsummöglichkeiten führen.[47]

---

[45] Gilt in einem Steuersystem z. B. $\Theta_Z > \Theta_A > \Theta_E$, wird die Selbst- und die Beteiligungs- von der Fremdfinanzierung strikt dominiert. Ein rational handelnder Unternehmer würde dann auf Gewinnthesaurierungen vollständig verzichten. Zudem würde kein Beteiligungskapital aufgenommen.

[46] So könnten etwa kreditfinanzierte Dividendenausschüttungen vorgenommen werden. Vgl. auch zu Arbitragemöglichkeiten, die sich aus der Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen auf Unternehmungsebene bzw. deren Nichtabzugsfähigkeit für Konsumzwecke auf Haushaltsebene ergeben etwa Boadway / Bruce (1979), S. 95 f., Boadway (1980), S. 256.

[47] Vgl. Feldhoff (1995), S. 51.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Derartige Arbitragemöglichkeiten können allerdings die Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte gefährden.[48] Denn ein gleichgewichtiges Ergebnis kann sich nur dann einstellen, wenn keinem Markteilnehmer mehr Arbitragemöglichkeiten offenstehen.[49] Existiert kein Gleichgewicht, kann auch kein Marktzinssatz und damit kein optimales Investitionsprogramm bestimmt werden.[50] Folglich muß der Staat die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts durch geeignete Maßnahmen wieder herstellen. In der Realität dienen nun bestimmte Finanzierungsschranken dazu, die durch das Steuersystem bedingten Störungen abzufangen.[51] Diese beeinflussen maßgeblich die Finanzplanung der Unternehmung.[52] Im Optimierungskalkül sind sie als zusätzliche Nebenbedingungen zu beachten.

b) Inhaltliche Ausprägung der Beschränkungen

Die für unsere weiteren Überlegungen relevanten Beschränkungen sind in der folgenden Abbildung VIII-1 zusammengestellt. Dazu haben wir auf der Abszisse die laufende Beteiligungsfinanzierung Q und auf der Ordinate die Fremdfinanzierung D abgetragen. Der schraffierte Bereich verkörpert den durch die noch zu erläuternden Finanzierungsrestriktionen beschränkten Lösungsraum.[53] Im einzelnen sind folgenden Schranken zu beachten:

Zunächst ist zu berücksichtigen, daß in den meisten Ländern der Rückkauf eigener Aktien[54] durch die Unternehmung verboten bzw. nur in engen Grenzen und nur zu bestimmten Zwecken erlaubt ist.[55] Diese Restriktion bedeutet damit letztlich, daß negative Werte für die Beteiligungsfinanzierung verboten sind.[56] Formal gilt also:[57]

$$Q \geq 0 \qquad \text{(VIII – 32)}$$

---

48 Vgl. ähnlich auch Wiswesser (1997), S. 132.

49 Vgl. zur Notwendigkeit der Arbitragefreiheit von Kapitalmärkten u. a. Kruschwitz (1995a), S. 38 ff., Drukarczyk (1993), S. 125 ff.

50 Vgl. Feldhoff (1995), S. 51.

51 Vgl. ähnlich auch Howitt / Sinn (1989), S. 108 f., King (1974), S. 31.

52 Wird die Finanzierungsindifferenz zerstört, können Randlösungen innerhalb des zulässigen Finanzierungsspielraums optimal werden (vgl. Sinn (1985), S. 74).

53 Vgl. dazu auch Sinn (1985), S. 74.

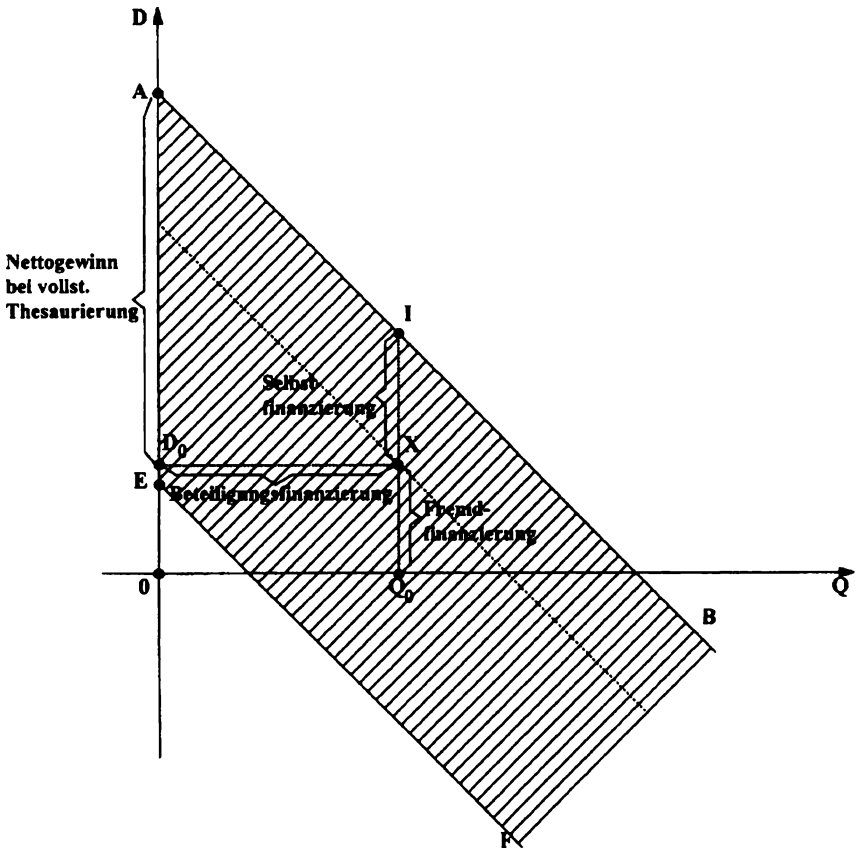
54 Werden eigene Aktien zurückgekauft, so teilt sich der Unternehmenswert durch eine geringere Anzahl an Anteilen, so daß diese an Wert gewinnen. Folglich ist es durch den Rückkauf eigener Aktien möglich, die für die Anteilseigner steuerpflichtigen Dividendenzahlungen durch niedriger besteuerte Kapitalgewinne zu ersetzen (vgl. King (1977), S. 94). Vgl. zur steuerlichen Behandlung in Deutschland etwa Günther u. a. (1998), S. 581 ff., Klingberg (1998), S. 1578 ff.

55 Vgl. analog Sinn (1987a), S. 73.

56 Vgl. dazu auch Auerbach (1983), S. 919.

57 Vgl. Kaiser (1992), S. 328, Sinn (1985), S. 75.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Sinn (1985), S. 78.

Abbildung VIII-1: Lösungsraum für die Finanzierungsentscheidung des Unternehmens

Die linke Schranke fällt also mit der Ordinate zusammen.[58] Des weiteren wird unterstellt, daß die Kapitalgesellschaft keine negativen Ausschüttungen vornehmen

[58] Dabei ist allerdings zu erwähnen, daß gerade in den USA der Rückkauf eigener Anteile eine verbreitete Methode zur Ausschüttung finanzieller Mittel an die Anteilseigner darstellt (vgl. dazu Günther u. a. (1998), S. 574). Allerdings werden in den USA Aktienrückkäufe steuerlich regelmäßig wie Dividendenausschüttungen behandelt (vgl. zu Einzelheiten Günther u. a. (1998), S. 580 f.). Für unsere Modellierung bedeutet dies, daß keine negative Beteiligungsfinanzierung zulässig ist (vgl. analog Sinn (1987a), S. 73). Oder anders gewendet: Die Ausschüttungssteuer läßt sich nicht vermeiden, wenn dem Unternehmen finanzielle Mittel entzogen werden sollen. Formal drückt sich dies in unserer Bedingung (VIII–32) aus. Auch in Deutschland wurde durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) v. 27. 04. 1998, BGBl. I 1998, S. 786 der Erwerb eigener Anteile erleich-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

kann.[59] Ohne diese Beschränkung würde „der Staat faktisch eine Form der Beteiligungsfinanzierung erlauben, bei der er die Unternehmung in gleichem Maße subventioniert wie er die Dividenden besteuert."[60] Folglich muß gelten:

$$R \geq 0 \qquad \text{(VIII – 33)}$$

Um festzustellen, wie sich diese Beschränkung auf den Umfang der einzelnen Finanzierungsarten auswirkt, kann man für (VIII–33) auch

$$D + Q \geq I - \Pi_n^* \qquad \text{(VIII – 34)}$$

schreiben.[61] Dabei steht Π_n^* für den Nettogewinn bei vollständiger Thesaurierung. (VIII–34) ist damit in dem Sinne zu interpretieren, daß die Summe aus Fremd- und Beteiligungsfinanzierung mindestens den nicht durch einbehaltene Gewinne gedeckten Teil der Investitionsausgaben deckt. Oder anders gewendet: Die Selbstfinanzierung $[I - D - Q]$ kann den Nettogewinn bei einem Verzicht auf Ausschüttungen nicht übersteigen. In der Abbildung VIII-1 ist die Beschränkung durch die Gerade *EF* angegeben.[62]

Damit ist schließlich noch die durch die Gerade *AB* repräsentierte Begrenzungslinie zu interpretieren. Durch diese werden die oben bereits angesprochenen Möglichkeiten einer außenfinanzierten Dividendenausschüttung verhindert.[63] Dies wird aus folgenden Überlegungen heraus deutlich: Bei Kapitalgesellschaften sind Ausschüttungen an die Anteilseigner grundsätzlich auf die im handelsrechtlichen Jahresabschluß ausgewiesenen Gewinne beschränkt. Höhere Entnahmen der Gesellschafter sind nur dann möglich, wenn nicht ausschüttungsgesperrte Rücklagen aufgelöst werden können. Von dieser Möglichkeit wollen wir im folgenden aus zwei Gründen heraus absehen: Zum einen kann die Rücklagenauflösung für eine Unternehmung allenfalls temporär in Betracht kommen.[64] Zum anderen besteht das Ziel

---

tert. Allerdings bleibt es auch nach der gesetzlichen Neuregelung bei der Obergrenze für den Aktienrückkauf von 10 % des Grundkapitals (vgl. zu den Neuregelungen im einzelnen Klingberg (1998), S. 1575 f.). Ob vor diesem Hintergrund auch in Deutschland Rückkäufe eigener Anteile in größerem Umfang zu erwarten sind, läßt sich derzeit noch nicht abschätzen (skeptisch etwa Castan (1997), S. 466 f.). Zudem bestehen noch erhebliche Unsicherheiten, wie das geltende Steuerrecht auf die Problematik anzuwenden ist und wie der Steuergesetzgeber auf etwaige Rückkaufstrategien zukünftig reagieren wird (vgl. analog Günther u. a. (1998), S. 585). Deshalb wollen wir den Erwerb eigener Anteile im folgenden nicht weiter betrachten.

59 Diese könnten dann etwa für den Rückkauf eigener Aktien benutzt werden (vgl. King (1977), S. 94).

60 Sinn (1985), S. 76.

61 Vgl. dazu ausführlich Sinn (1985), S. 76.

62 Da $\Pi_n^* = \Theta_E \cdot \left[f(K,L) - w \cdot L - r \cdot B - \delta \cdot K\right]$ gilt und damit von D und Q unabhängig ist, besitzt die Gerade eine Steigung von –1.

63 Grund für die Beschränkung ist die Tatsache, daß dadurch die Ausschüttung des haftenden Eigenkapitals verhindert werden soll (vgl. zur Begründung auch King (1977), S. 93).

64 Vgl. analog King (1977), S. 93, Sinn (1985), S. 75.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

unserer Analyse darin, die potentiellen Wirkungen von einheitlicher bzw. getrennter Bilanzierung zu analysieren. Dazu ist es zweckmäßig, die Rahmenbedingungen so zu setzen, daß diese in maximalem Umfang auftreten. Wäre es jedoch möglich, die Vorschriften zur Regulierung des Umfangs der Gewinnausschüttung über die Auskehrung von Altrücklagen zu kompensieren, würde dies dem Ziel der Untersuchung zuwiderlaufen.[65] Insgesamt wird im folgenden also angenommen, daß die Bruttoausschüttungen den Bilanzgewinn nach Berücksichtigung der Unternehmenssteuern nicht übersteigen dürfen. D. h. es muß gelten:

$$R \leq \Pi - T^E \qquad \text{(VIII – 35)}$$

Berücksichtigt man den Budgetzusammenhang aus (VIII–6), erhält man als Finanzierungsrestriktion

$$D + Q \leq I \qquad \text{(VIII – 36)},$$

d. h., daß Fremd- und Beteiligungsfinanzierung zusammen maximal in Höhe der Investitionsausgaben erfolgen darf. Weiterhin kann die Ungleichung (VIII–36) dahingehend interpretiert werden, daß eine negative Selbstfinanzierung verboten ist:[66] Denn die Selbstfinanzierung $[I - Q - D]$ muß größer als Null sein.

Damit ist der zulässige Lösungsbereich bezüglich der Finanzplanung der Unternehmung umfassend beschrieben. Aus der Lage eines beliebigen Punktes X innerhalb des Lösungsraumes kann nun das Volumen aller drei Finanzierungsarten sowie die Höhe des für die Ausschüttung verwendeten Teils des Nettogewinns abgelesen werden.[67] So gehört zu X die Beteiligungsfinanzierung $\overline{0Q_0}$ sowie die Fremdfinanzierung $\overline{0D_0}$. Die Sebstfinanzierung $[I - Q_0 - D_0]$ ergibt sich dann für gegebene Investitionsauszahlungen I aus dem vertikalen Abstand des Punktes X zur oberen Begrenzungsgeraden $D + Q = I$.[68] Der für Ausschüttungen verwendete Teil des Nettogewinns folgt damit aus dem vertikalen Abstand des Punktes X zur unteren Begrenzungsgeraden.

---

65 Vgl. zur Ausschüttung von Altrücklagen als Möglichkeit zur Kompensation von Ausschüttungssperren analog Wagner (1990), S. 7.

66 Vgl. Kaiser (1992), S. 330, Sinn (1985), S. 76.

67 Vgl. zum folgenden analog Sinn (1985), S. 79.

68 Auf der oberen Begrenzungsgeraden beträgt die Selbstfinanzierung definitionsgemäß gleich Null. Man kann nun eine Parallele zu dieser Geraden mit der Steigung –1 einzeichnen, die dann ein konstantes Außenfinanzierungsniviau $Q_0 + D_0 = const.$ für unterschiedlichen Kombinationen von D und Q repräsentiert. Der Abstand zwischen dieser Geraden und der Geraden AB muß folglich der Höhe der Selbstfinanzierung entsprechen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

3. Optimale Finanzierungsstruktur bei verschiedenen Steuersatzkonstellationen

Nachdem der Lösungsraum für die Finanzplanung des Unternehmens klar umrissen ist, gilt es im folgenden, Überlegungen hinsichtlich der tatsächlichen Struktur der im Unternehmen eingesetzten Mittel für unterschiedliche Steuersatzkonstellationen anzustellen. Dazu betrachten wir zunächst den Fall, daß die Fremdfinanzierung von der Beteiligungs- bzw. von der Selbstfinanzierung dominiert wird.

Hierzu ist festzustellen, daß der Lösungsraum nach unten nicht beschränkt ist. D. h., das Unternehmen kann grundsätzlich beliebig Kredite tilgen bzw. eigene Kredite vergeben, die oben angesprochenen Arbitragegeschäfte sind ohne Einschränkung möglich.[69] Deshalb stellt sich die Frage, welche Bedeutung eine derartige Steuersatzkonstellation für das Optimierungsproblem der Unternehmung hat. Dazu sei zunächst ein fiktives Steuersystem betrachtet, in dem $\Theta_Z < \Theta_E \cdot \Theta_W$ gilt. In diesem Fall wird das Unternehmen stets alle Gewinne einbehalten. Es ergibt sich dann eine Lösung an der Untergrenze des Lösungsraums. Eine derartige Politik impliziert aber ein vollständiges Fehlen von Gewinnausschüttungen und damit einen Marktwert der Unternehmung von Null.[70] Dann existiert auch keine Lösung des Optimierungsproblems. Auch der Fall $\Theta_Z < \Theta_A$ mündet letztlich in einem Existenzproblem: „Da der Lösungsraum nach rechts unten nicht beschränkt ist, würde das Unternehmen versuchen, eine grenzenlose Substitution der Fremd- durch die Beteiligungsfinanzierung vorzunehmen."[71] Das Optimum läge damit im Unendlichen.[72]

Damit müssen wir uns bereits aus modellanalytischen Gründen auf solche Steuersatzkonstellationen beschränken, die zu einer zumindest schwachen Dominanz der Fremdfinanzierung über die Beteiligungs- bzw. Selbstfinanzierung führen. Denn nur in diesem Fall existiert überhaupt eine Lösung des Optimierungsproblems. Im übrigen geht das Schrifttum durchweg davon aus, daß alle real existierenden Steuersysteme die Fremdfinanzierung begünstigen.[73] Wir werden später noch einmal auf die Bedeutung dieser Annahme für das deutsche Steuersystem zurückkommen. Zunächst sei aber unterstellt, daß $\Theta_Z \geq \Theta_A$ und gleichzeitig $\Theta_Z \geq \Theta_E \cdot \Theta_W$ gilt und damit die angesprochene Begünstigung der Fremdfinanzierung vorliegt. Um vor diesem Hintergrund Aussagen über die zu erwartende Finan-

---

69 Die über Gewinnthesaurierungen und Beteiligungsfinanzierung beschafften Mittel können auf dem Kapitalmarkt angelegt werden. Die Zinseinkünfte fließen den Anteilseignern über Dividendenzahlungen oder – falls von einer Veräußerung der Unternehmung ausgegangen wird – als Verkaufserlös zu (vgl. ähnlich auch Wiswesser (1997), S. 132).

70 Bei positiver Beteiligungsfinanzierung wird der Marktwert sogar negativ (vgl. Sinn (1985), S. 83).

71 Sinn (1985), S. 86.

72 Ähnlich auch Wiswesser (1997), S. 133.

73 So z. B. Sinn (1985), S. 85, Kanniainen / Södersten (1995a), S. 423, Kanniainen / Södersten (1995b), S. 219, Wiswesser (1997), S. 133 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zierungsstruktur treffen zu können, müssen dann die folgenden drei Fälle unterschieden werden:

- Ist die Fremdfinanzierung strikt dominant (d. h. $\Theta_Z > \Theta_A$ und gleichzeitig $\Theta_Z > \Theta_E \cdot \Theta_W$), dann wird die Investitionsausgabe so weit wie möglich mit FK finanziert. In unserer Abbildung VIII-1 bedeutet dies die Realisation des Punktes A. Damit einher geht ein vollständiger Verzicht auf Selbst- und Beteiligungsfinanzierung.
- Sind die Fremd- und die Selbstfinanzierung äquivalent aber gleichzeitig kostengünstiger als die Beteiligungsfinanzierung (d. h. $\Theta_Z = \Theta_E \cdot \Theta_W > \Theta_A$), dann werden keine Mittel in Form von Beteiligungskapital beschafft. Selbst- und Fremdfinanzierung sind demgegenüber beliebig kombinierbar. Graphisch bedeutet dies, daß ein Punkt auf der Strecke $\overline{AE}$ gewählt wird.
- Gibt demgegenüber das Steuersystem eine Konstellation vor, nach welcher die Fremd- und die Beteiligungsfinanzierung äquivalent aber gleichzeitig kostengünstiger als die Selbstfinanzierung sind (d. h. $\Theta_Z = \Theta_A > \Theta_E \cdot \Theta_W$), dann entfällt für einen rational handelnden Unternehmer die Gewinnthesaurierung als Finanzierungsalternative. D. h. die optimale Finanzierungsstruktur muß auf der oberen Begrenzungsgerade AB liegen. In diesem Fall sind beliebige Kombinationen von Beteiligungs- und Fremdfinanzierung optimal.

Als Fazit kann man somit an dieser Stelle festhalten, daß in jedem der oben aufgeführten Fälle der Punkt A zur Optimallösung gehört. D. h. solange die anderen Finanzierungswege zumindest schwach von der Fremdfinanzierung dominiert werden, kann die Finanzierungsstruktur, wie sie sich im Punkt A darstellt, als Grundlage für die weiteren Überlegungen dienen. Damit ist im folgenden der Frage nachzugehen, auf welche Weise der in der Handelsbilanz auszuweisende Bilanzgewinn die Lage des Punktes A und damit die optimale Finanzierungsstruktur beeinflußt.

II. Berücksichtigung handels- und steuerrechtlicher Abschreibungsregeln im Rahmen der Finanzplanung

Unsere bisherigen Ausführungen zur Finanzplanung der Unternehmung standen unter der Prämisse, daß die handels- und steuerrechtlichen Abschreibungsregeln der ökonomisch korrekten Bewertung über die Ertragswertabschreibung δ entsprechen. Tatsächlich ist diese Identität jedoch aus verschiedenen Gründen nicht gegeben: Zum einen wurde im Rahmen unserer Überlegungen im zweiten Teil der Arbeit deutlich, daß handelsrechtliche Rechnungslegungsvorschriften allenfalls zufällig mit einer ertragswertorientierten Bewertung im Einklang stehen.[74] D. h.,

[74] In der Literatur wird nun durchweg davon ausgegangen, daß die handelsrechtlichen Bewertungsprinzipien zumindest näherungsweise dem Idealtyp einer ertragswertorientierten Bewertung entsprechen. Vgl. für viele Sinn (1985) und (1987) sowie neuerdings Kanniainen / Södersten (1994), (1995a) und (1995b).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

weder die handelsrechtliche Rechnungslegung noch eine aus diesen Prinzipien abgeleitete Steuerbilanz genügt den Anforderungen an eine ökonomisch korrekte Bewertung. Denn diese würde eine Bewertung der Kapitalgüter mit den Barwerten ihrer zukünftigen Einzahlungsüberschüsse voraussetzen. Eine objektivierbare Rechnungslegungsgröße läßt sich auf diese Weise aber nicht gewinnen. Folglich sind Übereinstimmungen zwischen ökonomisch gebotener und gesetzlich vorgeschriebener Bewertung allenfalls zufällig zu erwarten. Als weitere Ursache für etwaige Abweichungen ist die Tatsache zu sehen, daß häufig über steuerliche Gewinnermittlungsvorschriften Lenkungsziele erreicht werden sollen. Insbesondere soll die Investitionstätigkeit über subventionelle Steuervergünstigungen in Form von Abschreibungserleichterungen angeregt werden.

Vor dem Hintergrund dieser Divergenzen gilt es im folgenden zunächst zu klären, inwiefern die Bewertungsregeln in beiden Rechenwerken die Ausschüttungsentscheidung und damit die Finanzplanung der Unternehmung tangieren. Anschließend ist die Tatsache zu berücksichtigen, daß – vor allem aufgrund der subventionellen Steuervergünstigungen – sich Handels- und Steuerbilanz ebenfalls unterscheiden können. In diesen Fällen kommt es je nach Verknüpfungsform – Einheitsbilanz oder Bilanztrennung – zu unterschiedlichen Rückwirkungen des Steuerrechts auf den ausschüttungsfähigen Handelsbilanzgewinn. Insgesamt kann man dann unter Berücksichtigung der Bewertungsvorschriften der Rechenwerke einerseits und der denkbaren Verknüpfungsalternativen andererseits die im vorstehenden Abschnitt bereits angesprochene Beschränkung der Außenfinanzierung für die zu unterscheidenden Fälle konkretisieren.

1. Zur Bedeutung der handels- und steuerrechtlichen Abschreibungsverrechnung für das Ausschüttungsvolumen der Firma

Beginnen wir also mit der Analyse der Frage, wie die steuerlichen Abschreibungsregeln – und hier insbesondere die in der Praxis weit verbreiteten Abschreibungsvergünstigungen – im Kontext der unternehmerischen Finanzplanung zu interpretieren sind. Im folgenden bezeichnet S den Buchwert zur Berechnung der steuerlichen Abschreibungen und a die steuerliche Abschreibungsrate. Anstatt (VIII – 1) erhält man dann den Bilanzgewinn für steuerliche Zwecke aus:

$$\Pi^{StB} = f(K,L) - w \cdot L - r \cdot B - a \cdot S \tag{VIII – 37}$$

Die steuerliche Belastung einbehaltener Gewinne ist dann

$$T^E = s_E \cdot \left(\Pi^{StB} - R\right). \tag{VIII – 38}$$

Setzt man nun den neuen Ausdruck für T^E in die Budgetgleichung (VIII – 6) ein und löst diese nach R auf, ergibt sich daraus:

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$R = \frac{1}{\Theta_E}\left[(1 - s_E) \cdot \Pi + (D + Q - I) + s_E \cdot (a \cdot S - \delta \cdot K)\right] \tag{VIII - 39}$$

Dabei spiegelt die Differenz $[a \cdot S - \delta \cdot K]$ die Veränderung der stillen Rücklagen aufgrund der abweichenden Abschreibungsverrechnung wieder.[75] Geht man vom Fall einer beschleunigten steuerlichen Abschreibung aus – also $a > \delta$ – steht das Produkt $s_E[a \cdot S - \delta \cdot K]$ folglich für die Veränderung des abschreibungsbedingten Steuerkredits.[76] Aus der vorstehenden Gleichung geht nun unmittelbar hervor, daß – bei gegebener Investitions- und Finanzierungspolitik der Firma – der zinslose Steuerkredit der Unternehmung zusätzliche Ausschüttungsmöglichkeiten eröffnet. Denn neben den tatsächlichen Nettogewinnen $(1 - s_E) \cdot \Pi$ kann zusätzlich der o. g. Steuerkredit an die Anteilseigner ausgeschüttet werden.[77]

Die bisher getroffenen Aussagen gelten allerdings nur unter dem Vorbehalt, daß die Investitionsausgabe voll durch Beteiligungs- bzw. Fremdkapital finanziert werden darf. Dies wäre gem. (VIII–35) etwa dann der Fall, wenn der das Ausschüttungspotential bestimmende handelsrechtliche Bilanzgewinn Π^{HB} mit dem ökonomischen Bilanzgewinn Π übereinstimmen würde und keinerlei Rückwirkungen aus einer beschleunigten steuerlichen Abschreibung zu erwarten wären. Beide Voraussetzungen sind jedoch in der Realität nicht gegeben, wie bereits unsere Ausführungen im ersten und zweiten Teil der Arbeit gezeigt haben. Zunächst sollen deshalb die Abweichungen zwischen handelsrechtlich gebotener und ökonomisch korrekter Bewertung entsprechend modelliert werden.

Betrachten wir als erstes den für Ausschüttungen verfügbaren Handelsbilanzgewinn Π^{HB}. Er unterscheidet sich von dem in (VIII–1) definierten „ökonomischen" Bilanzgewinn Π aufgrund der nicht ertragswertorientierten Bewertung. Bezeichnet H die handelsrechtlichen Bilanzwerte und b die im Rahmen der handelsrechtlichen Rechnungslegung vorgesehene Aufwandsverrechnung,[78] dann erhält man Π^{HB} aus:

$$\Pi^{HB} = f(K, L) - w \cdot L - r \cdot B - b \cdot H \tag{VIII - 40}$$

Zusätzlich werden im Rahmen des handelsrechtlichen Gewinnausweises die bereits angesprochenen Abweichungen zwischen der handels- und der steuerrecht-

---

75 Vgl. analog Kanniainen / Södersten (1995a), S. 421, Kanniainen / Södersten (1995b), S. 216.

76 Kanniainen / Södersten (1995b), S. 217.

77 Vgl. zu dieser Argumentation auch Sørensen (1994), S. 438. Gilt demgegenüber $a < \delta$, müssen die dann früher anfallenden Steuerzahlungen durch einen entsprechenden Ausschüttungsverzicht vorfinanziert werden.

78 Wir gehen im folgenden davon aus, daß die handelsrechtliche Aufwandsverrechnung in einem proportionalen Faktor bezüglich der jeweiligen Buchwerte H dargestellt werden kann. Für $b > \delta$ wird handelsrechtlich schneller abgeschrieben als es der tatsächlichen Wertentwicklung entspricht. Gilt demgegenüber $b < \delta$, erfolgt die handelsrechtliche Aufwandsverrechnung vergleichsweise verzögert.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

lichen Aufwandsverrechnung berücksichtigt. Mit diesem Problembereich befaßt sich der folgende Abschnitt.

2. Finanzierungsschranken bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung

Grundsätzlich sind zweierlei Arten von Abweichungen zwischen handels- und steuerrechtlicher Aufwandsverrechnung denkbar: Zum einen kann der Fall $a > b$ zutreffen. Dann wird für Zwecke der steuerlichen Gewinnermittlung schneller abgeschrieben als im Rahmen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses. Dies dürfte in der Realität hauptsächlich immer dann der Fall sein, wenn das Steuerrecht gezielte Abschreibungsvergünstigungen zum Zwecke der Investitionsförderung vorsieht. In diesem Fall gilt zusätzlich $a > \delta$, d. h., steuerlich wird schneller abgeschrieben als es der ökonomischen Wertentwicklung entspricht.[79] Aber auch im Bereich der „normalen" Bewertung können derartige Steuervergünstigungen auftreten.[80] Zum anderen kann die steuerliche Gewinnermittlung auch eine im Vergleich zum handelsrechtlichen Jahresabschluß verzögerte Aufwandsverrechnung verlangen. Dann gilt $a < b$. Vor allem im Zuge der diskutierten Erweiterung steuerlicher Bemessungsgrundlagen im Rahmen der aktuellen Steuerreformdiskussion in Deutschland[81] dürfte diese Konstellation verstärkt auftreten. Wie nachfolgend noch deutlich wird, sind beide Fälle unterschiedlich zu modellieren.

a) Restriktionen für die Finanzplanung bei einer im Vergleich zur Handelsbilanz beschleunigten steuerlichen Aufwandsverrechnung

Im folgenden sei zunächst der Fall betrachtet, daß $a > b$ gilt. Dann ist sowohl einheitliche als auch getrennte Bilanzierung möglich. Im Fall einer Einheitsbilanz muß die steuerliche Abschreibungsverrechnung in die Handelsbilanz – entweder direkt auf der Aktivseite oder indirekt durch Ansatz eines Sonderpostens mit Rücklagenanteil auf der Passivseite[82] – übernommen werden. D. h., die Veränderung der stillen Rücklage vermindert bzw. erhöht in vollem Umfang das periodische Ausschüttungspotential. Der – in diesem Fall einheitliche – steuer- und handelsrechtlich Bilanzgewinn Π_{EB}^{HB} ergibt sich dann aus:

---

79 Diese Bedingung entspricht gleichzeitig einer entscheidungsorientierten Definition subventioneller Steuervergünstigungen im Abschreibungsbereich (vgl. dazu ausführlich Schneider (1992), S. 194 ff.).

80 Allerdings kann auch $a < \delta$ gelten, wenn sowohl die Aufwendungen für steuer- und handelsrechtliche Zwecke langsamer verrechnet werden, als dies der ökonomischen Wertentwicklung entspricht. Um die Argumentation zu vereinfachen, konzentrieren wir uns im folgenden aber auch den (realitätsnäheren) Fall einer beschleunigten steuerlichen Abschreibung.

81 Vgl. zu einem Überblick hinsichtlich der geplanten Maßnahmen Bareis (1999).

82 Vgl. dazu unsere Ausführungen im 1. Kapitel.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$\Pi_{EB}^{HB} = f(K,L) - w \cdot L - r \cdot B - b \cdot H - (a \cdot S - b \cdot H) \quad \text{(VIII – 41)}$$

Die Ausschüttungsbeschränkung einer Einheitsbilanz lautet damit $R \leq \Pi_{EB}^{HB} - T^E$. Berücksichtigt man wiederum den Budgetzusammenhang aus (VIII-6) sowie die Steuer auf einbehaltene Gewinne aus (VIII–38), erhält man die Finanzierungsrestriktion bei einheitlicher Bilanzierung:[83]

$$D + Q \leq I - (a \cdot S - \delta \cdot K) \quad \text{(VIII – 42)}$$

Bei *einheitlicher* Bilanzierung dürfen also die Nettoinvestitionen nur insoweit über Fremd- bzw. Beteiligungskapital finanziert werden, als sie die durch eine beschleunigte steuerliche Abschreibung hervorgerufene Erhöhung der stillen Reserve $[a \cdot S - \delta \cdot K]$ übersteigen.[84]

Bei *getrennter* Bilanzierung erfolgt die steuerliche Abschreibungsverrechnung losgelöst von der Handelsbilanz. Allerdings sind etwaige Steuerkredite aus Abschreibungsvorverlagerungen in der Handelsbilanz zu passivieren.[85] D. h. der in der stillen Rücklage enthaltene Steueranteil reduziert das Ausschüttungspotential der Unternehmung. Den Handelsbilanzgewinn bei getrennter Bilanzierung Π_{GB}^{HB} erhält man aus folgendem Zusammenhang:

$$\Pi_{GB}^{HB} = f(K,L) - w \cdot L - r \cdot B - b \cdot H - s_E \cdot (a \cdot S - b \cdot H) \quad \text{(VIII – 43)}$$

Damit ergibt sich die Ausschüttungsbeschränkung im Fall der getrennten Bilanzierung aus $R \leq \Pi_{GB}^{HB} - T^E$. Unter Berücksichtigung von (VIII–6) und (VIII–38), erhält man die relevante Schranke für die Beteiligungs- bzw. Kreditfinanzierung:

$$D + Q \leq I - (b \cdot H - \delta \cdot K) - s_E \cdot (a \cdot S - b \cdot H) \quad \text{(VIII – 44)}$$

---

[83] Vgl. zu einer ähnlichen Bedingung Kanniainen / Södersten (1995a), S. 422, Sørensen (1994), S. 442. Die hier gewählte abweichende Darstellung ist darauf zurückzuführen, daß sowohl bei Kanniainen und Södersten als auch in dem Übersichtsartikel von Sørensen der Parameter I für die Bruttoinvestitionen – also inklusive der Ersatzinvestitionsausgaben δK – steht. In der vorliegenden Studie wird I demgegenüber als Nettoinvestition interpretiert. Inhaltlich besteht jedoch zwischen beiden Darstellungsformen kein Unterschied.

[84] Zur Klarstellung sei an dieser Stelle darauf hingewiesen, daß sich auch für den Fall $a > \delta$ die für ein bestimmtes Investitionsprojekt gebildeten stillen Reserven im Zeitablauf auflösen und damit zu einer Steigerung des Ausschüttungspotentials in späteren Perioden führen. Denn der Bestand an stillen Reserven zum Zeitpunkt t ergibt sich aus $\int_0^t (a \cdot S(t) - \delta \cdot K(t))dt$ (vgl. Kanniainen / Södersten (1995b), S. 216). Dieser Bestand wird zu Beginn des Betrachtungszeitraums auf- und später wieder abgebaut, da für steigende t die steuerlichen Buchwerte $S(t)$ stärker fallen als der ökonomisch bewertete Kapitalbestand $K(t)$ und damit der Integrand einen negativen Wert annimmt. Nur wenn – wie in unserem Modell – von ständigen Reinvestitionen ausgegangen wird, entsteht eine dauerhafter Bestand an stillen Reserven (vgl. dazu auch ausführlich Sinn (1988), S. 460 f.).

[85] Vgl. dazu wiederum die entsprechenden Erläuterungen in Kapitel 1.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Beteiligungs- und Fremdfinanzierung zusammen dürfen also maximal die Nettoinvestitionsausgabe abzüglich der Veränderung der aufgrund handelsrechtlicher Bewertungsvorschriften entstehenden stillen Reserve $[b \cdot H - \delta \cdot K]$ sowie abzüglich der Steuerersparnis aus der steuerlichen Abschreibungsbeschleunigung $s_E \cdot (a \cdot S - b \cdot H)$ decken.[86]

Vergleicht man (VIII–42) mit (VIII–44), wird deutlich, daß im Fall getrennter Bilanzierung der Unternehmung ein größerer Spielraum für ihre Finanzplanung verbleibt. Denn hier muß lediglich die durch die im Vergleich zur Handelsbilanz schnellere steuerliche Abschreibung entstehende Steuerentlastung $s_E \cdot [a \cdot S - b \cdot H]$ einbehalten werden. Demgegenüber bleiben bei einheitlicher Bilanzierung darüber hinaus auch die Eigenkapitalanteile $(1 - s_E) \cdot (a \cdot S - b \cdot H)$ an der entstandenen stillen Reserve auf Unternehmungsebene gebunden.[87]

b) Restriktionen für die Finanzplanung bei einer im Vergleich zur Handelsbilanz verzögerten steuerlichen Aufwandsverrechnung

Betrachten wir nun den Fall $a < b$, d. h., die steuerliche Aufwandsverrechnung ist langsamer als die handelsrechtliche. In diesem Fall kann sich dann die Analyse auf den Fall der *getrennten* Bilanzierung beschränken. Denn eine Übernahme höherer Steuerbilanzwerte in die Handelsbilanz würde sich insbesondere mit dem Gläubigerschutzgedanken des handelsrechtlichen Jahresabschlusses keinesfalls vereinbaren lassen. So kann z. B. auch nach deutschem Bilanzrecht nur dann ein Sonderposten mit Rücklagenanteil gebildet werden, wenn etwa steuerliche Sonderabschreibungen, die über die handelsrechtlich gebotenen Abschreibungen hinausgehen, in Anspruch genommen werden sollen.[88]

Werden nun in der Steuerbilanz die Aufwendungen vergleichsweise später oder Erträge vergleichsweise früher verrechnet, so kommt in der Handelsbilanz die Bildung eines aktiven Steuerabgrenzungspostens in Betracht.[89] Da die diesbezüglichen Erträge aber nicht ausgeschüttet werden dürfen,[90] ergibt sich der für die Gewinnverwendung maßgebliche Handelsbilanzgewinn dann analog (VIII–43) allein nach Maßgabe der für das Handelsrecht gültigen Bewertungsvorschriften aus:

$$\Pi_{GB}^{HB} = f(K,L) - w \cdot L - r \cdot B - b \cdot H \qquad \text{(VIII – 45)}$$

---

[86] Ist zwar $a > b$ aber gleichzeitig $\delta > b$, erhöht sich das Ausschüttungspotential aufgrund der geringeren handelsrechtlichen Aufwandsverrechnung.

[87] Vgl. ähnlich Sørensen (1994), S. 442.

[88] Vgl. dazu Kapitel 1, Abschnitt C.III.2, Buchstabe a.

[89] Vgl. dazu und zum folgenden bereits ausführlich bezüglich des deutschen Bilanzrechts Kapitel 1, Abschnitt C.III.2, Buchstabe b mit weiteren Literaturnachweisen.

[90] Vgl. § 274 II HGB.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die zugehörige Ausschüttungsbeschränkung lautet wiederum $R \leq \Pi_{GB}^{HB} - T^E$. Berücksichtigt man abermals (VIII–6) und (VIII–38), ergibt sich dann die entsprechende Nebenbedingung für die Finanzplanung:

$$D + Q \leq I - (b \cdot H - \delta \cdot K) \qquad \text{(VIII – 46)}$$

III. Finanzierungsquellen bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung

Um nun zu klären, wie sich die oben explizierten Finanzierungsschranken tatsächlich auf die strukturelle Zusammensetzung der Finanzierungsquellen auswirken, liegt es nahe, zu prüfen, wie sich der Punkt A in Abbildung VIII-1 unter Berücksichtigung der Bilanzverknüpfung verschiebt. Besonders einfach zu interpretieren ist dabei die Situation im Fall einer steuerlichen Abschreibungsvergünstigung. Dabei sei folgende Relation der Abschreibungssätze unterstellt: $a > b > \delta$, d. h., die steuerliche Investitionsförderungsmaßnahme erlaubt eine schnellere Abschreibung als das Handelsrecht, wobei auch die handelsrechtliche Aufwandsverrechnung der ökonomisch korrekten vorausgeht. Das nachfolgende Diagramm enthält den relevanten Ausschnitt des unternehmerischen Lösungsraumes:

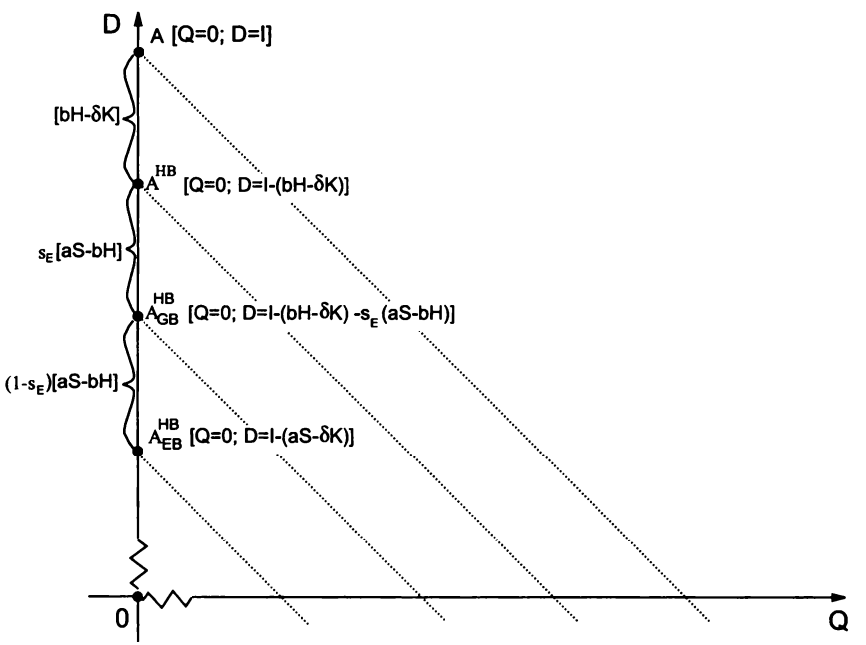


Abbildung VIII-2: Auswirkungen der Bilanzverknüpfung auf den finanzplanerischen Lösungsraum

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Betrachten wir zunächst noch einmal eine Situation ohne handels- und steuerrechtliche Abschreibungsvergünstigungen. Dieser Fall wird durch den Punkt A der vorstehenden Abbildung repräsentiert. Hier besteht keine besondere Beschränkung, die gesamte Investitionsausgabe wird fremdfinanziert. Berücksichtigt man nun zusätzlich die – hier schnellere[91] – Aufwandsverrechnung in der Handelsbilanz, so führt dies dazu, daß eine handelsrechtlich bedingte stille Reserve $[b \cdot H - \delta \cdot K]$ entsteht. Der Punkt A^{HB} repräsentiert den entsprechend verringerten Fremdfinanzierungsspielraum.

Führt man nun die Möglichkeit einer beschleunigten steuerlichen Abschreibung ein, gewährt der Staat der Unternehmung einen Steuerkredit in Höhe von $s_E \cdot [a \cdot S - \delta \cdot K]$. Dieser reduziert nun zum einen den Finanzierungsbedarf der Unternehmung. Gleichzeitig wird im Fall getrennter Bilanzierung eine zusätzliche Ausschüttungssperre in Höhe des im Vergleich zur handelsrechtlichen Bewertung entstehenden Steuerkredits $s_E \cdot [a \cdot S - b \cdot H]$ angeordnet, so daß maximal der Betrag $I - [b \cdot H - \delta \cdot K] - s_E \cdot [a \cdot S - b \cdot H]$ fremdfinanziert werden darf. Der verbleibende Finanzierungsbedarf in Höhe des Eigenkapitalanteils der handelsrechtlich bedingten stillen Reserven $(1 - s_E) \cdot [b \cdot H - \delta \cdot K]$ muß dann aus einbehaltenen Mitteln bereitgestellt werden. Im Diagramm veranschaulicht der Punkt A_{GB}^{HB} diese Situation.

Bei einheitlicher Bilanzierung wird vom Gesetzgeber demgegenüber der Finanzierungsspielraum weiter eingeschränkt: Neben dem Steuerkredit wird nun verlangt, daß die Unternehmung auch die Eigenkapitalanteile $(1 - s_E) \cdot [a \cdot S - \delta \cdot K]$ der aufgrund der steuerlichen Bewertung entstehenden stillen Reserve einbehält. Im Vergleich zur getrennten Bilanzierung erhöht sich die „Zwangsthesaurierung" um den Betrag $(1 - s_E) \cdot [a \cdot S - b \cdot H]$. Damit kann nur noch der Betrag $I - [a \cdot S - \delta \cdot K]$ fremdfinanziert werden. Diese Situation wird durch den Punkt A_{EB}^{HB} verdeutlicht: Der Restfinanzierungsbedarf nach Abzug des Steuerkredits wird über FK einerseits und über den Zwang zur Selbstfinanzierung in Höhe des Eigenkapitalanteils an den steuerlich bedingten stillen Reserven andererseits gedeckt. Zusätzliche Beteiligungs- bzw. „freiwillige" Selbstfinanzierung findet wiederum nicht statt.

Die nachstehende Tabelle faßt die Finanzierungsquellen in Abhängigkeit von unterschiedlichen Bilanzierungskonventionen noch einmal im Überblick zusammen. Zur Interpretation im Fall $a > b$ kann auf die vorstehenden Ausführungen verwiesen werden. Für den Fall $a < b$ ergibt sich der maximale Fremdfinanzierungsanteil aus Ungleichung (VIII–46). Den Betrag für die Selbstfinanzierung erhält man, indem von den einzubehaltenden stillen Reserven aufgrund der handelsrechtlichen Bewertung einen etwaigen Steuerkredit abzieht bzw. eine vorzufinanzierende Steuervorauszahlung hinzurechnet.

---

[91] Würde etwa $b < \delta$ gelten, läge der Punkt A^{HB} in unserer Abbildung über dem Ausgangspunkt A, d. h. durch die dann langsamere handelsrechtliche Abschreibung entstünde zusätzliches Ausschüttungspotential.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle VIII-2

Finanzierungsquellen bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung

Finanzierungsquelle	$a > b$		$a < b$
	Getrennte Bilanzierung	*Einheitliche Bilanzierung*	*Nur getrennte Bilanzierung*
Steuerkredit / -forderung[92]	$s_E \cdot [a \cdot S - \delta \cdot K]$	$s_E \cdot [a \cdot S - \delta \cdot K]$	$s_E \cdot [a \cdot S - \delta \cdot K]$
Fremdfinanzierung	$I - [b \cdot H - \delta \cdot K] - s_E \cdot [a \cdot S - b \cdot H]$	$I - [a \cdot S - \delta \cdot K]$	$I - [b \cdot H - \delta \cdot K]$
Beteiligungsfinanzierung	0	0	0
Selbstfinanzierung	$(1 - s_E) \cdot [b \cdot H - \delta \cdot K]$	$(1 - s_E) \cdot [a \cdot S - \delta \cdot K]$	$[b \cdot H - \delta \cdot K] - s_E \cdot [a \cdot S - \delta \cdot K]$

D. Simultane Analyse von Investitions- und Finanzierungsentscheidung

Während wir uns bisher ausschließlich auf die Finanzplanung der Unternehmung konzentriert haben, wenden wir uns nun zusätzlich der Investitionsentscheidung zu. Dabei ist diese eng mit dem Finanzierungsproblem verbunden. Denn Investitionen sind für die Unternehmung nur dann vorteilhaft, wenn sie die von den Eigen- bzw. Fremdkapitalgebern geforderten Renditeansprüche decken können. Wie sich die für die Unternehmung unter den verschiedenen Rechnungslegungskonzepten günstigste Kombination von Finanzierungsquellen zusammensetzt, haben wir dabei im vorstehenden Abschnitt ausführlich diskutiert. Bleibt also im folgenden zu klären, wie sich die Investitionsplanung unter Berücksichtigung einer auf diese Weise optimierten Finanzierungsstruktur darstellt.

I. Optimierung unter der Bedingung einer im Vergleich zur Handelsbilanz beschleunigten steuerlichen Aufwandsverrechnung

Betrachten wir nun zunächst wiederum den Fall, daß die Aufwendungen für die steuerliche Gewinnermittlung im Vergleich zum handelsrechtlichen Jahresabschluß schneller verrechnet werden. Es gilt also $a > b$. In diesem Fall wird der Spielraum für die Fremdkapitalaufnahme durch die Art der Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht bestimmt. Deshalb ist auch die Investitionsplanung danach zu differen-

[92] Für den Fall, daß $a < \delta$ gilt, entsteht ein „negativer Steuerkredit". In diesem Fall muß die Unternehmung die Steuern vergleichsweise früher abführen, ohne daß die Vorabzahlungen verzinst werden. Es entsteht eine unverzinsliche Forderung an den Fiskus.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

zieren, ob eine einheitliche oder eine getrennte Bilanzierung vorgegeben ist. Wir analysieren zunächst die Investitionsentscheidung unter dem Regime einer Einheitsbilanz.

1. Kapitalkosten im Fall einheitlicher Bilanzierung

Als Ergebnis unserer Überlegungen zur Finanzplanung hat sich gezeigt, daß aufgrund der unterstellten Steuersatzkonstellationen[93] in jedem Fall eine möglichst weitgehende Fremdfinanzierung für die Unternehmung optimal ist. Für den Fall einer einheitlichen Bilanzierung kann die optimale Finanzierungsstruktur deshalb durch $Q = 0$ und $D = I - [a \cdot S - \delta \cdot K]$ beschrieben werden.[94] Daraus verändert sich die Bewegungsgleichung für den Schuldenbestand zu

$$\dot{B} = I - [a \cdot S - \delta \cdot K] \,. \tag{VIII – 47a}$$

Für die Veränderung des Kapitalbestands gilt weiterhin

$$\dot{K} = I \,. \tag{VIII – 47b}$$

Nachdem wir unsere Betrachtungen im Rahmen der Analyse handels- und steuerrechtlicher Bewertungsvorschriften um die „Abschreibungsraten" b bzw. a erweitert haben, gilt es zunächst, die zeitliche Entwicklung der handels- und steuerrechtlichen Buchwerte entsprechend zu modellieren. Damit erweitert sich der kontrolltheoretische Lösungsansatz um zwei zusätzliche Zustandsvariablen H und S. Die Buchwerte in der Handelsbilanz H erhöhen sich dabei zu jedem Zeitpunkt um die Bruttoinvestitionen $I + \delta \cdot K$. Vermindert werden sie um die handelsrechtliche Abschreibung. Also gilt:

$$\dot{H} = I - [b \cdot H - \delta \cdot K] \tag{VIII – 47c}$$

Analog gilt für die steuerbilanziellen Buchwerte S dann:[95]

$$\dot{S} = I - [a \cdot S - \delta \cdot K] \tag{VIII – 47d}$$

Die Bruttoinvestitionen steigern den Bilanzausweis in der Steuerbilanz. Die steuerliche Abschreibung $a \cdot S$ vermindert die aktuellen Buchwerte. Integriert man nun sowohl die angegebene Finanzierungskombination sowie die Bewegungsgleichungen (VIII–47a) bis (VIII–47d) in die Hamiltonfunktion (VIII–13), so erhält

---

93 Es sei nochmals daran erinnert, daß im folgenden durchweg von einer zumindest schwachen Dominanz der Fremdfinanzierung ausgegangen wird.

94 Hinzu kommt der kostenlose Steuerkredit (vgl. dazu auch die Zusammenstellung in Tabelle VIII-2).

95 Vgl. analog Sinn (1988), S. 458.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

man unter Berücksichtigung von (VIII–14) folgende Ausgangsbeziehung zur Lösung unseres Optimierungsproblems:[96]

(VIII – 47)

$$\Psi^{EB} = \frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \left[f(K,L) - w \cdot L - r \cdot B - a \cdot S\right] + \lambda_K \cdot I + \lambda_B \cdot \left[I - (a \cdot S - \delta \cdot K)\right] + \\ + \lambda_S \cdot \left[I - (a \cdot S - \delta \cdot K)\right] + \lambda_H \cdot \left[I - (b \cdot H - \delta \cdot K)\right]$$

Wir gehen im folgenden davon aus, daß die Ausgangswerte für die Zustandsvariablen gegeben sind und daß eine Lösung des kontrolltheoretischen Problems existiert.[97] Dann lauten die notwendigen Bedingungen für einen optimalen Kapitaleinsatz:

(VIII – 48a) $$\frac{\partial \Psi^{EB}}{\partial I} = \lambda_K + \lambda_B + \lambda_S + \lambda_H = 0$$

(VIII – 48b) $$\dot{\lambda}_K - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_K = -\left[\lambda_B \cdot \delta + \lambda_S \cdot \delta + \lambda_H \cdot \delta + \frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \frac{\partial f}{\partial K}\right]$$

(VIII – 48c) $$\dot{\lambda}_B - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_B = r \cdot \frac{\Theta_A}{\Theta_W}$$

(VIII – 48d) $$\dot{\lambda}_S - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_S = a \cdot \left[\lambda_B + \lambda_C + \frac{\Theta_A}{\Theta_W}\right]$$

(VIII – 48e) $$\dot{\lambda}_H - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_H = \lambda_H \cdot b$$

Daneben sind unsere Transversalitätsbedingungen aus (VIII–15h) bzw. (VIII–15i) zu beachten. Analog müssen aufgrund der um die Zustandsvariablen S und H erweiterten Problemstellung folgende Bedingungen gelten:

(VIII – 48f) $$\lim_{t \to \infty} \left(e^{-\frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot r} \cdot \lambda_S(t) \cdot S(t) \right) = 0$$

(VIII – 48g) $$\lim_{t \to \infty} \left(e^{-\frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot r} \cdot \lambda_H(t) \cdot H(t) \right) = 0$$

Um die Marginalbedingung für den optimalen Kapitaleinsatz ableiten zu können, müssen zunächst aus dem Gleichungssystem (VIII–48a) bis (VIII–48e)

---

96 Die Variablen λ_S bzw. λ_H bezeichnen dabei die Schattenpreise der in Steuer- bzw. Handelsbilanz ausgewiesenen Buchwerte des Kapitals.

97 Vgl. analog Kanniainen / Södersten (1995a), S. 422.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

unter Berücksichtigung der jeweiligen Transversalitätsbedingungen die Schattenpreise λ_K, λ_B, λ_S und λ_H ermittelt werden. Dabei können wir bezüglich λ_B bereits auf (VIII–22) zurückgreifen. Setzt man den Wert für λ_B in (VIII–48d) ein, ergibt sich λ_S nach einigen Umformungen aus:

$$\text{(VIII – 49)} \qquad \dot{\lambda}_S - \left[r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a\right] \cdot \lambda_S = a \cdot \left[\frac{\Theta_A}{\Theta_W} - \frac{\Theta_A}{\Theta_Z}\right]$$

Integriert man über die Zeit t, erhält man den Schattenpreis der steuerbilanziellen Buchwerte S unter Berücksichtigung von (VIII–48f) aus:[98]

$$\text{(VIII – 50)} \qquad \lambda_S = -\frac{a \cdot \left[\frac{\Theta_A}{\Theta_W} - \frac{\Theta_A}{\Theta_Z}\right]}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} = \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left[\frac{s_Z - s_W}{\Theta_W}\right] \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}$$

Dabei bezeichnet der Quotient $a/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$ den Gegenwartswert der steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten, wenn eine DM zusätzlich investiert wird.[99] Soll nun der ökonomische Wert dieses Abschreibungspotentials bestimmt werden, hat man zweierlei Faktoren zu berücksichtigen: Zum einen muß in Höhe des in Anspruch genommenen Steuerkredits, die „normale" Verschuldung reduziert werden. Daraus entsteht ein zukünftiges Ausschüttungspotential von $-\lambda_B = \Theta_A/\Theta_Z$ je Finanzierungseinheit.[100] Zum anderen hängt der Wert der steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten im Fall einheitlicher Bilanzierung von der Differenz $s_Z - s_W$ ab, da – wie wir in Abschnitt C.III in diesem Kapitel bereits gezeigt haben – ein kostenloser Steuerkredit nur in Verbindung mit der im Vergleich zur Fremdfinanzierung teureren Selbstfinanzierung in Anspruch genommen werden kann.[101]

---

98 Vgl. zu einem ähnlichen Ergebnis für den Fall der Personengesellschaft Sinn (1988), S. 459.

99 Vgl. Sørensen (1994), S. 438, Kanniainen / Södersten (1995a), S. 425.

100 Der Quotient Θ_A/Θ_Z entspricht damit dem marginalen Wert des aus Selbstfinanzierung gebildeten Eigenkapitals (vgl. Kanniainen / Södersten (1995a), S. 423). Intuitiv kann man sich diese Beziehung über folgende Überlegung klar machen: Wird ein zusätzlicher Gewinn in Höhe von 1 Einheit einbehalten, so kann 1 Einheit Fremdkapital eingespart werden. Daraus entsteht dann ein Potential an zukünftigen Ausschüttungen von $-\lambda_B = \Theta_A/\Theta_Z$ Einheiten (vgl. zu einem entsprechenden Ergebnis bezüglich der Eigenkapitalbewertung bei Fremdfinanzierungspräferenz Sinn (1985), S. 138 ff., Sinn (1987a), S. 156 ff. sowie Edwards / Keen (1985), S. 673).

101 Intuitiv kann man sich dies aus folgender Überlegung heraus klarmachen: Eine zusätzliche Investitionseinheit kann entweder über die Inanspruchnahme eines kostenlosen Steuerkredits zuzüglich der damit bei einheitlicher Bilanzierung erzwungenen Selbstfinanzierung oder über Fremdkapitalaufnahme finanziert werden. Die Finanzierungskosten bei Selbstfinanzierung betragen $r \cdot \Theta_Z/\Theta_W$, bei Fremdfinanzierung dagegen $r \cdot \Theta_E$ (vgl. unsere Zusammenstellung in Tabelle VIII-1). Berücksichtigt man zudem, daß im erstgenannten Fall nur der $\Theta_E - te$ Teil kostenträchtig aus thesaurierten Gewinnen zu finanzieren ist, so ist die Alternative „Steuerkredit + Selbstfinanzierung" dann kostengünstiger, falls $\Theta_E \cdot r \cdot \Theta_Z/\Theta_W < r \cdot \Theta_E$

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Auf analoge Weise läßt sich aus (VIII–48e) und (VIII–48g) durch Vorwärtsintegration der Wert für λ_H bestimmen. Aus

$$\dot{\lambda}_H - \left[r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b\right] \cdot \lambda_H = 0 \tag{VIII – 51}$$

ergibt sich dann $\lambda_H = 0$. D. h. der Schattenpreis der in der Handelsbilanz auszuweisenden Buchwerte ist gleich null. Die originär handelsrechtliche Bewertung bleibt damit gleichzeitig ohne Einfluß auf das Optimierungskalkül der Unternehmung. Ursache hierfür ist die Tatsache, daß diese im Fall einheitlicher Bilanzierung vollständig von den steuerlichen Regelungen dominiert wird. Setzt man schließlich λ_S, λ_B und λ_H in (VIII–48a) ein, ist es möglich, den Schattenpreis des Kapitals λ_K zu berechnen. Dieser ergibt sich dann aus:[102]

$$\lambda_K = \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right) \tag{VIII – 52}$$

Der marginale Preis für die letzte investierte Kapitaleinheit entspricht also dem Wert des Eigenkapitals abzüglich dem Wert des steuerlichen Abschreibungspotentials.[103, 104] Auf Basis des so berechneten Wertes für λ_K kann nun unter Berücksichtigung der notwendigen Optimumsbedingung (VIII–48b) die gesuchte Marginalbedingung für den optimalen Kapitaleinsatz abgeleitet werden. Nachdem (VIII–52) $\dot{\lambda}_K = 0$ impliziert[105], folgt nach einigen algebraischen Umformungen:[106]

$$\frac{\partial f}{\partial K} = \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \left(\delta + r \cdot \frac{\Theta Z}{\Theta_W}\right) \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta Z}{\Theta_W} + a}\right) \tag{VIII – 53}$$

---

gilt. Nach einigen Umformungen zeigt sich, daß dies genau dann der Fall ist, wenn $s_Z - s_W > 0$ ist (vgl. zu einer entsprechenden Argumentation auch Kanniainen / Södersten (1995a), S. 427 f.).

102 Vgl. Kanniainen / Södersten (1995a), S. 425.

103 Dieses Ergebnis ergibt sich auch unmittelbar aus (VIII–48a): $\lambda_K = -\lambda_B - \lambda_S$, wenn man $\lambda_H = 0$ berücksichtigt. Denn $-\lambda_B$ repräsentiert ja den marginalen Wert des in der Unternehmung eingesetzten Eigenkapitals (vgl. dazu auch unsere Ausführungen in FN 99).

104 Die marginale Wert des Eigenkapitals gibt dabei in unserem Modell den Beitrag einer zusätzlich thesaurieren Gewinneinheit zum Unternehmenswert an. Demgegenüber repräsentiert λ_K den Beitrag der letzten (physischen) Investitionseinheit zum Unternehmenswert an (vgl. Kanniainen / Södersten (1995a), S. 424 f.). Dabei ist λ_K hier ein gleichgewichtiger Wert, der angibt, wieviel eine Kapitaleinheit höchstens kosten darf, wenn die Investitionsentscheidung gerade noch vorteilhaft sein soll (vgl. ähnlich bei Kanniainen / Södersten (1994), S. 314).

105 Vgl. analog bei Sinn (1985), S. 101, Sinn (1988), S. 459.

106 Vgl. zur Herleitung den Anhang zu Kapitel 8, Abschnitt A.I.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Kapitalkosten bei einheitlicher Bilanzierung hängen offensichtlich von den Steuersätzen auf Wertzuwächse und auf Zinseinkommen sowie dem Umfang der steuerlich zulässigen Abschreibungserleichterungen ab. Überraschend ist dabei die Tatsache, daß die Steuerbelastung einbehaltener Gewinne keine Rolle für die Höhe der erforderlichen Mindestertragsrate spielt, obwohl doch durch die einheitliche Bilanzierung ein Zwang zur Selbstfinanzierung ausgeübt wird, wenn steuerliche Abschreibungsvergünstigungen in Anspruch genommen werden sollen. Auf diesen Aspekt werden wir später noch einmal zurückkommen.[107] Zudem bestätigt sich die obige Aussage, daß die handelsbilanziellen Bewertungsregeln keinen Einfluß auf die Investitions- und Finanzplanung der Unternehmung ausüben, da diese auch für die Ausschüttungsbemessung vollständig von der (niedrigeren) steuerlichen Bewertung überlagert werden. Um die Interpretation unserer zentralen Gleichung (VIII–53) zu vereinfachen, kann man dafür nach einigen algebraischen Umformungen[108] auch

(VIII – 54)

$$\frac{\partial f}{\partial K} - \delta = \frac{1}{\Theta_E} \cdot \left[\begin{array}{l} s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta Z}{\Theta_W} + a} \cdot 0 + \left((1 - s_E) \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta Z}{\Theta_W} + a} \right) \cdot r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + \\ + \left(1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta Z}{\Theta_W} + a} - (1 - s_E) \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta Z}{\Theta_W} + a} \right) \cdot r \cdot (1 - s_E) \end{array} \right] =$$

$$= r \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta Z}{\Theta_W} + a} \right)$$

schreiben.[109] Nachdem wegen (II–22) die Nettogrenzproduktivität des Kapitals gleichzeitig den Kapitalkosten c entspricht, gibt Ausdruck (VIII–54) gleichzeitig die Kapitalkosten unter Berücksichtigung der Besteuerung vor dem Hintergrund einer einheitlichen Bilanzierung an. Zur Interpretation betrachten wir zunächst den ersten Summanden der obersten Zeile von (VIII–54).[110] Man kann nun zeigen, daß der Ausdruck $s_E \cdot (a - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$ dem zinslosen Steuerkredit entspricht, welcher aus der beschleunigten Abschreibung resultiert.[111] Da dieser dem Unternehmen kostenlos zur Verfügung steht, geht er mit der „Gewichtung" null in die Berechnung der Kapitalkosten ein. Dementsprechend spiegelt der Ausdruck $(1 - s_E) \cdot (a - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$ den durchschnittlichen Anteil der durch die einheitliche Bilanzierung erzwungenen Selbstfinanzierung wieder. Multipliziert

---

107 Vgl. dazu Kapitel 9.

108 Vgl. dazu die Herleitung im Anhang zu Kapitel 8, Abschnitt A.II.

109 Vgl. zu ähnlichen Darstellungen auch Kanniainen / Södersten (1995a), S. 426 sowie Sørensen (1994), S. 443.

110 Vgl. zum folgenden insbesondere Sørensen (1994), S. 442 f.

111 Vgl. dazu Södersten (1982) sowie die Herleitung im Anhang zu Kapitel 8, Abschnitt C.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

mit den Finanzierungskosten[112] für einbehaltene Gewinne $r \cdot \Theta_Z/\Theta_W$ ergibt sich dann der zur Deckung dieser Kosten notwendige Nettoertragsbedarf. Der Faktor $1/\Theta_E$ berücksichtigt schließlich die Tatsache, daß die Kapitalkosten vor Berücksichtigung der Unternehmensbesteuerung die gesuchte Größe darstellen. Damit erhält man aus der ersten Zeile von (VIII–54) die zur Deckung des Eigenfinanzierungsanteils notwendige Vorsteuerrendite. Damit ist gleichzeitig klar, daß im Fall einheitlicher Bilanzierung der durchschnittliche Fremdkapitalanteil je Investitionseinheit maximal $1 - s_E \cdot (a - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a) - (1 - s_E) \cdot (a - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$ betragen kann. Die zugehörigen Finanzierungskosten betragen aufgrund der Abzugsfähigkeit der Fremdkapitalzinsen $(1 - s_E) \cdot r$. Der Faktor $1/\Theta_E$ berücksichtigt wiederum den „Bruttocharakter" der gesuchten Kapitalkostengröße. Faßt man die das Produkt aus $1/\Theta_E$ und den Ausdruck in der eckigen Klammer von (VIII–54) zusammen, erhält man dann das in (VIII–54) nach dem zweiten Gleichheitszeichen angegebene Ergebnis.

Insgesamt wird also deutlich, daß sich der gefundene Ausdruck für die Kapitalkosten bei einheitlicher Bilanzierung als gewogenes arithmetisches Mittel der Finanzierungskosten bei Fremd- und Selbstfinanzierung zusammensetzt. Gewichtet werden die genannten Kapitalquellen mit ihrem durchschnittlichen Anteilen an der Finanzierung einer marginalen Investitionseinheit. Dabei wird die teurere Finanzierung über einbehaltene Gewinne durch die einheitliche Bilanzierung erzwungen.[113]

2. Kapitalkosten im Fall getrennter Bilanzierung

Im Fall getrennter Bilanzierung ergibt sich die Optimallösung für das Finanzierungsproblem aus $Q = 0$ und $D = I - (b \cdot H - \delta \cdot K) - s_E \cdot (a \cdot S - b \cdot H)$, falls von einer im Vergleich zur Handelsbilanz beschleunigten steuerlichen Abschreibung $(a > b)$ ausgegangen wird.[114] Die neue Bewegungsgleichung für den Schuldenbestand B lautet dann:

$$\dot{B} = I - (b \cdot H - \delta \cdot K) - s_E \cdot (a \cdot S - b \cdot H) \qquad \text{(VIII – 55a)}$$

Hinsichtlich des Kapitalbestandes sowie bezüglich der handels- und steuerrechtlichen Buchwerte bleibt es dagegen bei den in (VIII–47b) bis (VIII–47d) beschriebenen Beziehungen. Die Hamiltonfunktion für den Fall der getrennten Bilanzierung Ψ^{GB} ergibt sich unter Berücksichtigung der beschriebenen Änderungen dann aus:

---

112 Vgl. zur Herleitung der angegebenen Finanzierungskosten nochmals unsere Ausführungen im Rahmen des vorstehenden Abschnitts C.II und die Zusammenstellung in Tabelle VIII-1.

113 Die Wirkung rührt also daher, daß „Ungleichmäßigkeiten im Steuersystem nicht durch vorteilsneutrale Anpassungshandlungen ausgeglichen werden" können. (Wagner (1990), S. 7)

114 Vgl. dazu Tabelle VIII-2.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

(VIII – 56)

$$\Psi^{GB} = \frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \left[f(K,L) - w \cdot L - r \cdot B - b \cdot H\right] + \lambda_K \cdot I + \lambda_S \cdot \left[I - (a \cdot S - \delta \cdot K)\right] + \\ + \lambda_H \cdot \left[I - (b \cdot H - \delta \cdot K)\right] + \lambda_B \cdot \left[I - (b \cdot H - \delta \cdot K) - s_E \cdot (a \cdot S - b \cdot H)\right]$$

Die notwendigen Bedingungen einer optimalen Investitionspolitik sind:

(VIII – 57a) $$\frac{\partial \Psi^{GB}}{\partial I} = \lambda_K + \lambda_B + \lambda_S + \lambda_H = 0$$

(VIII – 57b) $$\dot{\lambda}_K - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_K = -\left[\frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \frac{\partial f}{\partial K} + \lambda_B \cdot \delta + \lambda_S \cdot \delta + \lambda_H \cdot \delta\right]$$

(VIII – 57c) $$\dot{\lambda}_B - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_B = \frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot r$$

(VIII – 57d) $$\dot{\lambda}_S - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_S = a \cdot [\lambda_B \cdot s_E + \lambda_S]$$

(VIII – 57e) $$\dot{\lambda}_H - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_H = b \cdot \left[\frac{\Theta_A}{\Theta_W} + \Theta_E \cdot \lambda_B + \lambda_H\right]$$

Auf die Transversalitätsbedingungen (VIII–15h), (VIII–15i), (VIII–48f) und (VIII–48g) sei zudem hingewiesen. Die Ableitung der Marginalbedingung für den optimalen Kapitaleinsatz erfolgt dabei analog zum vorstehend beschriebenen Fall der einheitlichen Bilanzierung. Zunächst setzten wir wiederum λ_B aus (VIII–22) in (VIII–57d) und (VIII–57e) ein. Nach Integration über die Zeit t, erhält man – unter Berücksichtigung von (VIII–48f) – den Schattenpreis der steuerbilanziellen Buchwerte S aus:

(VIII – 58) $$\lambda_S = \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot s_E \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}$$

Bei getrennter Bilanzierung ist der Wert der steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten für Steuersätze zwischen 0 % und 100 % stets positiv. Dabei repräsentiert das Produkt $s_E \cdot a/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$ den Wert für λ_S im Fall eines finanzierungsneutralen Steuersystems.[115] Durch die multiplikative Verknüpfung mit dem Faktor Θ_A/Θ_Z wird wiederum die Tatsache zum Ausdruck gebracht, daß im Fall eines die Fremdfinanzierung begünstigenden Steuersystems die „normale" Verschuldung reduziert werden muß, wenn der Steuerkredit in Anspruch genommen werden soll.

---

[115] Vgl. Sinn (1988), S. 459.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Analog ergibt sich nun auch die Vorwärtslösung für λ_H unter Berücksichtigung von (VIII–48g) aus:

$$\text{(VIII – 59)} \qquad \lambda_H = -\frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left[\frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W}\right] \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}$$

Aus (VIII–59) geht unmittelbar hervor, daß für ein Steuersystem mit Fremdfinanzierungspräferenz – d. h. $\Theta_Z > \Theta_E \cdot \Theta_W$ – der Schattenpreis der in der Handelsbilanz ausgewiesenen Buchwerte negativ wird. Denn wird in der Handelsbilanz eine Einheit Vermögen ausgewiesen, bewirkt dies einen Gegenwartswert an zukünftig erfolgswirksam zu verrechnenden Abschreibungen von $b/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b)$. Diese reduzieren gleichzeitig in gleicher Höhe die Ausschüttungsmöglichkeiten der Unternehmung und damit den Fremdfinanzierungsspielraum. Statt dessen wird die teurere Selbstfinanzierung erzwungen. Dies erklärt die negative Bewertung der handelsbilanziellen Buchwerte.

Setzt man anschließend wiederum (VIII–22), (VIII–58) und (VIII–59) in (VIII–57a) ein, ergibt sich der Schattenpreis des Kapitals λ_K aus $\lambda_K = -\lambda_B - \lambda_S - \lambda_H$:

$$\text{(VIII – 60)} \qquad \lambda_K = \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \left(\frac{\Theta_Z - \Theta_E \Theta_W}{\Theta_W}\right) \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}\right)$$

Damit hängt also die marginale Bewertung des Kapitals von mehreren Faktoren ab: Zum einen ist dies der Wert des Eigenkapitals sowie die – von der Art der Bilanzverknüpfung abhängige – ökonomische Bewertung der steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten. Zum anderen spielen bei getrennter Bilanzierung auch das Ausschüttungspotential eine Rolle, das originär durch die handelsrechtlichen Vorschriften bestimmt wird. Insoweit sind die im Schrifttum bisher getroffenen Aussagen zur Bewertung des investierten Kapitals zu ergänzen. Schließlich erhält man dann unter Berücksichtigung der notwendigen Optimumsbedingung (VIII–57b) die gesuchte Marginalbedingung für den optimalen Kapitaleinsatz nach einigen Umformungen aus:[116]

$$\text{(VIII – 61)}$$

$$\frac{\partial f}{\partial K} = \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \left(\delta + r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W}\right) \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}\right)$$

[116] Dabei gilt wegen (VIII–60) wiederum $\dot{\lambda}_K = 0$. Vgl. zur Herleitung auch den Anhang zu Kapitel 8, Abschnitt B.I.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung hängen offensichtlich von den Steuersätzen auf einbehaltene Gewinne, Wertzuwächse und auf Zinseinkommen sowie dem Umfang der handels- und steuerrechtlich vorgesehenen Abschreibungsvorschriften ab. Zudem üben vorsichtigere Bewertungsvorschriften in der Handelsbilanz einen steigernden Einfluß auf die Kapitalkosten aus, falls $\Theta_Z > \Theta_E \cdot \Theta_W$ gilt. Die Begründung für dieses Ergebnis liegt wiederum in den von der handelsrechtlichen Bewertung abhängigen Fremdfinanzierungsmöglichkeiten: Je größer der Parameter b – je schneller also die im handelsrechtlichen Jahresabschluß vorgesehene Aufwandsverrechnung – desto stärker der Zwang zur Selbstfinanzierung und desto geringer der Spielraum für zusätzliche Verschuldung. Da die letztgenannte Kapitalquelle annahmegemäß steuerlich begünstigt wird, resultieren aus den höheren Zwangsthesaurierungen gleichzeitig gestiegene Kapitalkosten. Nach einigen algebraischen Umformungen erhält man dann für (VIII–61) folgenden Ausdruck:[117]

(VIII – 62)

$$\frac{\partial f}{\partial K} - \delta = \frac{1}{\Theta_E} \cdot \left[\begin{array}{l} s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \cdot 0 + \left((1 - s_E) \cdot \frac{b-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right) \cdot r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + \\ + \left(1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} - (1 - s_E) \cdot \frac{b-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right) \cdot r \cdot (1 - s_E) \end{array} \right] =$$

$$= r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right)$$

Die Interpretation kann dann analog zum Fall der einheitlichen Bilanzierung erfolgen. Wie wir vorstehend bereits gezeigt haben, entspricht der Ausdruck $s_E \cdot (a - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$ dem kostenlosen Steuerkredit, welcher aus der beschleunigten Abschreibung resultiert.[118] Da er ohne unmittelbaren Einfluß auf die Kapitalkosten bleibt, wird er wiederum mit null multipliziert. Der Ausdruck

(VIII – 63) $$(b - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b)$$

repräsentiert den durchschnittlichen Anteil der durch die handelsrechtliche Bewertung erzwungenen Selbstfinanzierung.[119] Da annahmegemäß $a > b$ gilt, braucht

---

[117] Aus (VIII-62) wird gleichzeitig deutlich, daß für $b = \delta$ der hier vorgestellte formale Ausdruck für die Kapitalkosten der Unternehmung mit bereits vorliegenden Studien zur Investitionsentscheidung bei getrennter Bilanzierung kompatibel ist (vgl. etwa Kanniainen/Södersten (1995a), S. 426, Kanniainen/Södersten (1995b), S. 223 sowie Sørensen (1994), S. 444). Zur Herleitung vgl. auch die Ausführungen im Anhang zu Kapitel 8, Abschnitt B.II.

[118] Vgl. dazu noch einmal die Herleitung im Anhang zu Kapitel 8, Abschnitt C.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die Firma jedoch nur den $(1 - s_E)$-ten Teil aus eigenen Mitteln finanzieren. Der Betrag $s_E \cdot (b - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b)$ wurde ja bereits durch den Steuerkredit abgedeckt. Multipliziert mit den Finanzierungskosten für einbehaltene Gewinne $r \cdot \Theta_Z/\Theta_W$ ergibt sich dann der zur Deckung dieser Kosten notwendige Nettoertragsbedarf. Der durchschnittliche Fremdkapitalanteil je Investitionseinheit beträgt im Optimum folglich $1 - s_E \cdot (a - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a) - (1 - s_E) \cdot (b - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b)$. Die zugehörigen Finanzierungskosten betragen aufgrund der Abzugsfähigkeit der Fremdkapitalzinsen $(1 - s_E) \cdot r$. Die auf diese Weise ermittelten gesamten Finanzierungskosten brauchen nun nur noch mit dem Faktor $1/\Theta_E$ multipliziert zu werden, um die gesuchten Kapitalkosten vor Berücksichtigung der Unternehmensbesteuerung zu erhalten. Als Ergebnis erhält man dann den in Zeile drei angegebenen Ausdruck.

Somit ergibt sich also auch für den Fall der getrennten Bilanzierung eine Formulierung für die Kapitalkosten der Unternehmung, welche sich als gewogener Durchschnitt der Finanzierungskosten bei Fremd- und Selbstfinanzierung interpretieren läßt. Gewichtet werden die genannten Kostenarten wiederum mit den jeweiligen durchschnittlichen Anteilen an der Finanzierung einer marginalen Investitionseinheit. Im Gegensatz zu den in der Literatur üblichen Darstellungen[120] kann damit auch bei getrennter Finanzierung die Notwendigkeit eines bestimmten Ausmaßes an Eigenfinanzierung aus dem Optimierungskalkül der Unternehmung erklärt werden, ohne daß auf Beschränkungen im Rahmen des steuerlichen Verlustausgleichs[121] zurückgegriffen werden muß. Ursache für die Eigenfinanzierung sind in unserem Modell handelsrechtliche Bewertungsvorschriften, welche einen eher niedrigen und damit vorsichtigen Vermögensausweis verlangen.

---

[119] Ist $b > \delta$, entsteht aufgrund der vorsichtigeren Bewertung im Rahmen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses für die Unternehmung ein Zwang zur Selbstfinanzierung. Deren Gegenwartswert ergibt sich aus der Differenz zwischen dem handelsbilanziellen und dem ökonomischen Abschreibungsbarwert $b/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b) - \delta/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + \delta)$. Vergleichsweise könnte man zur Investitionsfinanzierung auch eine offene Gewinnrücklage heranziehen, welche entsprechend der ökonomischen Entwertung des Investitionsgutes abgebaut werden soll. Der Parameter ε soll dabei angeben, welcher Anteil der marginalen Investitionsausgabe auf diese Weise finanziert wird. Die mit dieser Finanzierungsalternative zusammenhängenden Kosten erhält man aus $\varepsilon \cdot r \cdot \Theta_Z/\Theta_W/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + \delta)$. Durch Gleichsetzen erhält man dann denjenigen Anteil ε, für welchen beide Finanzierungsinstrumente äquivalent sind. Dies ist $\varepsilon = (b - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b)$ (vgl. zur Herleitung ausführlich unsere Ausführungen im Anhang zu Kapitel 8, Abschnitt D).

[120] So wird in den neueren Beiträgen zur Theorie der Kapitaleinkommensbesteuerung davon ausgegangen, daß im Fall getrennter Bilanzierung die marginale Investitionseinheit im Fall einer beschleunigten steuerlichen Abschreibung voll über den Steuerkredit einerseits sowie über die Aufnahme von Fremdkapital andererseits finanziert wird (vgl. etwa Kanniainen / Södersten (1995a), S. 427, Kanniainen / Södersten (1995b), S. 224). Dies gilt jedenfalls für Beiträge in der Tradition des sog. „new view" der Kapitaleinkommensbesteuerung, welche die Existenz nicht steuerlicher Kostenunterschiede für einzelne Kapitalquellen ablehnen (vgl. dazu insbesondere Sørensen (1994), (1995)).

[121] Vgl. dazu etwa Sinn (1985), S. 104 ff., Sinn (1987a), S. 108 ff. sowie Wenger (1989), S. 201 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

II. Optimierung unter der Bedingung einer im Vergleich zur Handelsbilanz verzögerten steuerlichen Aufwandsverrechnung

Wenden wir uns nun dem Fall zu, daß steuerlich eine im Vergleich zum handelsrechtlichen Jahresabschluß langsamere Verrechnung der Aufwendungen vorgesehen ist. Für $a < b$ kommt nur eine getrennte Bilanzierung in Betracht.[122] Für die Unternehmung wird die Finanzierungsbeschränkung in (VIII–46) relevant. Dann erhält man die kostenminimale Finanzierungsstruktur aus $Q = 0$ und $D = I - [b \cdot H - \delta \cdot K]$. Die Veränderung des Schuldenbestands B im Zeitablauf ergibt sich dann aus:

$$\dot{B} = I - [b \cdot H - \delta \cdot K] \tag{VIII – 64a}$$

Die Bewegungsgleichungen bezüglich der Zustandsvariablen K, S und H erhält man dagegen wiederum aus (VIII–47b) bis (VIII–47d). Unter Berücksichtigung dieser Ergebnisse lautet die Hamiltonfunktion Ψ^{GB} zur Lösung unseres Optimierungsproblems:

$$\begin{aligned}\Psi^{GB} = {} & \frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \left[f(K,L) - w \cdot L - r \cdot B - \frac{1}{\Theta_E} \cdot (b \cdot H - s_E \cdot a \cdot S) \right] + \\ & + \lambda_B \cdot [I - (b \cdot H - \delta \cdot K)] + \lambda_K \cdot I + \lambda_S \cdot [I - (a \cdot S - \delta \cdot K)] + \\ & + \lambda_H \cdot [I - (b \cdot H - \delta \cdot K)]\end{aligned} \tag{VIII – 65}$$

mit den zugehörigen notwendigen Bedingungen:

$$\frac{\partial \Psi^{GB}}{\partial I} = \lambda_K + \lambda_B + \lambda_S + \lambda_H = 0 \tag{VIII – 65a}$$

$$\dot{\lambda}_K - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_K = -\left[\frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \frac{\partial f}{\partial K} + \lambda_B \cdot \delta + \lambda_S \cdot \delta + \lambda_H \cdot \delta \right] \tag{VIII – 65b}$$

$$\dot{\lambda}_B - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_B = \frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot r \tag{VIII – 65c}$$

$$\dot{\lambda}_S - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_S = -a \cdot \left[\frac{\Theta_A \cdot s_E}{\Theta_W \cdot \Theta_E} - \lambda_S \right] \tag{VIII – 65d}$$

$$\dot{\lambda}_H - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_H = b \cdot \left[\frac{\Theta_A}{\Theta_W \cdot \Theta_E} + \lambda_B + \lambda_H \right] \tag{VIII – 65e}$$

---

[122] Vgl. zur Begründung die Ausführungen im vorstehenden Abschnitt C.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Wiederum sind die bereits in (VIII–15h), (VIII–15i), (VIII–48f) und (VIII–48g) angegebenen Transversalitätsbedingungen zu berücksichtigen. Die Berechnung der Schattenpreise erfolgt analog zur bisherigen Vorgehensweise aus dem Gleichungssystem (VIII–65a) bis (VIII–65e) unter Berücksichtigung der o. g. Transversalitätsbedingungen. Auf diese Weise erhält man λ_B aus (VIII–22) und λ_K, λ_S und λ_H im einzelnen aus:

(VIII – 66)
$$\lambda_S = s_E \cdot \frac{\Theta_A}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}$$

(VIII – 67)
$$\lambda_H = -\frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left[\frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W}\right] \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}$$

(VIII – 68)
$$\lambda_K = \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \left(\frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W}\right) \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}\right)$$

Zur Interpretation der Ergebnisse kann dabei weitgehend auf die vorangegangenen Ausführungen zur getrennten Bilanzierung unter der Bedingung $a > b$ verwiesen werden. Besonders hervorgehoben sei jedoch die Tatsache, daß der Wert der steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten $s_E \cdot a/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$ bei finanzierungsneutraler Besteuerung nicht mehr mit Θ_A/Θ_Z, sondern jetzt mit $\Theta_A/\Theta_E \cdot \Theta_W$ multiplikativ verknüpft ist. Die Ursache für diese Änderung ist folgende: Während für $a > b$ die „normale" Verschuldung in Konkurrenz zum Steuerkredit stand, ist dies für $a < b$ die aufgrund der niedrigeren handelsrechtlichen Bewertung erzwungene Zwangsthesaurierung.[123] D. h., wird der Steuerkredit in Anspruch genommen, reduziert sich die Selbstfinanzierung. Damit erhöht sich gleichzeitig der Wert der steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten, falls $\Theta_Z > \Theta_E \cdot \Theta_W$ gilt.

Auf Basis dieser Zwischenergebnisse kann nun unter Berücksichtigung der notwendigen Optimumsbedingung (VIII–65a) die gesuchte Marginalbedingung für den optimalen Kapitaleinsatz abgeleitet werden. Für $\dot{\lambda}_K = 0$ folgt nach einigen Umformungen:[124]

---

[123] Dabei steht der Faktor $\Theta_A/\Theta_E \cdot \Theta_W$ für die Marktwertsteigerung der Unternehmung, die entsteht, wenn Gewinne einbehalten werden und Fremdfinanzierung nicht möglich oder genauso teuer wie die Selbstfinanzierung ist (vgl. analog Kanniainen / Södersten (1995a), S. 424). Vgl. zu einer ausführlichen Diskussion dieses für den sog. „new view" der Kapitaleinkommensbesteuerung zentralen Ergebnisses insbesondere Auerbach (1979a), S. 440 f., Auerbach (1979b), S. 297 ff., Poterba / Summers (1983), S. 139 ff.

[124] Vgl. zur Herleitung die Ausführungen im Anhang zu Kapitel 8, Abschnitt B.III.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$\frac{\partial f}{\partial K} = \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \left(\delta + r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W}\right) \cdot \left(\begin{array}{l} 1 - s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \\ + \left(\frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W}\right) \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \end{array} \right) \tag{VIII-69}$$

Wiederum werden die Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung durch die Steuersätze s_E, s_Z und s_W sowie durch die handels- und steuerrechtlichen Bewertungsparameter b bzw. a determiniert. Abermals bewirkt eine restriktive Bewertung in der Handelsbilanz eine Steigerung der Kapitalkosten, da sie eine Finanzierung über (annahmegemäß günstigeres) Fremdkapital verhindert. Nach einigen algebraischen Umformungen erhält man für (VIII-69) folgenden Ausdruck: [125]

(VIII – 70)

$$\frac{\partial f}{\partial K} - \delta = \frac{1}{\Theta_E} \cdot \left[\begin{array}{l} s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \cdot 0 + \left(\frac{b-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \right) \cdot r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + \\ + \left(1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} - \left[\frac{b-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \right] \right) \cdot r \cdot \Theta_E \end{array} \right] =$$

$$= r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \left(\frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \right) \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right)$$

Die Unterschiede zum Fall $a > b$ liegen dabei auf der Hand: Während der Ausdruck $(b - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b)$ für den durchschnittlichen Anteil der durch das Handelsrecht erzwungenen Selbstfinanzierung steht, reduziert sich dieser Betrag für den Fall $a < b$ um $s_E \cdot (a - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$, da in dieser Höhe kostenlose Finanzierungsmittel aufgrund des Steuerkredits zur Verfügung stehen. Insgesamt ergibt sich der Selbstfinanzierungsbetrag folglich aus: $(b - \delta)/ (r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b) - s_E \cdot (a - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$. Der durchschnittliche Fremdkapitalanteil je Investitionseinheit ist dann Eins abzüglich dem zinslos zur Verfügung stehenden Steuerkredit sowie abzüglich der erzwungenen Selbstfinanzierung. Dies entspricht dem Betrag $1 - (b - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b)$. Multipliziert man den Selbstfinanzierungsanteil mit $r \cdot \Theta_Z/\Theta_W$ sowie den FK-Anteil mit $(1 - s_E) \cdot r$, so ergeben sich daraus die insgesamt zu deckenden Finanzierungskosten. Durch die multiplikative Verknüpfung mit dem Faktor $1/\Theta_E$ entsteht der gewünschte Ausdruck für die Kapitalkosten der Unternehmung. Auch für den Fall $a < b$ erhält man also die Kapitalkosten der Unternehmung aus einem gewogenen Durchschnitt von Fremd- und Selbstfinanzierungskosten.

---

125 Vgl. zur Herleitung den Anhang zu Kapitel 8, Abschnitt B.IV.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

E. Zwischenergebnis

Als Ergebnis unserer Überlegungen in diesem Kapitel kann man festhalten, daß die handelsrechtliche Rechnungslegung die Finanz- und Investitionsplanung der Unternehmung stark beeinflußt, wenn das Steuersystem insgesamt nicht finanzierungsneutral ausgestaltet ist. Zusammenfassend lassen sich folgende Feststellungen treffen:

- Die Finanzplanung der Unternehmung wird wesentlich von den durch die handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften geschaffenen institutionellen Rahmenbedingungen beeinflußt. Insbesondere die Art der Bilanzverknüpfung bestimmt den Umfang, in dem die Firma Außenfinanzierungsmöglichkeiten in Anspruch nehmen kann. Bei getrennter Bilanzierung ist dieser außerdem durch die originären handelsrechtlichen Abschreibungsregeln bedingt. Die sich daraus ergebende Finanzierungsstruktur beeinflußt dann ihrerseits die Investitionsentscheidung der Unternehmung.
- Sowohl bei einheitlicher als auch bei getrennter Bilanzierung werden beschleunigte Abschreibungen und die daraus entstehenden kostenlosen Steuerkredite in Anspruch genommen. Während jedoch im Fall einer Einheitsbilanz der vollständige Eigenkapitalanteil der beschleunigten Abschreibung nicht fremdfinanziert werden darf, hängt bei getrennter Bilanzierung die Höhe der zwangsweisen Selbstfinanzierung allein von den Bewertungsregeln des Handelsrechts ab.
- Werden die Aufwendungen in der Steuerbilanz langsamer verrechnet als dies im Rahmen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses vorgesehen ist, dann ist ausschließlich die getrennte Bilanzierung maßgeblich. Auch hier ergeben sich die Kapitalkosten aus dem beschriebenen Finanzierungsmix aus Eigen- und Fremdkapital, wobei der Eigenkapitalanteil wegen der annahmegemäß restriktiveren Bewertung in der Handelsbilanz vergleichsweise größer ist.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

9. Kapitel

Kapitaleinsatz der Unternehmung bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung

Nachdem wir uns im vorangegangenen Kapitel ausführlich damit beschäftigt haben, wie die handelsrechtliche Rechnungslegung die Investitions- und Finanzplanung der Unternehmung beeinflußt, geht es im folgenden darum, die Konsequenzen, die aus der Existenz verschiedener Rechnungslegungskonzepte resultieren, zu analysieren. Dabei konzentrieren wir uns als erstes auf die Frage, unter welchen Bedingungen die Investitionsentscheidung der Unternehmung unbeeinflußt bleibt, wenn man unterschiedliche Arten der Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht in Rechnung stellt. Hier gilt es zunächst festzustellen, ob vor dem Hintergrund einer nicht finanzierungsneutralen Besteuerung überhaupt damit gerechnet werden kann, daß Investitionsentscheidungen der Unternehmung unverzerrt bleiben. Dazu dienen unsere Ausführungen in Abschnitt A. Darauf aufbauend kann dann in Abschnitt B geklärt werden, unter welchen Bedingungen bei einheitlicher bzw. getrennter Bilanzierung im einzelnen mit Investitionsneutralität zu rechnen ist. Insbesondere wird dabei nochmals – hier unter verändertem Blickwinkel – die realwirtschaftliche Bedeutung einer durch die handelsrechtliche Rechnungslegung beschränkten Finanzierungsflexibilität herausgestellt.

Abschnitt C befaßt sich schließlich ausführlich mit den Wirkungen steuerlicher Abschreibungserleichterungen als Hauptursache einer nicht neutralen Unternehmensbesteuerung. Dabei wird zum einen der Frage nachgegangen, ob die Wirksamkeit steuerlicher Abschreibungserleichterungen von der Art der Bilanzverknüpfung abhängig ist. Zudem befassen wir uns auch mit den Auswirkungen von Steuersatzänderungen auf den optimalen Kapitaleinsatz der Firma. In diesem Zusammenhang wird dann gleichzeitig deutlich, daß die Aussagen des Schrifttums zum sog. Steuerparadoxon vor dem Hintergrund der Bilanzverknüpfung zu ergänzen sind. Schließlich faßt Punkt D die wichtigsten Ergebnisse zusammen.

A. Zur Bedeutung einer flexiblen Finanzplanung für die Investitionsneutralität der Besteuerung

Beginnen wir also in einem ersten Schritt mit der Klärung der Frage, ob Investitionsneutralität auch im Fall einer Besteuerung denkbar ist, die die Finanzplanung der Unternehmung verzerrt. Den Ausgangspunkt unserer Überlegungen bildet

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

dabei das bereits aus dem 3. Kapitel bekannte Johansson-Samuelson-Theorem. Wie wir noch sehen werden, geht dieses jedoch von einer einheitlichen Besteuerung sämtlicher Kapitaleinkünfte und damit von einem finanzierungsneutralen Steuersystem aus. In Abschnitt II wird die Investitionsneutralität dann unter weniger restriktiven Annahmen betrachtet.

I. Das Johanson-Samuelson-Theorem als Ausgangspunkt

Im Rahmen unseres 3. Kapitels haben wir bereits ausführlich Inhalt und Bedeutung investitionsneutraler Steuerbemessungsgrundlagen erörtert: Nach dem wohlbekannten Johansson-Samuelson-Theorem löst eine einheitliche Besteuerung sämtlicher Kapitaleinkünfte bei Ertragswertabschreibung keine Verhaltensänderungen im Investitionsbereich aus.[1] Diese Aussage läßt sich nun auch über unsere bisherigen Optimierungsüberlegungen bestätigen: Dazu berücksichtigen wir zunächst die Annahme der einheitlichen Besteuerung sämtlicher Kapitaleinkünfte, d. h. wir setzen $\Theta_A = \Theta_E \cdot \Theta_W = \Theta_Z$. In diesem Fall ist das Steuersystem finanzierungsneutral. Das bedeutet gleichzeitig, daß die durch den handelsrechtlichen Jahresabschluß bedingten Ausschüttungsbeschränkungen nicht bindend sind. Oder anders gewendet: Da alle Finanzierungsalternativen gleich teuer sind, kann eine Beschränkung eines beliebigen Finanzierungsweges kostenneutral durch die Inanspruchnahme einer anderen Kapitalquelle kompensiert werden. Für die algebraische Lösung des Optimierungsproblems ist es dann auch unerheblich, ob wir uns im folgenden auf die Modellstruktur bei einheitlicher oder bei getrennter Bilanzierung beziehen. Unterstellt man also, daß die steuerliche Abschreibung der ökonomischen Abschreibung entspricht (d. h. $a = \delta$), erhält man aus (VIII–54) unmittelbar als Bedingung für den optimalen Kapitaleinsatz:[2]

$$\frac{\partial f}{\partial K} - \delta = r \tag{IX-1}$$

Unsere Bedingung für einen Pareto-optimalen Kapitaleinsatz ohne Steuern aus (II–22) bleibt damit erhalten.[3] Die Besteuerung ist also investitionsneutral. Dies folgt aus der einheitlichen Renditekürzung von Anlagen innerhalb und außerhalb des Unternehmens.[4]

---

[1] Vgl. dazu insbesondere unsere Ausführungen in Kapitel 3, Abschnitt B.II. sowie Samuelson (1964), Johansson (1969), Atkinson/Stiglitz (1980), S. 142 ff. Vgl. außerdem stellvertretend für das deutschsprachige Schrifttum die Ausführungen bei Sinn (1985), S. 114 ff., Schneider (1992), S. 214 ff., Schwinger (1992), S. 42 ff.

[2] Für den Fall der getrennten Bilanzierung erhält man dasselbe Ergebnis, wenn man zusätzlich zu $a = \delta$ noch die oben im Text angegebene Steuerkonstellation berücksichtigt. Dies sieht man sofort, wenn man in (VIII-62) bzw. (VIII-70) die entsprechenden Werte einsetzt.

[3] Vgl. dazu unsere Herleitung in Kapitel 2, Abschnitt C.II.2, Buchstabe b, Unterabschnitt aa).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ferner wurde aus der Diskussion im vorangegangenen Kapitel deutlich, daß die handelsrechtliche Rechnungslegung den Spielraum für die unternehmerische Fremdfinanzierung bestimmt. Auf diesem Wege entstehen gleichzeitig auch Wirkungen auf den optimalen Kapitaleinsatz der Firma. Allerdings ist diese Finanzierungsschranke nur dann bedeutsam, falls das Steuersystem eine Präferenz zur Fremdfinanzierung auslöst. Unter den Bedingungen des Johansson-Samuelson-Theorems kann damit auch die handelsrechtliche Rechnungslegung keinen Einfluß auf die Investitionsentscheidung ausüben, da hier ja u. a. ein finanzierungsneutrales Steuersystem vorausgesetzt wird. Folglich müssen wir zunächst der Frage nachgehen, ob auch vor dem Hintergrund eines die Finanzplanung der Unternehmung verzerrenden Steuersystems gleichzeitig Investitionsneutralität denkbar ist. Der folgende Abschnitt stellt die relevante Diskussion in der Literatur kurz vor.

II. Finanzierungsstruktur und Investitionsneutralität der Besteuerung

In diesem Abschnitt gehen wir vorerst weiter von der Annahme aus, daß $a = \delta$ gilt, d. h., daß die oben spezifizierten Anforderungen des Johansson-Samuelson-Theorems hinsichtlich der Ermittlung der Bemessungsgrundlage weiterhin erfüllt sind. Unser Augenmerk liegt ausschließlich auf der Frage, ob auch unter dem Regime eines nicht finanzierungsneutralen Steuersystems die Investitionsentscheidungen der Unternehmung unverzerrt bleiben können. Dazu ist es zweckmäßig, folgende Einteilung vorzunehmen: Zunächst wird der Frage nachgegangen, wie die Investitionsentscheidung im Fall einer exogen gegebenen Finanzierungsstruktur von den Steuersätzen auf unterschiedliche Kapitaleinkommen beeinflußt wird. Anschließend betrachten wir die Situation im Fall einer endogenisierten Finanzierungsentscheidung.

1. Investitionsneutralität bei exogen gegebener Eigenfinanzierung?

Betrachten wir zunächst die Situation bei exogen gegebener Eigenfinanzierung. Dazu sei unterstellt, daß die marginale Investitionseinheit mit Beteiligungskapital finanziert und die Erträge aus dem Investitionsprojekt ausgeschüttet werden. In diesem Fall schlägt sich eine Doppelbesteuerung ausgeschütteter Gewinne in den Kapitalkosten der Firma nieder. Die Investitionsentscheidung wird verzerrt. [5]

---

[4] Vgl. analog Sinn (1985), S. 116, Schneider (1992), S. 219. Dies wird durch die Bewertung des Vermögens auf Basis zukünftiger Ertragswerte erreicht (vgl. dazu unsere ausführliche Darstellung in Kapitel 3, Abschnitt B.II).

[5] Diese Aussage geht vor allem auf die Harberger'schen Inzidenzanalysen der Körperschaftsteuer zurück (vgl. etwa Harberger (1962) bzw. Harberger (1966) sowie auch die entsprechenden Ausführungen im Rahmen unserer Analyse der intersektoralen Kapitalstruktur im nachfolgenden Kapitel).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Dieses Ergebnis kann man sich leicht über folgende Überlegung klarmachen:[6] Die Finanzierungskosten je Kapitaleinheit betragen im Fall der vollständigen Beteiligungsfinanzierung $r \cdot \Theta_Z \cdot \Theta_E / \Theta_A$.[7] Im Optimum müssen diese gerade von den Nettoerträgen gedeckt werden. D. h. die Grenzproduktivität des Kapitals abzüglich der ökonomischen Abschreibung sowie abzüglich der auf Unternehmensebene anfallenden Steuern muß den Finanzierungskosten entsprechen. Folglich muß $(\partial f / \partial K - \delta) \cdot \Theta_E = r \cdot \Theta_Z \cdot \Theta_E / \Theta_A$ gelten. Nach Umformung ergibt sich daraus die Gleichgewichtsbedingung:[8]

$$\frac{\partial f}{\partial K} - \delta = r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_A} \tag{IX - 2}$$

Nur falls Dividenden- und Zinseinkünfte steuerlich gleich belastet werden, entspricht der Kapitaleinsatz dem Pareto-optimalen Niveau. Höhere Finanzierungskosten aufgrund einer steuerliche Diskriminierung der Beteiligungsfinanzierung reduzieren den Kapitaleinsatz dagegen unter dieses Niveau. Ein nicht finanzierungsneutrales Steuersystem wäre mit der Forderung nach Investitionsneutralität demnach grundsätzlich unvereinbar. Dieses Ergebnis spiegelt nun in der Tat eine im Schrifttum weit verbreitete Ansicht wieder, wenn es darum geht, die Allokationswirkungen der Körperschaftsteuer zu beurteilen. Sie wird dabei – wie bereits angesprochen – häufig mit der Bezeichnung „old view" gekennzeichnet.[9]

---

6 Man könnte das im folgenden beschriebene Ergebnis auch erzielen, wenn man die kontrolltheoretische Optimierung in Kapitel 8 für $a = b = \delta$ sowie unter der Bedingung $D = 0$ und $Q = I$ durchführt (vgl. zu einer derartigen Vorgehensweise etwa Sinn (1993a), S. 24 ff.).

7 Vgl. dazu Tabelle VIII-1.

8 Vgl. analog Sinn (1993a), S. 25.

9 Dabei zeichnen sich die Beiträge in der Tradition des sog. „old view" dadurch aus, daß sie zumindest von einer gewissen Bedeutung der Beteiligungsfinanzierung ausgehen. Gerechtfertigt wird dies etwa damit, daß diese Kapitalquelle von den Unternehmen – trotz ihrer steuerlichen Diskriminierung – aus folgenden Gründen in Anspruch genommen wird: Zum einen wird damit argumentiert, daß die Anteilseigner Dividendeneinkünfte gegenüber Wertzuwächsen bevorzugen, da diese als weniger risikobehaftet angesehen werden. Außerdem wird den Dividendenzahlungen eine Signalwirkung für den Kapitalmarkt zugesprochen (vgl. dazu auch Gravelle (1994), S. 272 mit weiteren Literaturhinweisen). Zum anderen wird davon ausgegangen, daß ein steigender Verschuldungsgrad der Unternehmung mit steigenden Zinskosten verbunden ist, da das Verlustrisiko für die Kapitalgeber mit höherem Fremdkapitalanteil steigt (vgl. zu einer kritischen Diskussion der am häufigsten verwendeten Argumente Sørensen (1994), (1995) sowie die dort zitierte Literatur). Zum Teil werden diese Faktoren entsprechend modelliert, so daß sich daraus auch eine endogen bestimmte Finanzierungsstruktur ergeben kann. Die oben vorgestellte Optimierung berücksichtigt demgegenüber nur den Extremfall einer vollständigen Beteiligungsfinanzierung.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Investitionsneutralität im Fall einer vollständig flexiblen Finanzplanung

Fraglich ist nun allerdings, wie dieses Ergebnis vor dem Hintergrund unserer im 8. Kapitel vorgetragenen Überlegungen zur optimalen Finanzplanung der Unternehmung zu beurteilen ist. Denn die oben festgestellte Verzerrung basierte ja auf der Annahme, daß die Beteiligungsfinanzierung exogen vorgegeben ist. Dabei ist diese Unterstellung insbesondere dann nicht plausibel, wenn die Dividendenausschüttung steuerlich mehrfach belastet wird: In diesem Fall ist die Beteiligungsfinanzierung teurer als die Fremdfinanzierung und außerdem ist diese – solange $\Theta_E \cdot \Theta_W > \Theta_A$ gilt[10] – gleichzeitig auch kostenträchtiger als die Finanzierung über einbehaltene Gewinne. Folglich impliziert die oben diagnostizierte Verzerrung ein Finanzierungsverhalten, welches einer Maximierung der Finanzierungskosten der Unternehmung entspricht.[11] Dieses Ergebnis widerspricht offensichtlich immer dann dem Rationalitätspostulat, wenn sich die mit den einzelnen Kapitalquellen verbundenen Kosten allein aufgrund ihrer unterschiedlichen Besteuerung unterscheiden.

Kritisiert wird die These von der verzerrenden Wirkung einer klassischen Körperschaftsteuer erstmals von Stiglitz (1973). Dort vertritt Stiglitz die Ansicht, daß eine höhere Besteuerung ausgeschütteter Gewinne für die Investitionsentscheidung der Unternehmung bedeutungslos ist.[12] Dabei beruht seine Analyse auf folgenden Annahmen:[13] Auf Unternehmensebene unterstellt Stiglitz eine einheitliche Besteuerung einbehaltener und ausgeschütteter Gewinne. Im Zuge der Gewinnermittlung sind sowohl Ertragswertabschreibungen ($a = \delta$) als auch tatsächlich gezahlte Fremdkapitalzinsen abzugsfähig. Auf Haushaltsebene werden Zinsen und Dividenden besteuert.[14] Zudem geht er davon aus, daß die marginale Investitionsausgabe vollständig fremdfinanziert wird.[15] Die Finanzierungskosten je Kapitaleinheit betragen dann $r \cdot \Theta_E$.[16] Im Optimum muß die Nettogrenzproduktivität des Kapitals abzüglich der auf Unternehmensebene anfallenden Steuern wiederum die Finanzierungskosten decken. Folglich gilt $(\partial f/\partial K - \delta) \cdot \Theta_E = r \cdot \Theta_E$. Daraus ergibt sich unmittelbar Bedingung (IX–1).[17]

---

10 Im Fall des oben angesprochenen klassischen Körperschaftsteuersystem kann davon regelmäßig ausgegangen werden, da die Dividendensteuer auf Haushaltsebene regelmäßig höher ist als die effektive Besteuerung der Wertzuwächse.

11 Vgl. Sinn (1987a), S. 175, Sinn (1993a), S. 28.

12 The „optimal investment decision of the firm ... remains unaffected by the tax structure" (Stiglitz (1973), S 33).

13 Vgl. zu den Annahmen insbesondere Stiglitz (1973), S. 8 ff.

14 Betrachtet man Unternehmungs- und Haushaltsebene zusammen, ergibt sich also eine Doppelbelastung ausgeschütteter Gewinne.

15 Vgl. Stiglitz (1973), S. 25. Problematisch ist dabei allerdings, daß für die von Stiglitz unterstellten Steuersatzkonstellationen die vollständige Fremdfinanzierung nicht aus den Optimierungsüberlegungen der Firma heraus erklärt werden kann (vgl. dazu insbesondere Sinn (1985), S. 121 ff.).

16 Vgl. dazu Tabelle VIII-1.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die marginale Investitionseinheit erbringt also auch nach Besteuerung eine Rendite in Höhe der Kapitalmarktverzinsung.[18] Wegen der vollständigen Fremdfinanzierung entsteht also kein steuerpflichtiger Gewinn, da die Fremdkapitalzinsen steuerlich abzugsfähig sind. Lediglich die über die Kapitalmarktverzinsung hinausgehenden Reingewinne werden durch die einheitliche Unternehmensteuer gekürzt. Änderungen im Investitionsverhalten sind dann nicht angezeigt.[19]

In diesen Kontext passen auch die allgemeineren Neutralitätsaussagen von Sinn.[20] Wird bei der Ermittlung des steuerpflichtigen Gewinns eine Ertragswertabschreibung zugelassen und sind die tatsächlich gezahlten Zinsen von der Steuerbemessungsgrundlage abziehbar, dann sind all jene durch die Steuersätze s_E, s_A, s_W und s_Z beschriebenen Systeme der Kapitaleinkommensbesteuerung investitionsneutral, „bei denen die Grenzsteuerbelastung der Zinseinkünfte des repräsentativen Anteilseigners nicht über der direkten und indirekten Grenzsteuerbelastung der einbehaltenen Gewinne ($\Theta_Z \geq \Theta_E \cdot \Theta_W$) und nicht über der Grenzsteuerbelastung der ausgeschütteten Gewinne ($\Theta_Z \geq \Theta_A$) liegt."[21] Ursache der von Sinn festgestellten Irrelevanz der Struktur der Kapitaleinkommensbesteuerung ist das Optimierungsverhalten der Firma im Bereich der Finanzplanung: Im Rahmen der existierenden Beschränkungen wird nur die günstigste Finanzierungsform gewählt. Die steuerliche Benachteiligung einzelner Kapitalquellen schlägt deshalb nicht auf das Investitionskalkül der Unternehmung durch.[22] Die Flexibilität in der Finanzplanung schützt folglich vor Verzerrungen im realen Sektor der Wirtschaft.[23] Es entsteht wiederum das durch Gleichung (IX–1) beschriebene Neutralitätsergebnis.

---

17 Dasselbe Ergebnis erhält man im übrigen auch, wenn man $a = \delta$ in die Marginalbedingungen (VIII–54), (VIII–62) oder (VIII–70) einsetzt. Auch hier ergibt sich aufgrund der von uns unterstellten Steuersatzkonstellation eine vollständig fremdfinanzierte Investitionsausgabe. Allerdings sei bereits an dieser Stelle darauf hingewiesen, daß im Fall getrennter Bilanzierung die Investition zudem nur dann vollständig fremdfinanziert werden kann, wenn zusätzlich $b = \delta$ gilt. D. h. nur falls auch in der Handelsbilanz ertragswertorientiert bewertet wird, reduzieren sich (VIII–62) bzw. (VIII–70) zu (IX–1). Auf diese Tatsache werden wir im folgenden Abschnitt noch ausführlicher zu sprechen kommen.

18 Vgl. zu diesem Ergebnis für vollständige Fremdfinanzierung auch King (1974a), S. 31.

19 Vgl. zur Reingewinnsteuer auch Stiglitz (1976), S. 304 f., Atkinson / Stiglitz (1980), S. 132.

20 Vgl. Sinn (1985), S. 118 ff., Sinn (1987a), S. 124 ff. Der Unterschied zu Stiglitz (1973) liegt vor allem darin, daß sich bei Sinn die Finanzierungsstruktur endogen aus dem Optimierungskalkül der Firma ergibt, während Stiglitz die 100 %-ige Fremdfinanzierung – mehr oder weniger – ad hoc unterstellt (vgl. dazu FN 15).

21 Sinn (1985), S. 118.

22 Vgl. Sinn (1985), S. 119, Sinn (1987a), S. 125.

23 Vgl. dazu Sinn (1985), S. 159.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

B. Veränderte Anforderungen an eine investitionsneutrale Unternehmensbesteuerung im Kontext der Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht

Vor allem die sehr weit gefaßten Neutralitätsaussagen von Sinn legen den Schluß nahe, daß die Investitionsentscheidungen bei beliebigen Steuersatzkombinationen unverzerrt bleiben, solange nur eine Präferenz zur Fremdfinanzierung gegeben ist und im Rahmen der steuerlichen Gewinnermittlung eine Ertragswertabschreibung vorgenommen wird. Dabei bezieht sich Sinn im Rahmen seiner Modellbildung allerdings nur auf den Fall der getrennten Bilanzierung unter der Annahme, daß die handelsrechtliche Bewertung mit einer Ertragswertabschreibung äquivalent ist, d. h., daß also $b = \delta$ gilt.[24] Im folgenden soll nun der Frage nachgegangen werden, ob die Neutralitätsaussagen unter weniger restriktiven Annahmen angepaßt werden müssen.

I. Bedingungen für Investitionsneutralität im Fall einheitlicher Bilanzierung

Betrachten wir dazu zunächst den Fall der Einheitsbilanz. Die Kapitalkosten bei einheitlicher Bilanzierung c^{EB} ergeben sich dann – entsprechend Gleichung (VIII–54) – aus:

$$c^{EB} = r \cdot \left(1 - \frac{s^Z - s^W}{\Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \right) \tag{IX-3}$$

Für $a = \delta$ erhält man für den optimalen Kapitaleinsatz die laissez-faire Bedingung (IX–1). Der Steuerkeil 77 aus (II–27) ist gleich null. Im Fall einer Einheitsbilanz bleiben also die Investitionsentscheidungen stets unverändert, wenn die steuerliche Abschreibung mit einer Ertragswertabschreibung äquivalent ist. Dieses Ergebnis erhält man zum einen unabhängig von der Struktur der Steuersätze. Damit gilt die von Sinn festgestellte Irrelevanz der Struktur der Kapitaleinkommensbesteuerung bei steuerlicher Ertragswertabschreibung auch bei einheitlicher Bilanzierung. Zum anderen kommt einer (fiktiven) handelsrechtlichen Bewertung unter den Bedingungen einer Einheitsbilanz keine eigenständige Bedeutung zu. Ferner lassen sich aus (IX–3) zusätzliche Neutralitätsaussagen auch für den Fall $a \neq \delta$ – d. h. im Fall einer beschleunigten oder verzögerten steuerlichen Abschreibung – ableiten.

Aus (IX–3) wird deutlich, daß die Investitionsentscheidung der Firma völlig unabhängig von der Ertragsbesteuerung auf Unternehmungs- und Haushaltsebene

[24] Vgl. Sinn (1985), S. 66.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

wird, falls die Steuersätze auf Zinseinkommen und Wertzuwächse gleich sind.[25] Denn setzt man in (IX–3) $s_Z = s_W$, erhält man auch für $a \neq \delta$ die Kapitalkosten wiederum aus (IX–1), so daß auch in diesem Fall der tax wedge ω verschwindet. Die Ursache hierfür läßt sich interpretativ erschließen, wenn man die Kosten für Fremd- und Selbstfinanzierung miteinander vergleicht:[26]

Auf Unternehmensebene soll ein Investitionsprojekt durchgeführt werden. Zur Deckung eines bestimmten „Restkapitalbedarfs"[27] sollen zwei Wege offenstehen: (1) Es wird zusätzliches Fremdkapital aufgenommen. (2) Das Unternehmen deckt den Kapitalbedarf aus thesaurierten Gewinnen. Nur im zweiten Fall kann zusätzlich eine Abschreibungsvergünstigung in Anspruch genommen werden, da das Steuerrecht eine einheitliche Bilanzierung verlangt. Betrachten wir nun die kostenmäßigen Auswirkungen beider Fälle:

- Aus Tabelle VIII-1 geht hervor, daß die Kosten für eine Einheit Fremdfinanzierung über den Ausdruck $r \cdot \Theta_E$ beschrieben werden können. Damit haben wir die Finanzierungskosten für Alternative (1) bereits gefunden.
- Im Fall (2) ergeben sich die Kosten je Einheit Selbstfinanzierung dagegen aus $r \cdot \Theta_Z / \Theta W$.[28] Zusätzlich hat man zu berücksichtigen, daß immer dann, wenn man eine beschleunigte Abschreibung in Anspruch nimmt, je Einheit an Kapitalbedarf s_E Einheiten kostenlos in Form eines Steuerkredites zur Verfügung stehen. Folglich ist nur der $\Theta_E - te$ Teil kostenträchtig aus thesaurierten Gewinnen zu finanzieren. Dann betragen die Kosten der Mischfinanzierung, die bei Inanspruchnahme der steuerlichen Abschreibungsvergünstigung notwendig ist, $\Theta_E \cdot r \cdot \Theta_Z / \Theta_W$.

Aus diesen Überlegungen wird deutlich, daß die Alternative (2) „Steuerkredit + Selbstfinanzierung" immer dann kostenmäßig mit unserem Fall (1) einer vollständigen Fremdfinanzierung äquivalent ist, falls $\Theta_E \cdot r \cdot \Theta_Z / \Theta_W = r \cdot \Theta_E$ gilt. Nach einigen Umformungen zeigt sich, daß dies genau dann zutrifft, wenn Zinsen und Wertzuwächse einheitlich besteuert werden, also $s_Z = s_W$ gilt. In diesem Fall ist die Unternehmung indifferent zwischen einer zusätzlichen Fremdfinanzierung einerseits und der Inanspruchnahme der steuerlichen Abschreibungsvergünstigung samt der damit verbundenen Zwangsthesaurierung andererseits.[29] Die Finanzie-

---

25 Vgl. Kanniainen / Södersten (1995b), S. 225 f., Sørensen (1994), S. 445.

26 Vgl. zu einer ähnlichen Argumentation auch Kanniainen / Södersten (1995a), S. 427 f. sowie bereits unsere Erläuterungen in FN 100 in Kapitel 8.

27 Dieser soll annahmegemäß genau dem Wert $(a - \delta)/(r \cdot \Theta_Z / \Theta_W + a)$ entsprechen. In Höhe dieses Betrages muß die Unternehmung auf FK-Aufnahme verzichten, wenn sie in den Genuß der Abschreibungserleichterung kommen will (vgl. dazu auch im einzelnen unsere Ausführungen in Kapitel 8).

28 Vgl. dazu noch einmal unsere Zusammenstellung in Tabelle VIII-1.

29 Eine ähnliche Neutralitätsaussage findet sich für $s_Z = s_W = 0$ bereits bei Boadway / Bruce (1979), S. 98, Boadway (1980), S. 257. Die Autoren gehen von einer einheitlichen Körperschaftsteuer auf Unternehmensebene aus, wobei Fremdkapitalzinsen abzugsfähig sind. Auf Haushaltsebene werden annahmegemäß keine Steuern erhoben. Zudem modellieren sie

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

rungskosten entsprechen stets denen einer 100%-igen Fremdfinanzierung. Das Neutralitätsergebnis ähnelt der oben bereits vorgestellten Reingewinnsteuer.

Als *Fazit* bleibt somit festzuhalten, daß die Besteuerung die Investitionsentscheidungen der Unternehmung in jedem Fall dann unbeeinflußt läßt, wenn steuerlich auf Basis zukünftiger Ertragswerte abgeschrieben wird und eine einheitliche Bilanzierung vorgesehen ist. Dies gilt unabhängig von der Struktur der Kapitaleinkommensbesteuerung. Die Neutralitätsaussagen in Sinn (1985) gelten also auch unter dem Regime einer Einheitsbilanz. Zudem wird auch die Art der in der Steuerbilanz vorgesehenen Abschreibungsverrechnung für die Investitionsentscheidung irrelevant, wenn Zinseinkommen und Wertzuwächse einheitlich besteuert werden. Dies ist eine unmittelbare Folge des durch die einheitliche Bilanzierung erzwungenen „Finanzierungsmixes". Daraus wird deutlich, daß auch die Art der Bilanzverknüpfung für die Investitionsneutralität von zentraler Bedeutung ist. Im Fall einheitlicher Bilanzierung liegt Investitionsneutralität also immer dann vor, wenn

- unabhängig von der Struktur der Kapitaleinkommensbesteuerung in der Steuerbilanz ertragswertorientiert abgeschrieben ($a = \delta$) wird oder
- losgelöst von der steuerlichen Abschreibungsverrechnung $s_Z = s_W$ gilt und das Steuersystem gleichzeitig eine – zumindest schwache – Präferenz zur Fremdfinanzierung auslöst.

II. Bedingungen für Investitionsneutralität im Fall getrennter Bilanzierung

Betrachten wir nun die Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung. Zunächst sei wiederum unterstellt, daß die steuerlichen Abschreibungsregeln zu einer Ertragsbewertung des Unternehmensvermögens führen, d. h. daß $a = \delta$ gilt. Unterscheiden sich nun die handelsrechtlichen Regeln zur periodischen Aufwandsverrechnung von der Ertragswertabschreibung, erhält man die entsprechenden Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung c^{GB} durch Einsetzen von $a = \delta$ in (VIII–62) bzw. (VIII–70):

$$(IX-4) \qquad a = \delta > b: c^{GB} = r \cdot \left(1 + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}\right)$$

---

eine Konkurrenzbeziehung zwischen der steuerlichen Abschreibungsverrechnung einerseits und der Fremdfinanzierung andererseits. Insbesondere wird unterstellt, daß: „corporate borrowing at a point of time cannot exceed the increase in the firms accounting stock of capital" (Boadway / Bruce (1979), S 96). Eine derartigen Finanzierungsschranke ist prinzipiell mit der von uns für den Fall der einheitlichen Bilanzierung vorgenommenen Modellierung in (VIII–42) äquivalent.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$(IX-5) \qquad a = \delta < b : c^{GB} = r \cdot \left(1 + \left(\frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \right) \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right)$$

Aus den vorstehenden Gleichungen geht zum einen unmittelbar hervor, daß die Kapitalkosten nur dann von der handelsrechtlichen Bewertung unabhängig sind, wenn $\Theta_Z = \Theta_E \cdot \Theta_W$ gilt. In diesem Fall ist die Fremdfinanzierung mit der Selbstfinanzierung äquivalent, eine durch die handelsrechtliche Bewertung bedingte Beschränkung der Kreditfinanzierung kann sich weder positiv noch negativ auswirken.

Ist demgegenüber $\Theta_Z > \Theta_E \cdot \Theta_W$ und $\Theta_Z \geq \Theta_A$ – d. h. die Fremdfinanzierung ist günstiger als die Selbst- und mindestens so günstig wie die Beteiligungsfinanzierung – gegeben und wird sowohl steuerlich als auch ökonomisch schneller abgeschrieben als in der Handelsbilanz ($a = \delta > b$), dann wird der zweite Summand auf der rechten Seite von Gleichung (IX–4) negativ. Durch die großzügigere handelsrechtliche Bewertung nehmen die Kapitalkosten ab. Es entsteht ein negativer Steuerkeil. Die Ursache dafür liegt auf der Hand: Werden im Rahmen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses die Aufwendungen später verrechnet als ökonomisch geboten, reduziert dies gleichzeitig die ausschüttungsgesperrten Gewinne. Der Fremdfinanzierungsspielraum der Unternehmung steigt. Ersatzinvestitionen werden statt durch eine „entscheidungsneutrale Innenfinanzierung“[30] in Höhe der Ertragswertabschreibung δ teilweise über billigeres Fremdkapital finanziert. Deshalb reduzieren sich die Kapitalkosten.

Umgekehrt stellt sich die Situation im Fall einer eher vorsichtigeren Bewertung in der Handelsbilanz ($a = \delta < b$) dar, da in diesem Fall die günstigere Fremdfinanzierung nur in geringerem Ausmaß in Anspruch genommen werden kann. Dies wird deutlich, wenn man den zweiten Summanden in (IX–5) betrachtet: Gilt $\delta < b$, ist dieser positiv. Neben der Innenfinanzierung in Höhe der ökonomischen Abschreibung δ, welche die Entscheidungsneutralität der Besteuerung sicherstellt, müssen zusätzliche Gewinne einbehalten werden. Da diese annahmegemäß teurer als Fremdkapital sind, steigen die Kapitalkosten. In diesem Fall gilt $\omega > 0$.

Hebt man die Annahme $a = \delta$ auf, geht die Neutralität bei getrennter Bilanzierung im allgemeinen verloren.[31] Lediglich, falls für handels- und steuerrechtliche

---

30 Vgl. zu dieser Terminologie insbesondere Schneider (1992), S. 214, der sich dabei ausschließlich auf die steuerliche Gewinnermittlung bezieht. Danach entsteht die entscheidungsneutrale Innenfinanzierung im Zuge der Ermittlung des steuerpflichtigen Gewinns. Sie bezieht sich also nicht auf etwaige Gewinnverwendungsentscheidungen der Unternehmung. Formal entspricht sie der Differenz zwischen den laufenden Zahlungsüberschüssen und der steuerlichen Bemessungsgrundlage. Inhaltlich wird sie derart festgelegt, daß die Investitionsentscheidung der Unternehmung unverändert bleibt. Dies ist stets dann der Fall, wenn die Ertragswertabschreibung δ als Aufwand verrechnet wird (vgl. dazu unsere Ausführungen in Kapitel 2).

31 Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, daß auch für den Fall $a \neq \delta$ die Kapitalkosten trotz der Besteuerung immer dann unverändert bleiben, wenn die Vorteile

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zwecke trotz eigentlich getrennter Bilanzierung identisch bewertet bzw. abgeschrieben wird – also $a = b$ gilt –, entsteht de facto eine Einheitsbilanz. In diesem Fall ist die Besteuerung unabhängig von der zeitlichen Verteilung der Abschreibungsbeträge neutral, wenn $s_Z = s_W$ gilt.[32]

Aus diesen Überlegungen wird deutlich, daß die von Sinn festgestellte Irrelevanz der Struktur der Kapitaleinkommensbesteuerung verlorengeht, falls zwar für steuerbilanzielle Zwecke eine Ertragsbewertung vorgesehen ist, diese aber nicht gleichzeitig auch für den handelsrechtlichen Jahresabschluß übernommen wird. Ist die Fremdkapitalaufnahme steuerlich begünstigt, bleiben bei getrennter Bilanzierung die Kapitalkosten nur dann von steuerlichen Faktoren unbeeinflußt, wenn handels- und steuerrechtlich eine Ertragswertabschreibung vorgesehen ist. Insoweit müssen die im Schrifttum vorgetragenen Neutralitätsvoraussetzungen um die Bedingung $b = \delta$ erweitert werden.[33]

Zusammenfassend kann man festhalten, daß bei getrennter Bilanzierung die Investitionsentscheidung der Unternehmung nur dann von der Besteuerung unbeeinflußt bleibt, wenn

- steuerrechtlich eine Ertragswertabschreibung ($a = \delta$) vorgesehen ist und gleichzeitig
- ein finanzierungsneutrales Steuersystem mit $\Theta_Z = \Theta_E \cdot \Theta_W = \Theta_A$ vorliegt oder
- unabhängig von der Struktur der Kapitaleinkommensbesteuerung die handelsrechtliche Abschreibungsverrechnung ebenfalls ertragswertorientiert erfolgt ($b = \delta$).

(Nachteile) aus einer beschleunigten (verzögerten) steuerlichen Abschreibung gerade durch die Nachteile (Vorteile) eines verringerten (vergrößerten) Fremdfinanzierungsspielraums aufgrund der handelsrechtlichen Bewertungsvorschriften ausgeglichen werden. Je großzügiger dabei die steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten sind, desto größer muß bei gegebener handelsrechtlicher Aufwandsverrechnung die durch das Steuersystem ausgelöste Präferenz zur Fremdfinanzierung sein. Systematische Neutralitätsaussagen lassen sich allerdings zu diesen Fällen nicht treffen, so daß wir sie im folgenden nicht weiter beachten.

32 Setzt man a = b in (VIII–62) bzw. (VIII–70) ein, erhält man ebenfalls die für den Fall der einheitlichen Bilanzierung in (VIII–54) angegebenen Kapitalkosten.

33 In diesem Zusammenhang kann auch auf Schneider (1997), S. 250 ff. verwiesen werden. Er führt dort den Begriff der „Gewinnverwendungsneutralität der Gewinnermittlung" ein, um „Modellüberlegungen zur Entscheidungsneutralität von Steuerrechtssetzungen zunächst *auf alle gewinnabhängigen Zwangsausgaben* zu erweitern" (beide Zitate aus Schneider (1997), S. 250). Während sich Schneider jedoch auf unmittelbare Entscheidungswirkungen der handelsrechtlichen Rechnungslegung für den betroffenen Adressatenkreis bezieht, ist der handelsrechtliche Jahresabschluß im Rahmen unserer Überlegungen nur insoweit von Bedeutung, als dieser es verhindert, daß sich die Unternehmung über ihre Finanzplanung vollständig an ein nicht finanzierungsneutrales Steuerrecht anpassen kann. Während also Schneider ausschließlich handelsrechtlich bedingte Verzerrungen im Auge hat, ist die Ursache der von uns diagnostizierten Wirkungen ein nicht finanzierungsneutrales Steuersystem (vgl. zu einer Kritik der Schneider'schen Argumentation insbesondere Ballwieser (1996), S. 513 f.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

C. Investitionsentscheidungen vor dem Hintergrund steuerlicher Abschreibungsvergünstigungen

Aus den bisherigen Überlegungen wurde deutlich, daß Investitionsentscheidungen meist dann von steuerlichen Regelungen beeinflußt werden, wenn die steuerlich zulässigen Abschreibungen nicht dem ökonomischen Werteverzehr entsprechen. Dies gilt sowohl im Fall einheitlicher also auch bei getrennter Bilanzierung. Da eine Ertragswertabschreibung aufgrund der bereits mehrfach angesprochenen Objektivierungsprobleme praktisch nicht umsetzbar ist, sind Verzerrungen im Investitionsbereich die Regel.

Betrachtet man zusätzlich die Reformüberlegungen im Bereich der Unternehmensbesteuerung in den letzten Jahren, so ist eine Tendenz hin zu breiteren Bemessungsgrundlagen und damit restriktiveren Abschreibungsregelungen einerseits und niedrigeren Steuersätzen andererseits festzustellen.[34] Gleichwohl kann man aber davon ausgehen, daß derzeit die steuerliche Investitionsförderung über Abschreibungsvergünstigungen weltweit immer noch weit verbreitet ist.[35] Im folgenden wollen wir uns deshalb zunächst mit der Wirksamkeit steuerlicher Abschreibungserleichterungen auseinandersetzen. Gleichzeitig läßt sich auf diesem Wege dann auch analysieren, wie verringerte Abschreibungsmöglichkeiten die Investitionsentscheidungen der Unternehmung beeinflussen. Anschließend gilt es dann, etwaige Steuersatzänderungen mit in die Analyse zu integrieren. Unser Hauptaugenmerk liegt dabei insgesamt auf der Bedeutung einer einheitlichen bzw. getrennten Bilanzierung für die Wirkungsrichtungen der Reformstrategien.

I. Zur Wirksamkeit steuerlicher Abschreibungserleichterungen als Investitionsförderungsmaßnahme

Im folgenden sei zunächst unterstellt, daß die Zielsetzung steuerlicher Abschreibungserleichterungen darin besteht, die Investitionstätigkeit der Unternehmen anzuregen. Den zugrundeliegenden Wirkungsmechanismus haben wir bereits in Kapitel 2, Abschnitt C.III.2 beschrieben: Über die Abschreibungsvergünstigungen sollen die Kapitalkosten der betroffenen Realinvestitionen gesenkt werden. Niedrigere Kapitalkosten können dabei gleichzeitig im Sinne von geringeren Renditean-

---

34 Vgl. diesbezüglich bereits die Steuerreform aus dem Jahre 1986 in den USA (vgl. zu den Änderungen etwa Sinn (1988a) sowie Sinn (1989)), die Schwedische Steuerreform von 1991 (vgl. hierzu Agell u. a. (1996)) oder auch die aktuellen Reformüberlegungen in Deutschland (vgl. dazu etwa Bareis (1999)). Alle angesprochenen Reformvorhaben beinhalten dabei eine Verbreiterung der Bemessungsgrundlage über restriktivere Abschreibungsvorschriften einerseits sowie z. T massive Steuersatzsenkungen auf verschiedene Einkunftsarten andererseits. Wir werden auf die Wirkungen des vom deutschen Gesetzgeber verabschiedeten Steuerreformgesetzes 1999 / 2000 / 2002 am Ende der Arbeit noch genauer zu sprechen kommen.

35 Vgl. dazu etwa OECD (1991), S. 52.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

forderungen an das Investitionsprojekt interpretiert werden und gehen damit mit einer geringeren Netto-Grenzproduktivität des Kapitals einher. Aufgrund der unterstellten Eigenschaften der Produktionsfunktion $f(K,L)$ sinkt die Netto-Grenzproduktivität des Kapitals $\partial f/\partial K - \delta$ streng monoton, so daß niedrigere Kapitalkosten zu einem höheren Kapitaleinsatz und damit zu einem gesteigerten Investitionsumfang führen.[36] Bezogen auf unseren im 2. Kapitel in Gleichung (II-27) definierten Steuerkeil gilt also: Ist der tax-wedge $\omega < 0$, gleichzeitig $c_S < c$. Dann sind die Kapitalkosten aufgrund der Steuererhebung gesunken. Dies führt zu einem erhöhtem Kapitaleinsatz.

Will man folglich feststellen, ob eine steuerliche Investitionsförderungsmaßnahme bei einheitlicher oder bei getrennter Bilanzierung wirksamer ist, müssen die jeweils relevanten Steuerkeile ω miteinander verglichen werden. Nachdem die Kapitalkosten vor Steuern in beiden Fällen aus (II–22) mit $c = \partial f(K,L)/\partial K - \delta$ erhält, kann man statt dessen auch unmittelbar auf einen Vergleich der Kapitalkosten bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung abstellen.[37] Dazu betrachten wir nochmals die bereits in diesem Kapitel in (IX–3) enthaltenen Kapitalkosten im Fall einheitlicher Bilanzierung c^{EB} mit den Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung c^{GB} aus (VIII–62):

$$c^{EB} = r \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \right) \tag{IX-3}$$

$$a > b : c^{GB} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right) \tag{IX-6}$$

Damit die Ergebnisse überhaupt vergleichbar sind, gehen wir von gleichen Abschreibungsbedingungen in Handels- und Steuerbilanz sowie von identischen Steuersätzen aus. Außerdem setzen wir zunächst $b = \delta$, so daß sich (IX–6) zu

$$c^{GB} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \right) \tag{IX-7}$$

---

[36] Vgl. allgemein zum Zusammenhang zwischen Kapitalkosten und Investitionsumfang im Rahmen der neoklassischen Investitionstheorie etwa Neumann (1995), S. 99 ff.

[37] Eine beschleunigte Abschreibung setzt definitionsgemäß voraus, daß $a > \delta$ gilt. Zudem wollen wir davon ausgehen, daß die steuerliche Aufwandsverrechnung auch schneller als die Aufwandsverrechnung in der Handelsbilanz erfolgt, daß also zudem $a > b$ erfüllt ist. Berücksichtigt man die Tatsache, daß steuerliche Abschreibungsvergünstigungen regelmäßig zu sehr hohen Abschreibungsbeträgen zu Beginn oder z. T. sogar bereits vor der wirtschaftlichen Nutzung ermöglichen, erscheint diese Annahme durchaus realistisch. In diesem Fall kann sich der beabsichtigte Kapitalkostenvergleich auf den in (VIII–62) angegebenen Ausdruck bei getrennter Bilanzierung beschränken.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

vereinfacht. Vergleicht man nun c^{EB} mit c^{GB}, erhält man nach einigen Umformungen die einfache Bedingung:

$$(IX-8) \qquad c^{EB} \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} c^{GB} \Leftrightarrow \Theta_Z \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \Theta_E \cdot \Theta_W$$

D. h., falls das Steuersystem die Fremdfinanzierung bevorzugt, sind gleichzeitig auch die Kapitalkosten bei einheitlicher Bilanzierung vergleichsweise höher.[38] Die Ursache wurde oben bereits offengelegt: Bei einheitlicher Bilanzierung ist der Spielraum für die Fremdkapitalaufnahme geringer. Es muß in größerem Umfang auf die teurere Selbstfinanzierung zurückgegriffen werden.[39] Allerdings hängt die Höhe dieses Kostenvorteils für die getrennte Bilanzierung von der handelsrechtlich vorgesehenen Bewertung ab: Je vorsichtiger der Vermögensausweis in der Handelsbilanz, desto geringer auch hier der Ausschüttungs- bzw. Fremdfinanzierungsspielraum, desto höher die Kapitalkosten. Im (hypothetischen) Extremfall $a = b$ entspricht dann c^{GB} dem Ausdruck c^{EB}.[40] D. h. die Kapitalkosten sind unabhängig von der Art der Bilanzverknüpfung identisch.

Insgesamt ist also festzuhalten, daß die Kapitalkosten durch steuerliche Abschreibungsvergünstigungen bei getrennter Bilanzierung stärker abgesenkt werden als bei einheitlicher Bilanzierung. Geht man umgekehrt von einer gegebenen Abschreibungserleichterung aus und wird diese im Zug einer Verbreiterung der Bemessungsgrundlage abgeschwächt, so erhöht diese Reformstrategie die Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung vergleichsweise stärker. Im Fall einer Einheitsbilanz reagieren die Kapitalkosten also weniger stark auf Abschreibungsänderungen. Diese Aussagen gelten jedenfalls für $a > b$ und $\Theta_Z > \Theta_E \cdot \Theta_W$. Je vorsichtiger allerdings im Rahmen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses bewertet wird, desto geringer fällt die Wirkungsdifferenz aus.

II. Zum Einfluß von Steuersatzänderungen auf die Kapitalkosten bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung

Während wir bisher ausschließlich die absolute Höhe der Kapitalkosten in Abhängigkeit von unterschiedlichen Konzepten der Bilanzverknüpfung betrachtet haben, geht es im folgenden um die Frage, wie die jeweiligen Kapitalkosten auf steigende oder fallende Steuersätze reagieren. Dabei gilt es zunächst zu klären, wie

---

38 Vgl. zu einer analogen Feststellung Sørensen (1994), S. 444, Kanniainen / Södersten (1995b), S. 223.

39 Vgl. auch Sørensen (1994), S. 444.

40 Denn in diesem Fall existieren aufgrund der faktisch einheitlichen Bewertung keine materiellen Unterschiede zwischen den Rechenwerken. Die Bilanztrennung ist allenfalls formal gegeben (vgl. dazu bereits unsere Ausführungen zur Investitionsneutralität bei getrennter Bilanzierung im Fall $a = b$ im vorigen Abschnitt).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

eine zu- bzw. abnehmende Besteuerung einbehaltener Gewinne auf die Kapitalkosten der Unternehmung wirkt, wenn steuerliche Abschreibungsvergünstigungen existieren. Anschließend werden Änderungen der übrigen Steuersätze in die Analyse integriert.

1. Paradoxe Wirkung von Steuersatzänderungen auf einbehaltene Gewinne unabhängig von der Bilanzierungskonzeption?

Existieren steuerliche Abschreibungsvergünstigungen, so geht das Schrifttum regelmäßig davon aus, daß eine stärkere Besteuerung stimulierend bzw. ein verminderter Steuersatz hemmend auf die unternehmerische Investitionstätigkeit wirkt.[41] Der beschriebene Wirkungszusammenhang wird dabei auch als Steuerparadoxon bezeichnet.[42] Allerdings beziehen sich die Aussagen zum Steuerparadoxon häufig ausschließlich auf eine einheitliche Besteuerung aller Kapitaleinkünfte.[43] Implizit wird damit eine steuerliche Situation unterstellt, wie sie in Deutschland etwa für Personengesellschaften gilt. Die Wirkungen einer bei Kapitalgesellschaften üblichen, differenzierten Besteuerung verschiedener Arten von Kapitaleinkünften werden kaum beachtet.[44] Vollkommen unberücksichtigt sind zudem die im Rahmen der vorliegenden Arbeit interessierenden Konzepte der Bilanzverknüpfung geblieben. Im folgenden gilt es nun, diese Lücke zu schließen.

a) Grundaussagen zum Steuerparadoxon bei getrennter Bilanzierung

Beginnen wir unsere Analyse mit dem Fall der getrennten Bilanzierung. Zunächst nehmen wir zur Vereinfachung an, daß das Handelsrecht eine Ertragswertabschreibung ($b = \delta$) vorsieht. Die Kapitalkosten c^{GB} für diese Parameterkonstellation haben wir bereits in (IX – 7) angegeben:

$$(IX-7) \qquad a > b: c^{GB} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \right)$$

Aus (IX–7) ist leicht zu erkennen, daß im Fall einer beschleunigten steuerlichen Abschreibung $(a > \delta) \partial c^{GB} / \partial s_E < 0$ ist. D. h., falls einbehaltene Gewinne stärker besteuert werden, nehmen die Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung ab. Dabei

41 Vgl. für viele Schneider (1992), S. 246 ff.

42 Vgl. zum Begriff den grundlegenden Beitrag von Schneider (1969) sowie neuerdings auch Georgi (1994).

43 Vgl. ähnlich Sinn (1987a), S. 146.

44 Für eine Ausnahme vgl. insbesondere die Ausführungen bei Sinn (1987a), S. 146 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

tritt diese paradoxe Erscheinung offensichtlich bereits dann auf, wenn allein der Steuersatz auf einbehaltene Gewinne ansteigt.[45]

Dies wird insbesondere von Schneider angezweifelt.[46] Er geht vielmehr davon aus, daß für das Auftreten des Steuerparadoxons eine steuerbedingte Verminderung des Kalkulationszinsfußes erforderlich ist. Dieser reduziert sich nur dann, wenn bei gegebener Wertzuwachsbesteuerung der Steuersatz auf Zinseinkünfte s_Z steigt. Schneider argumentiert dabei wie folgt:[47] Die Vorteilhaftigkeit der Realinvestition wird immer im Vergleich zu einer durch den Kalkulationszinsfuß bestimmten Alternativrendite gemessen. Nur wenn durch die Steuererhöhung sowohl die Sachinvestition einerseits und die alternative Kapitalmarktanlage andererseits betroffen sind, kann es dazu kommen, daß die Sachinvestition aufgrund der steuerlichen Abschreibungsvergünstigung relativ günstiger gestellt wird. Denn sobald „die Steuersätze für zurückbehaltene Gewinne und für Marktpreise aus der Überlassung von Beteiligungskapital oder Fremdkapital auseinanderfallen, wird im Konkurrenzgleichgewicht des Kapitalmarkts nur noch die am niedrigsten besteuerte Finanzierungsart gewählt."[48] Diese bestimmt aber den Kalkulationszinsfuß, so daß eine isolierte Erhöhung des Steuersatzes auf einbehaltene Gewinne lediglich den Wechsel zu einer anderen Finanzierungsart hervorruft. Der Kalkulationszinsfuß wird davon dann aber nicht berührt, so daß auch das Steuerparadoxon nicht auftreten kann. Dies ist offensichtlich ein Widerspruch zu unserem Ergebnis in (IX–7).

Zur Prüfung der Schneiderschen Argumentation unterstellen wir zunächst ein Steuersystem, welches $\Theta_Z = \Theta_E = \Theta_A$ und $\Theta_W = 1$ vorschreibt.[49] In diesem Fall ist es in der Tat so, daß das Steuerparadoxon nur dann eintreten kann, wenn alle Einkünfte gleichzeitig einer höheren Steuerbelastung unterliegen.[50] Dies ist eine gesetzlich bedingte[51] Verknüpfung der Steuersätze, die nichts mit der von Schneider beschriebenen Anpassung der Finanzierungsstruktur zu tun hat. Damit die Finanzplanung rein aus steuerlichen Gründen sinnvoll wird, müssen wir ein Steuersystem unterstellen, welches eine isolierte Veränderung einzelner Steuersätze zu-

---

45 Vgl. analog Sinn (1987a), S. 148.

46 Vgl. insbesondere Schneider (1992), S. 250.

47 Vgl. dazu ausführlich Schneider (1992), S. 246 ff.

48 Schneider (1992), S. 250.

49 Davon ist eine Situation zu unterscheiden, in welcher die Gleichheit der Steuersätze durch Anpassungshandlungen der Steuerpflichtigen herbeigeführt wird. Diese Anpassung wird im Schrifttum auch als Miller-Mechanismus bezeichnet (vgl. dazu insbesondere Miller (1977)). In diesem Fall kann eine Erhöhung von s_E auch durch eine gleichzeitige Reduktion von s_W kompensiert werden (vgl. dazu Sinn (1987a), S. 146).

50 Damit bleiben die im Rahmen des 2. Teils der Arbeit getroffenen Aussagen zum Steuerparadoxon von den folgenden Ausführungen unberührt, denn dort wurde ja eine einheitliche Besteuerung sämtlicher Kapitaleinkünfte über den proportionalen Steuersatz s unterstellt. Wird dieser (einheitliche) Steuersatz erhöht, ergibt sich die geforderte relative Begünstigung der Sachanlage im Fall einer beschleunigten Abschreibung.

51 Vgl. dazu auch Sinn (1987a), S. 146.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

läßt. Einschränkend sei lediglich unterstellt, daß vor und nach der Änderung einzelner Steuersätze die Relationen $\Theta_Z \geq \Theta_E \cdot \Theta_W$ und $\Theta_Z \geq \Theta_A$ erhalten bleiben.[52] Welche Wirkungen sind nun zu erwarten, wenn unter diesen Bedingungen allein der Steuersatz für einbehaltene Gewinne s_E erhöht wird? Sowohl vor als auch nach der Erhöhung wird das Unternehmen bestrebt sein, das Investitionsprojekt so weit wie möglich über Fremdkapital zu finanzieren. Die Höhe der bei getrennter Bilanzierung zulässigen Fremdfinanzierung ergibt sich dabei aus der Investitionsausgabe abzüglich des durch die steuerliche Sonderabschreibung entstehenden Steuerkredits. Oder anders gewendet: Der Steuerkredit gibt gerade den Betrag an, für den keine (kostenträchtige) Außenfinanzierung notwendig ist. Wie wir im Anhang zu Kapitel 8, Abschnitt C bereits gezeigt haben, richtet sich deren durchschnittliche Höhe und damit gleichzeitig deren Wert indes allein nach der Höhe der Steuerersparnis an einbehaltenen Gewinnen. Insoweit kann der Argumentation Schneiders nicht gefolgt werden.

Insgesamt kann folglich festgehalten werden, daß bei getrennter Bilanzierung und einer Konstellation der Steuersätze, in der die Fremdfinanzierung nicht kostenträchtiger als die übrigen Finanzierungswege ist, eine Erhöhung von s_E für das Auftreten des Steuerparadoxons hinreichend ist.

b) Bedeutung eines zunehmenden Eigenkapitalanteils bei der Investitionsfinanzierung

Bisher sind wir davon ausgegangen, daß $b = \delta$ gilt, d. h. daß die handelsrechtliche der ökonomischen Bewertung gleicht. In diesem Fall entspricht die durch die Handelsbilanz erzwungene Ausschüttungssperre genau dem Steuerkredit aus einer steuerlichen Abschreibungserleichterung. Im folgenden wollen wir nun von dieser Annahme absehen. Ist nun etwa $b > \delta$, so entsteht aufgrund der vorsichtigeren handelsrechtlichen Bewertung eine zusätzliche Ausschüttungssperre und damit ein zusätzlicher Zwang zur Selbstfinanzierung. Umgekehrt entsteht für $b < \delta$ zusätzlicher Spielraum zur Fremdfinanzierung, so daß der Parameter b im folgenden als Indikator für die Höhe der Finanzierung mit Eigenkapital angesehen werden kann: Je größer b, desto größer der Anteil der Eigenfinanzierung. Die Kapitalkosten ergeben sich dann aus folgender Gleichung, die wir bereits in (IX–6) angegeben haben.

$$(\text{IX}-6) \qquad a > b : c^{GB} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right)$$

[52] Diese Annahme ist notwendig, damit eine Lösung für das Optimierungsproblem der Firma überhaupt existiert (vgl. dazu unsere Ausführungen in Kapitel 8, Abschnitt C).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Wir wollen unter diesen Rahmenbedingungen wiederum der Frage nachgehen, wie sich die Kapitalkosten ändern, wenn der Steuersatz s_E variiert wird. Dazu berechnen wir nochmals den Differentialquotienten $\partial c^{GB}/\partial s_E$. Man erhält folgenden Zusammenhang:[53]

$$\frac{\partial c^{GB}}{\partial s^E} \begin{Bmatrix} = \\ < \end{Bmatrix} 0 \Leftrightarrow \frac{b-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \begin{Bmatrix} = \\ < \end{Bmatrix} \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \tag{IX-9}$$

Offensichtlich tritt der von uns oben als Steuerparadoxon bezeichnete Fall jetzt nur noch dann ein, wenn der Barwert der steuerlichen Abschreibung den Barwert der handelsrechtlichen Abschreibung übersteigt. Dies ist genau dann der Fall, falls $a > b$ gilt.[54] Werden demgegenüber handels- und steuerrechtlich dieselben Aufwendungen zum selben Zeitpunkt verrechnet, ist $\partial c^{GB}/\partial s_E = 0$, d. h. das Steuerparadoxon verschwindet. Je höher also die durch die handelsrechtliche Bewertung erzwungene Selbstfinanzierung ist, desto weniger wird der Sachkapitaleinsatz begünstigt.[55] Für $a = b$ – also im Fall einer de facto einheitlichen Bilanzierung – verschwindet er völlig. Dies zeigt sich im übrigen auch, wenn man direkt die Kapitalkosten im Fall der einheitlichen Bilanzierung in (IX–3) betrachtet:

$$c^{EB} = r \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \right) \tag{IX-3}$$

---

[53] Der Fall $\partial c^{GB}/\partial s_E > 0$ wird nicht betrachtet, da wir uns in diesem Abschnitt ausschließlich auf steuerliche Abschreibungserleichterungen zur Investitionsförderung und damit auf Fälle beschränken, in denen steuerlich mindestens genauso schnell abgeschrieben wird, wie dies im Rahmen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses der Fall ist. Läßt man darüber hinaus auch $b > a$ zu, so muß der Differentialquotient $\partial c^{GB}/\partial s_E$ aus Gleichung (VIII–70) berechnet werden. Man erhält: $\frac{\partial c^{GB}}{\partial s_E} = \frac{r \cdot \Theta_Z/\Theta_W}{(\Theta_E)^2} \cdot \left[\frac{b-\delta}{r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b} - \frac{a-\delta}{r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a} \right]$. Für $b > a$ ist dann $\partial c^{GB}/\partial s_E$ stets größer als Null, wenn man für a, b, δ und r positive Werte annimmt. Das Steuerparadoxon kann unter diesen Bedingungen nicht mehr auftreten.

[54] Denn die Barwerte sind monoton steigend für zunehmende Abschreibungsraten a bzw. b. Zum Beweis betrachten wir exemplarisch den Barwert der handelsrechtlichen Aufwandsverrechnung. Hier gilt für realistische Werte für b, δ und $r \frac{\partial [(b-\delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b)]}{\partial b} = \frac{(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + \delta)}{(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b)^2} > 0$, womit die angesprochene Monotonie bewiesen ist.

[55] Nach Sinn ist dafür eine von ihm als „discrimination effect" (Sinn (1987a), S. 149) bezeichnete Wirkung verantwortlich. Dieser gibt in unserem Fall an, inwieweit die Selbstgegenüber der Fremdfinanzierung benachteiligt wird. Je höher nun der Steuersatz auf einbehaltene Gewinne ist, desto stärker ist dieser Effekt ausgeprägt. Damit wird der steigende Wert der steuerlichen Abschreibungsvergünstigung durch die höheren Selbstfinanzierungskosten teilweise oder ganz kompensiert (vgl. ähnlich bei Sinn (1987a), S. 150).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Denn aus (IX–3) geht unmittelbar hervor, daß – wie oben bereits angesprochen – der Steuersatz auf einbehaltene Gewinne für die Höhe der Kapitalkosten keine Rolle spielt. D. h. die Investitionsentscheidung bleibt unverändert, wenn einbehaltene Gewinne höher oder niedriger besteuert werden. Zur Interpretation verweisen wir dabei nochmals auf die ausführliche Formulierung von (IX–3) in (VIII–54): Bei einheitlicher Bilanzierung wird eine Marginalinvestition über einen Steuerkredit in Höhe von $s_E \cdot (a-\delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$ sowie durch einbehaltene Gewinne von $(1-s_E) \cdot (a-\delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$ finanziert. Steigt nun der Steuersatz auf einbehaltene Gewinne s_E, so resultieren daraus zweierlei Effekte: Zum einen bewirkt ein höherer Steuersatz einen vergleichsweise geringeren Eigenkapitalanteil am gesamten Finanzierungsvolumen. Der Anteil des kostenlosen Steuerkredits an der Finanzierung steigt. Zum anderen steigen die Kapitalkosten aus der Selbstfinanzierung $(= 1/\Theta_E \cdot r \cdot \Theta_Z/\Theta_W)$ bei steigendem s_E. Die zu erwartende Kapitalkostensteigerung bei steigendem Steuersatz auf einbehaltene Gewinne wird durch die Substitution durch den kostenlosen Steuerkredit gerade ausgeglichen: Der steigende Wert der Abschreibungserleichterungen kompensiert gerade die höhere Steuerbelastung auf den Eigenkapitalanteil der Investitionsfinanzierung. Damit ist die Steuer auf einbehaltene Gewinne für die Investitionsentscheidung der Unternehmung ohne Bedeutung. Das Steuerparadoxon tritt bei einheitlicher Bilanzierung nur noch dann auf, wenn sich aus den Veränderungen der Steuersätze eine relative Begünstigung einer Sachinvestition auf Unternehmensebene ergibt. Dies ist nur dann der Fall, wenn durch die Steuersatzänderungen der Kalkulationszinsfuß sinkt.[56] Eine Erhöhung des Steuersatzes auf einbehaltene Gewinne erfüllt diese Voraussetzung allerdings nicht.

Letzlich wirkt die Steuer auf einbehaltene Gewinne bei einheitlicher Bilanzierung wie eine Cash-Flow-Steuer bezüglich des nicht fremdfinanzierten Teils der Investitionsausgabe.[57] Dieser setzt sich aus dem Steuerkredit und der Gewinnthesaurierung zusammen und ergibt sich damit aus $(a-\delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$. Aufgrund des zinslosen Steuerkredits ist jedoch nur der $(1-s_E)$-te Teil dieses Betrages tatsächlich aus eigenen Mitteln zu finanzieren. Äquivalent dazu wäre eine Situation, in welcher der nicht durch Fremdmittel finanzierte Teil der Investitionsausgabe sofort von der unternehmensteuerlichen Bemessungsgrundlage abziehbar wäre. Diese Vorgehensweise entspricht nun aber gerade der einer Cash-Flow-Steuer, deren Neutralität hinlänglich bekannt ist.[58]

---

[56] Die Kritik an der oben bereits angesprochenen Argumentation bei Schneider (1992), S. 250 gilt allerdings auch bei einheitlicher Bilanzierung. Denn die von Schneider angeführte Wahl der günstigsten Finanzierungsquelle wird ja gerade verhindert. Denn im Fall einer Einheitsbilanz kann ja die steuerliche Abschreibungsvergünstigung nur in Kombination mit der – bei steigendem s_E teurer gewordenen – Selbstfinanzierung in Anspruch genommen werden kann. Nicht der Wechsel zur günstigsten Finanzierungsalternative, sondern die Tatsache, daß dieser Wechsel verhindert wird, führt dazu, daß das Steuerparadoxon nicht auftritt.

[57] Vgl. Kanniainen / Södersten (1995b), S. 225, Sørensen (1994), S. 445.

[58] Vgl. zur Neutralität einer Cash-Flow-Steuer für viele King (1987), Schwinger (1994), Wagner / Wissel (1995) oder neuerdings die Ausführungen bei Piller (1998).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Effekte sonstiger Tarifänderungen auf Unternehmungs- und Haushaltsebene

Während wir im Rahmen unserer bisherigen Analyse ausschließlich Veränderungen in der Besteuerung einbehaltener Gewinne betrachtet haben, gilt es im folgenden zu analysieren, wie Tarifänderungen im Bereich der Zins-, Dividenden- und Kursgewinnbesteuerung auf den optimalen Kapitaleinsatz wirken. Dazu berechnen wir die Differentialquotienten $\partial c^{EB}/\partial s_i$ bzw. $\partial c^{GB}/\partial s_i$ $(\forall i \in \{Z, A, W\})$.[59] Ein Vergleich der jeweiligen Ergebnisse ermöglicht dann Rückschlüsse darüber, wie die jeweiligen Steuersatzänderungen die Investitionsentscheidung vor dem Hintergrund unterschiedlicher Bilanzierungskonzepte beeinflussen.

Die nachfolgende Tabelle stellt die Wirkungstendenzen zusammen, die sich bei einer marginalen Änderung verschiedener Steuersätze auf die Kapitalkosten bei getrennter (IX–6) und einheitlicher Bilanzierung (IX–3) ergeben.[60]

Tabelle IX-1

Einfluß von Steuersatzänderungen auf die Kapitalkosten der Unternehmung

	Getrennte Bilanzierung	***Einheitliche Bilanzierung***
$\partial c/\partial s_W$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} 0 \Leftrightarrow a \left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} \delta \wedge b \left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} \delta^{(1)}$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} 0 \Leftrightarrow a \left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} \delta$
$\partial c/\partial s_Z$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} 0 \Leftrightarrow a \left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\} \delta \wedge b \left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\} \delta^{(1)}$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} 0 \Leftrightarrow a \left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\} \delta$
$\partial c/\partial s_A$	$= 0$	$= 0$

Anmerkungen: (1) In diesem Fall handelt es sich lediglich um eine hinreichende Bedingung.

Der Differentialquotient $\partial c/\partial s_W$ in Zeile (1) zeigt die Wirkungsrichtung einer steigenden Kursgewinnsteuer auf Haushaltsebene auf die Kapitalkosten bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung an. Im Fall einer Einheitsbilanz steigen die Kapitalkosten, falls beschleunigt abgeschrieben wird. Dabei führen zwei gleichgerichtete Faktoren zu diesem Ergebnis: Zum einen bewirkt eine höhere Kursgewinnsteuer einen höheren Kalkulationszinsfuß $r \cdot \Theta_Z/\Theta_W$. Damit einher geht ein niedrigerer Gegenwartswert einer steuerlichen Abschreibungsvergünstigung. Zum anderen kann bei einheitlicher Bilanzierung die Steuervergünstigung in Form

---

[59] Die entsprechenden Differentialquotienten können dem Anhang zu Kapitel 9 entnommen werden.

[60] Die Berechnungen beruhen dabei insbesondere auf folgenden Annahmen: 1. Vor und nach der Steuersatzänderung löst das Körperschaftsteuersystem eine – zumindest schwache – Präferenz zur Fremdfinanzierung aus. D. h. es gilt $\Theta_Z \geq \Theta_E \cdot \Theta_W$ und $\Theta_Z \geq \Theta_A$. 2. Zusätzlich gilt $a > b$, d. h., steuerrechtlich darf schneller abgeschrieben werden, als dies handelsrechtlich erlaubt ist.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der beschleunigten Abschreibung nur in Verbindung mit einer Zwangsthesaurierung in bestimmter Höhe in Anspruch genommen werden. Da diese Finanzierungsquelle durch eine zunehmende Steuer auf Kapitalgewinne verteuert wird, steigen die Kapitalkosten. Auch bei getrennter Bilanzierung kann man bei steigendem s_W grundsätzlich von zunehmenden Kapitalkosten ausgehen, wenn $a > \delta$ gilt: Denn zum einen steigt wiederum der für den Investor maßgebliche Kalkulationszinsfuß mit den oben beschriebenen Folgewirkungen. Gilt zudem $b > \delta$, dann besteht zum anderen auch im Fall getrennter Bilanzierung der Zwang zu einer über die ökonomisch notwendige Ersatzbeschaffung hinausgehenden Selbstfinanzierung. Da sich diese bei zunehmendem s_W – wie oben beschrieben – verteuert, verstärkt sich die Tendenz zum Anstieg der Kapitalkosten.[61]

Eine höhere Zinsbesteuerung auf Haushaltsebene (Zeile (2)) hat demgegenüber entgegengesetzte Wirkungen auf die Kapitalkosten der Unternehmung, falls handels- und steuerrechtlich beschleunigt abgeschrieben wird.[62] Dies gilt sowohl im Fall einheitlicher als auch bei getrennter Bilanzierung. Wiederum sind zwei Effekte für dieses Ergebnis verantwortlich: Zum einen führt ein steigender Steuersatz s_Z zu einem niedrigeren Kalkulationszinsfuß und damit zu einem höheren Gegenwartswert der steuerlichen Abschreibungsvergünstigungen. Dies gilt unabhängig von der Art der Bilanzverknüpfung. Zum anderen verringert sich bei wachsendem s_Z die relative Vorteilhaftigkeit der Fremd- gegenüber der Selbstfinanzierung. Die Opportunitätskosten der durch die handelsrechtliche Rechnungslegung erzwungenen Selbstfinanzierung fallen.[63] Beide Effekte führen unter den angegebenen Bedingungen $a > \delta$ und $b > \delta$ dazu, daß die Kapitalkosten der Unternehmung fallen. Der Kapitaleinsatz auf Unternehmungsebene wird vergleichsweise attraktiver.

Schließlich zeigt Zeile (3) unserer Tabelle IX-1, daß die Besteuerung ausgeschütteter Gewinne für die Höhe der Kapitalkosten ohne Bedeutung ist. Dieses Ergebnis ist eine unmittelbare Folge der im Rahmen der Arbeit verwendeten „trapped-equity" Modellstruktur.[64] Ausschüttungssteuern haben keinen Einfluß auf den Kapitaleinsatz, da sie von der Unternehmung nicht vermieden werden können, wenn – zu einem beliebigen Zeitpunkt – Mittel auf Unternehmungsebene auf

---

61 Aus diesen Ausführungen wird deutlich, warum die in Zeile (2) für den Fall der getrennten Bilanzierung angegebene Bedingung nur hinreichend, aber nicht notwendig für das Vorzeichen des Differentialquotienten $\partial c^{GB}/\partial s_W$ ist: Gilt $a > \delta$ und gleichzeitig $b > \delta$, dann verlaufen beide Effekte – Entwertung der steuerlichen Abschreibungsvergünstigung und Verteuerung der zusätzlich erzwungenen Selbstfinanzierung – in dieselbe Richtung. Beide führen dazu, daß die Kapitalkosten steigen. Ist demgegenüber etwa $a > \delta$ und gleichzeitig $b < \delta$, treten gegenläufige Wirkungen auf. Eine allgemeingültige Aussage, welcher Effekt dominiert, ist dann nicht mehr möglich.

62 Vgl. zu einem entsprechenden Ergebnis Sinn (1985), S. 162.

63 Auch hier gelten die Anmerkungen in FN 60 analog: Nur wenn beide Effekte richtungsgleich verlaufen, können im Fall getrennter Bilanzierung eindeutige Aussagen zur Veränderung der Kapitalkosten getroffen werden.

64 Vgl. zur folgenden Argumentation insbesondere Poterba / Summers (1985), S. 237 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Haushaltsebene transferiert werden sollen. Egal ob auf Unternehmungsebene zunächst eine Realinvestition durchgeführt wird, ob die Mittel vorübergehend am Kapitalmarkt angelegt werden oder ob sie sofort an die Aktionäre ausgeschüttet werden: Der Gegenwartswert der zusätzlichen Steuerbelastung bleibt stets gleich.[65] Diese vermindert lediglich den Wert des im Unternehmen eingesetzten Eigenkapitals,[66] für die Investitionsentscheidung ist sie jedoch unerheblich, da sie nicht beeinflußt werden kann.[67]

D. Zwischenergebnis

Wie lassen sich nun die Investitionswirkungen unterschiedlicher Bilanzierungskonzepte zusammenfassend beurteilen? Betrachten wir dazu zunächst in Anlehnung an unsere in Kapitel 2, Abschnitt C.III.3 vorgenommene Einteilung eine Situation ohne steuerliche Lenkungsabsichten des Staates. Unsere Ausführungen haben gezeigt, daß bei einheitlicher Bilanzierung immer dann mit unverzerrten Investitionsentscheidungen gerechnet werden kann, wenn in der Steuerbilanz ertragswertorientiert abgeschrieben ($a = \delta$) wird oder losgelöst von der steuerlichen Abschreibungsverrechnung Zinsen und Wertzuwächse einheitlich besteuert werden und das Steuersystem gleichzeitig eine – zumindest schwache – Präferenz zur Fremdfinanzierung auslöst. Demgegenüber ist bei getrennter Bilanzierung die Investitionsentscheidung trotz steuerrechtlicher Ertragswertabschreibung von der handelsrechtlichen Aufwandsverrechnung abhängig, falls das Steuersystem nicht finanzierungsneutral ist. Nur wenn handels- und steuerrechtlich gleichzeitig ertragswertorientiert abgeschrieben wird, kann ein nicht finanzierungsneutrales Steuersystem gleichzeitig investitionsneutral wirken. Sind die genannten Voraussetzungen nicht erfüllt, ergeben sich allein aus der handelsbilanziellen Bewertung wohlfahrtsrelevante Zusatzlasten. Insbesondere führt eine vorsichtige Bewertung in der Handelsbilanz zu steigenden Kapitalkosten und damit zu positiven Steuerkeilen, falls das Steuersystem die Fremdfinanzierung bevorzugt.

Geht man demgegenüber davon aus, daß mit Hilfe von subventionellen Steuervergünstigungen die unternehmerische Investitionstätigkeit angeregt werden soll, lassen sich vor dem Hintergrund unterschiedlicher Bilanzierungskonzepte folgende Aussagen zur Effektivität steuerlicher Lenkungsinstrumente ableiten:

- Steuerliche Sonderabschreibungen ($a > b$ und $a > \delta$) führen sowohl bei einheitlicher als auch bei getrennter Bilanzierung zu einer Steuervergünstigung für die Unternehmung. Die Kapitalkosten liegen – für realistische Steuersatzkonstella-

---

65 Vgl. dazu das Beispiel bei Sørensen (1994), S. 434.

66 Vgl. dazu insbesondere Poterba / Summers (1983), S. 139 f., Poterba / Summers (1985), S. 238.

67 Die Dividendensteuer wirkt dabei wie eine Cash-Flow-Steuer. Der Fiskus wird zum stillen Teilhaber an der Unternehmung (vgl. Sinn (1991a), S. 35).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

tionen – unter denen einer Pareto-optimalen Allokation.[68] Gleichzeitig sind die Kapitalkosten bei einheitlicher Bilanzierung – unter ansonsten gleichen Rahmenbedingungen – höher als die Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung, falls das Steuersystem einen Trend zur Fremdfinanzierung verursacht. Eine Einheitsbilanz verringert also die Effektivität steuerlicher Abschreibungsvergünstigungen.

- Des weiteren hängt auch die Wirkung von Steuertarifänderungen auf die Kapitalkosten der Unternehmung entscheidend von der Art der Bilanzverknüpfung ab. So wirkt sich eine Steuersatzänderung im Bereich einbehaltener Gewinne nur dann aus, falls tatsächlich getrennt bilanziert wird. Bei einheitlicher Bilanzierung ist demgegenüber der ökonomische Wert steuerlicher Abschreibungsvergünstigungen und damit deren Effektivität von der Besteuerung thesaurierter Gewinne unabhängig.
- Ändert sich demgegenüber die Besteuerung von Zinsen bzw. von Wertzuwächsen, sind ebenfalls verknüpfungsbedingte Wirkungen zu erwarten. Wir können insoweit auf die Zusammenstellung in Tabelle IX-1 verweisen. Zudem kann man davon ausgehen, daß die beschriebenen Wirkungstendenzen im Fall einer Einheitsbilanz vergleichsweise stärker ausfallen, wenn steuerlich beschleunigt abgeschrieben wird. Dies gilt jedenfalls immer dann, wenn die einheitliche Bilanzierung zu einem vergleichsweise stärker ausgeprägten Zwang zur Selbstfinanzierung führt.

[68] Voraussetzung dafür ist lediglich, daß bei einheitlicher Bilanzierung Zinseinkünfte stärker besteuert werden als Wertzuwächse (vgl. dazu Gleichung (VIII–54) und die dortigen Ausführungen).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

10. Kapitel

Intersektorale Kapitalstruktur bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung

Die Besteuerung von Kapitaleinkünften kann unterschiedliche Verzerrungen hervorrufen. Unsere bisherigen Ausführungen konzentrierten sich dabei auf die Frage, welche Rolle die Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht für die Investitionsentscheidung in einer bestimmten Unternehmung spielt. Dabei sind wir von einer geschlossenen Volkswirtschaft mit nur einem Sektor ausgegangen. Wir heben nun zunächst die Annahme einer einheitlich organisierten Wirtschaft auf. In diesem Fall können zusätzliche Wohlfahrtsverluste auftreten, wenn die Besteuerung für verschiedene Unternehmenstypen unterschiedlich ausgestaltet ist. Denn dann können von der Besteuerung Anreize zum Wechsel der Rechtsform einerseits sowie Störungen der optimalen Aufteilung des Faktors Kapital zwischen Unternehmen bei gegebener Rechtsform andererseits ausgelöst werden.[1] Wir konzentrieren uns dabei im folgenden auf den letztgenannten Bereich.[2] Insbesondere werden wir uns mit der Frage befassen, ob und auf welche Art und Weise die Art der Bilanzverknüpfung die Kapitalaufteilung zwischen bereits bestehenden Kapital- und Personengesellschaften berührt.

Wir beginnen unsere Analyse, indem zunächst die institutionellen und rechtlichen Rahmenbedingungen abgesteckt werden. Anschließend befaßt sich Abschnitt B mit dem Harberger'schen Analysemodell. Insbesondere gilt es, die bereits in Kapitel 8 entwickelte Modellstruktur auf die in diesem Kapitel zu untersuchende Problemstellung anzupassen. In Abschnitt C wird dann zunächst die Bedeutung einer flexiblen Finanzplanung für die intersektorale Kapitalaufteilung analysiert. Auf dieser Basis kann dann der Frage nachgegangen werden, wie eine

---

[1] Vgl. zu dieser Einteilung auch Sinn (1985), S. 137.

[2] Dies erscheint zum einen deshalb geboten, weil die Rechtsformentscheidung hauptsächlich von nicht steuerlichen Faktoren beeinflußt werden dürfte. Hier sind insbesondere die unterschiedlichen Haftungsregelungen zu erwähnen. Zudem sind für die Rechtsformwahl zahlreiche Detailregelungen von Bedeutung, welche im Rahmen der vorliegenden Untersuchung nicht modelliert werden können (vgl. zu einer Darstellung und ökonomischen Bewertung rechsformspezifischer Besteuerungsregeln insbesondere Heigl (1994), Knobbe-Keuk (1993) oder Jacobs (1998)). Steuerplanerische Überlegungen zur Rechtsformwahl finden sich darüber hinaus bei Wagner / Dirrigl (1980), Siegel (1982b) sowie Schneeloch (1994). Daneben existieren auch zahlreiche empirische Studien, die – auf höherem Abstraktionsgrad – steuerliche Einflüsse auf die Rechtsformentscheidung untersuchen (vgl. für viele Gordon / Mackie-Mason (1994) oder neuerdings Goolsbee (1998)).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

durch die handelsrechtliche Rechnungslegung beschränkte Finanzplanung bei Kapitalgesellschaften die intersektorale Kapitalstruktur beeinflußt. In Abschnitt D werden die relevanten Aussagen ausführlich erörtert. Abschließend faßt Teil E die wesentlichen Erkenntnisse zusammen.

A. Institutionelle und rechtliche Ausgangspunkte einer Analyse der intersektoralen Kapitalstruktur

Studien, die sich mit steuerlich induzierten Verzerrungen der intersektoralen Kapitalstruktur befassen, unterscheiden regelmäßig zwischen dem körperschaftlich und dem nicht körperschaftlich organisierten Sektor der Wirtschaft.[3] Dabei eignet sich diese Einteilung der Wirtschaft auch im Rahmen unserer Analyse: Denn die handelsrechtliche Ausschüttungssperre greift nur bei körperschaftlich organisierten Unternehmungen. Nicht haftungsbeschränkte Einzelunternehmen bzw. Personengesellschaften können demgegenüber ihre Finanzierungsstruktur ohne derartige Schranken optimieren. Folglich wird auch die Art der Bilanzverknüpfung die intersektorale Kapitalaufteilung beeinflussen.

Aus diesem Grund gehen wir von folgender Einteilung des Unternehmenssektors aus: Ein Teil der Wirtschaft ist körperschaftlich organisiert während im übrigen die Produktion unter dem Rechtskleid einer Personengesellschaft erfolgt.[4] Bevor man nun der Frage nachgehen kann, inwieweit der Kapitaleinsatz in den angesprochenen Sektoren von den handelsrechtlichen Definitionen des ausschüttungsfähigen Gewinns beeinflußt wird, muß zunächst der handels- und steuerrechtliche Rahmen für beide Sektoren spezifiziert werden.

In diesem Zusammenhang haben wir die untersuchungsrelevanten Regelungen für Kapitalgesellschaften in unserem 8. Kapitel bereits ausführlich vorgestellt und diskutiert.[5] Zusammenfassend seien nochmals folgende Charakteristika festgehalten: Die Struktur der Kapitaleinkommensbesteuerung im körperschaftlich organisierten Sektor wird von den Steuerfaktoren Θ_E, Θ_A, Θ_Z und Θ_W bestimmt. Die Finanzplanung der Unternehmung wird wesentlich durch die Präferenzrelationen dieser Steuerfaktoren determiniert.[6] Hinzu kommen die ausführlich erörterten Effekte aus der handels- und steuerrechtlichen Abschreibungsverrechnung. Je nach

---

[3] Vgl. etwa die grundlegende Arbeit von Harberger (1962), (1966) sowie bezugnehmend hierauf für viele Shoven (1976), Gravelle (1983), (1989), Sinn (1985), (1987a) sowie neuerdings auch Fullerton / Karayannis (1994).

[4] Wir gehen damit von bereits gegründeten Unternehmen aus. Insbesondere besteht der körperschaftlich organisierte Teil der Wirtschaft aus einer reifen Kapitalgesellschaft, die Gewinne ausschütten kann (vgl. zur dynamischen Anaylse von Steuerwirkungen in einzelnen Phasen des Unternehmenswachstums insbesondere Sinn (1991b)).

[5] Vgl. unsere Ausführungen in Kapitel 8, Abschnitt B.

[6] Vgl. dazu Kapitel 8, Abschnitt C.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bilanzierungskonvention bestimmen diese die Ausschüttungsmöglichkeiten und damit den Außenfinanzierungsspielraum der Kapitalgesellschaft.

Bezüglich der international üblichen Konzepte zur Besteuerung von Personengesellschaften können wir an dieser Stelle auf unsere Ausführungen in Kapitel 1, Abschnitt B.III verweisen. Diese entspricht im wesentlichen auch der in Deutschland praktizierten Besteuerung.[7] Demnach unterliegen nicht körperschaftlich organisierte Unternehmen keiner eigenen Unternehmenssteuer. Vielmehr werden die periodischen Gewinne – unabhängig davon, ob sie an die Gesellschafter ausgekehrt werden oder nicht – im Rahmen der persönlichen Einkommensteuer der Anteilseigner erfaßt. Es existiert also ein einheitlicher Steuersatz s_P, für den automatisch $s_P = s_E = s_A = s_Z$ gilt.[8] Damit ist die Kapitaleinkommensbesteuerung bei Personengesellschaften gleichzeitig finanzierungsneutral. Die Bemessungsgrundlage für die Einkommensteuer Π^P kann dabei analog zu (VIII–37) modelliert werden: $\Pi^P = f(K,L) - w \cdot L - r \cdot B - a \cdot C$. D. h. auch hier knüpft die Besteuerung an die Einzahlungsüberschüsse abzüglich der steuerlichen Abschreibungsverrechnung an.[9] Die periodischen Steuerzahlungen ergeben sich dann – unabhängig davon, ob die Gewinne einbehalten oder ausgeschüttet werden – aus $T^P = s_P \cdot \Pi^P$. Zudem gelten keine Entnahmebeschränkungen in Höhe des handelsrechtlichen Gewinnausweises, so daß die Handelsbilanz für die Finanzplanung einer Personengesellschaft ohne Bedeutung ist.[10]

B. Modellstruktur und intersektorales Kapitalmarktgleichgewicht

Nachdem die institutionellen und rechtlichen Rahmenbedingungen der Analyse geklärt sind, können wir uns nun der Konstruktion eines geeigneten Analysemodells zuwenden. Als Ausgangspunkt dienen uns dabei die Arbeiten von Harberger (1962) bzw. (1966).[11] Anschließend werden unsere im Rahmen des 8. Kapitels vor-

---

[7] Vgl. dazu auch Kapitel 1, Abschnitt C.I.

[8] Zudem fällt keine Wertzuwachssteuer an, s_W ist also gleich null. Gleichzeitig gilt also: $\Theta_P = \Theta_E = \Theta_A = \Theta_Z, \Theta_W = 1$. Die Unternehmensbesteuerung ist vollständig in die Haushaltsbesteuerung integriert.

[9] Zinszahlungen sind wiederum von der Bemessungsgrundlage abzugsfähig. Einschränkend sei angemerkt, daß in Deutschland die Zinsen aus Darlehen, welches eine Personengesellschaft von einem eigenen Gesellschafter erhält, für steuerliche Zwecke nicht anerkannt werden. D. h. im Gegensatz zur Kapitalgesellschaft ist eine steuerlich motivierte Gesellschafter-Fremdfinanzierung ausgeschlossen.

[10] Grund ist die persönliche Haftung der Gesellschafter für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft. Im übrigen sei darauf hingewiesen, daß etwaige Finanzierungsschranken im Rahmen eines finanzierungsneutral gestalteten Steuersystems ohne Bedeutung sind, da diese stets kostenneutral umgangen werden können.

[11] Die folgenden Ausführungen beruhen auf Harberger (1962), Shoven (1976) sowie im wesentlichen auf der Analyse von Sinn (1985) bzw. (1987a), jeweils Kapitel 6. Dabei sei

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

stellten Überlegungen zur optimalen Investitions- und Finanzplanung der Unternehmung auf die der Harberger'schen Analyse zugrundeliegende Modellstruktur übertragen.

I. Optimale Kapitalaufteilung im Harberger-Modell ohne Steuern

Ausgangspunkt unserer Modellierung sei die Annahme, daß die Nettoproduktion in einer Volkswirtschaft $f(K,L) - \delta \cdot K$ beträgt.[12] Diese teilt sich auf den körperschaftlich und den nicht körperschaftlich organisierten Sektor auf. Produziert wird in jedem Sektor durch den Einsatz der Produktionsfaktoren Arbeit L und Kapital K. Es wird dieselbe Produktionstechnologie eingesetzt. Zur Vereinfachung wollen wir zudem davon ausgehen, daß in beiden Sektoren ein identisches Gut erzeugt wird.[13] Die Faktoreinsatzmengen betragen K^P bzw. L^P im Sektor der Personengesellschaft und K^K bzw. L^K im körperschaftlich organisierten Teil der Wirtschaft. Damit gilt also für die Aufteilung der Produktionsfaktoren und des Outputs:[14]

$$f(K,L) - \delta \cdot K = f(K^P, L^P) - \delta \cdot K^P + f(K^K, L^K) - \delta \cdot K^K \tag{X - 1a}$$

$$K = K^P + K^K \tag{X - 1b}$$

$$L = L^P + L^K \tag{X - 1c}$$

Exogen gegeben seien dabei die Bestände K bzw. L der Produktionsfaktoren Arbeit bzw. Kapital.[15] Zudem wollen wir davon ausgehen, daß der Faktor Arbeit zwischen den beiden Sektoren vollständig immobil, der Faktor Kapital dagegen vollständig mobil ist.[16] Damit aus der Produktion insgesamt ein maximaler Output

---

betont, daß sich Harberger in den o. g. Arbeiten zentral mit der Frage der Inzidenz der Körperschaftsteuer auseinandergesetzt hat (vgl. dazu etwa Zimmermann / Henke (1994), S. 245 ff. sowie Gravelle (1994), S. 268 ff.). Unsere Analyse konzentriert sich demgegenüber auf die allokativen Implikationen der Kapitaleinkommensbesteuerung.

[12] Der Veräußerungspreis für den erzeugten Output sei der Einfachheit halber wiederum gleich eins gesetzt (vgl. auch Shoven (1976), S. 1263).

[13] Im Gegensatz dazu nimmt Harberger an, daß in den beiden Sektoren unterschiedliche Güter produziert werden. Dabei ist die Annahme für unsere Zwecke ohne Bedeutung, da es im folgenden allein darum geht, theoretisch fundierte Tendenzaussagen hinsichtlich der Richtung etwaiger Verzerrungen abzuleiten (vgl. ähnlich Sinn (1985), S. 153). Sollen die Verzerrungen demgegenüber etwa mit Hilfe eines EAG-Modells quantifiziert werden, wäre eine differenziertere Modellspezifikation notwendig (vgl. dazu insbesondere Gravelle / Kotlikoff (1989)).

[14] Vgl. Sinn (1985), S. 152.

[15] Außerdem soll davon ausgegangen werden, daß der Preismechanismus für voll beschäftigte Produktionsfaktoren sorgt (vgl. ähnlich Shoven (1976), S. 1263).

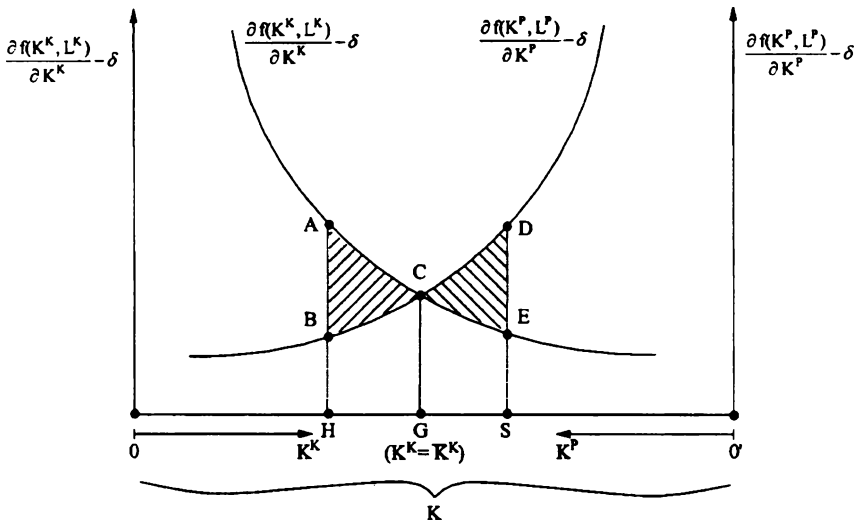
[16] In dieser (idealisierten) Annahme spiegelt sich letztlich die Tatsache wieder, daß in der Realität der Faktor Kapital eher mobil ist als der Faktor Arbeit. Vgl. zur Diskussion ausführlich Sinn (1985), S. 152.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

erzielt wird, bedarf es einer Regel zur Aufteilung des mobilen Kapitals auf die Sektoren. Im Optimalfall ist die Aufteilung so vorzunehmen, daß die Grenzproduktivität des Faktors Kapital in beiden Sektoren dem Marktzinssatz entspricht und damit den gleichen Wert annimmt. Es gilt also: [17]

$$\frac{\partial f(K^P, L^P)}{\partial K^P} - \delta = r = \frac{\partial f(K^K, L^K)}{\partial K^K} - \delta \qquad (X-2)$$

Die Implikationen dieser Gleichung lassen sich nun auch graphisch veranschaulichen.[18]



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Sinn (1993), S. 26.

Abbildung X-1: Wohlfahrtsverluste aus der Verzerrung der intersektoralen Kapitalstruktur

Von links nach rechts ist dabei das im körperschaftlichen Sektor eingesetzte Kapital abgetragen, umgekehrt von rechts nach links das im nicht körperschaftlich organisierten Sektor gebundene Kapital. Die jeweils mit steigendem Kapitaleinsatz abnehmenden Grenzprodukte des Kapitals verlaufen dann im Sektor der Kapitalgesellschaften von links oben nach rechts unten und im Sektor der Personengesellschaften von rechts oben nach links unten. In einer Situation ohne Besteuerung oder mit einer neutralen Besteuerung, welche die Marginalbedingung

[17] Vgl. Sinn (1985), S. 153.

[18] Die Darstellung geht auf Kemp (1961) zurück.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$\partial f/\partial K - \delta = r$ in beiden Sektoren unberührt läßt, ergibt sich dann die Gleichgewichtslösung im Punkt C. Kapital im Umfang von $K^K = \overline{0G}$ ist im Sektor der Kapitalgesellschaften gebunden. Diesen gleichgewichtigen Kapitaleinsatz bezeichnen wir im folgenden mit $\overline{K^K}$. Der nicht körperschaftliche Sektor der Wirtschaft setzt dann Kapital in Höhe von $K^P = \overline{0'G}$ ein. Diese Lösung ist pareto-optimal und bildet damit gleichzeitig den Referenzpunkt für die folgenden Überlegungen.[19]

II. Intersektorale Kapitalstruktur unter Berücksichtigung der Besteuerung von Personen- und Kapitalgesellschaften

Nachdem die gleichgewichtige Lösung für den Fall einer Welt ohne Steuern beschrieben ist, stellt sich nun die Frage, wie sich diese unter dem Einfluß der Besteuerung von Personen- und Kapitalgesellschaften ändert. Hinsichtlich des optimalen Kapitaleinsatzes im körperschaftlich organisierten Sektor können wir auf unsere Überlegungen zur optimalen Investitions- und Finanzplanung einer Kapitalgesellschaft im 8. Kapitel zurückgreifen. In den Gleichungen (VIII–54), (VIII–62) und (VIII–70) sind die entsprechenden Ergebnisse für die verschiedenen Konstellationen enthalten. Demnach kann man die Marginalbedingung für den optimalen Kapitaleinsatz im K-Sektor allgemein schreiben:

$$\frac{\frac{\partial f(K^K, L^K)}{\partial K^K} - \delta}{P^{K;j}} = r \qquad (X-3)$$

Dabei faßt der Parameter $P^{K;j}$ sämtliche kostenrelevanten Einflüsse der Steuersatzstrukturen sowie der handels- und steuerrechtlichen Bewertungsvorschriften auf die optimale Finanz- und Investitionsplanung der körperschaftlich organisierten Unternehmung zusammen. Der Index j soll eine Unterscheidung zwischen einheitlicher und getrennter Bilanzierung ermöglichen. $P^{K;EB}$ gibt dann den effektiven Kapitalgüterpreis an, der je Einheit an zusätzlichem Kapitaleinsatz auf Ebene der Körperschaft anfällt, wenn einheitliche Bilanzierung unterstellt wird.[20] Wegen (VIII–54) ist dies:

$$P^{K;EB} = 1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a^K - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a^K} \qquad (X-4a)$$

---

[19] Verschiedentlich wird eine diskriminierende Besteuerung von Kapitalgesellschaften auch damit gerechtfertigt, daß diese als Preis für den Vorteil der Haftungsbeschränkung zu interpretieren sei. Dieser Ansicht wird hier nicht gefolgt. Vielmehr betrachten wir die Kapitalaufteilung, wie sie sich ohne jegliche Besteuerung einstellt, als optimal (vgl. zu einer kritischen Diskussion insbesondere Wenger (1989), S. 228 f.).

[20] Der effektive Kapitalgüterpreis mißt den Marktpreis des Kapitalgutes nach Abzug eines evtl. bestehenden Steuervorteils aus beschleunigter Abschreibung (vgl. Sinn (1985), S. 139). Multipliziert mit dem Zinssatz, entspricht dieser den laufenden Kapitalkosten c.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Analog ergibt sich der effektive Kapitalgüterpreis $P^{K;GB}$ für den Fall der getrennten Bilanzierung wegen (VIII–62) bzw. (VIII–70):

$$\text{(X – 4b)} \qquad \text{für } a^K > b: P^{K;GB} = 1 - s_E \cdot \frac{a^K - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a^K} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}$$

$$\text{(X – 4c)}$$

$$\text{für } a^K < b: P^{K;GB} = 1 - s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a^K - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a^K} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}$$

Analog kann man nun für den Sektor der Personengesellschaften die Marginalbedingung für den optimalen Kapitaleinsatz auf Unternehmungsebene zunächst allgemein über

$$\text{(X – 5)} \qquad \frac{\frac{\partial f(K^P, L^P)}{\partial K^P} - \delta}{P^P} = r$$

beschreiben. Auch hier steht P^P wiederum für sämtliche steuerlich bedingten Einflußfaktoren auf die Höhe der Kapitalkosten. Analog zum Fall der Kapitalgesellschaft bezeichnet dann der Faktor P^P den effektiven Kapitalgüterpreis im nicht körperschaftlich organisierten Sektor. Um diesen zu ermitteln, müssen die folgenden Besonderheiten bezüglich der Besteuerung im P-Sektor berücksichtigt werden: (1) Alle Kapitaleinkünfte unterliegen dem einheitlichen Steuersatz s^P. D. h., es gilt $\Theta_P = \Theta_E = \Theta_A = \Theta_Z$ und $\Theta_W = 1$. (2) Die steuerliche Gewinnermittlung sieht eine im Zeitablauf konstante Abschreibungsrate a^P vor. Der steuerpflichtige Gewinn ergibt sich dann aus $\Pi^P = f(K, L) - w \cdot L - r \cdot B - a^P \cdot C$. Die Steuerzahlungen betragen $T^P = s_P \cdot \Pi^P$. Nachdem die Art der Bilanzverknüpfung im Fall der Personengesellschaft für die optimale Investitions- und Finanzplanung der Unternehmung ohne Bedeutung ist[21], kann P^P alternativ aus (VIII–50), (VIII–62) oder (VIII–70) berechnet werden, wenn man die vorstehend angegebenen Steuersatzkonstellationen und $a = a^P$ berücksichtigt. Die Kapitalkosten im P-Sektor c^P ergeben sich aus $c^P = r \cdot \left(1 - s_P \cdot [a^P - \delta]/[r \cdot \Theta_P + a]\right)$.[22] Der effektive Kapitalgüterpreis P^P ist dann:

$$\text{(X – 6)} \qquad P^P = 1 - s_P \cdot \frac{a^P - \delta}{r \cdot \Theta_P + a}$$

---

21 Es sei nochmals darauf hingewiesen, daß die handelsrechtliche Rechnungslegung aufgrund der fehlenden gesetzlichen Ausschüttungsregelungen einerseits und der Finanzierungsneutralität der Unternehmensbesteuerung andererseits für die Optimierungsüberlegungen irrelevant ist.

22 Vgl. zu einer kontrolltheoretischen Herleitung der Kapitalkosten bei Personengesellschaften insbesondere Sinn (1988b), S. 458 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Im Marktgleichgewicht – d. h. nachdem evtl. zur Markträumung auftretende Zinsänderungen berücksichtigt sind – gilt dann statt (X-2):[23]

$$\text{(X-7)} \qquad \frac{\frac{\partial f(K^K,L^K)}{\partial K^K} - \delta}{P^{K;j}} = r = \frac{\frac{\partial f(K^P,L^P)}{\partial K^P} - \delta}{P^P}$$

Durch Umstellen erhält man:[24]

$$\text{(X-8)} \qquad \Phi^j = \frac{P^P}{P^{K;j}} = \frac{\frac{\partial f(K^P,L^P)}{\partial K^P} - \delta}{\frac{\partial f(K^K,L^K)}{\partial K^K} - \delta} (= r)$$

Bezeichnet nun $\overline{K}^K$ wiederum den Pareto-optimalen Wert für den Kapitaleinsatz im körperschaftlich organisierten Sektor, dann gilt wegen (X-7) folgender Zusammenhang:

$$\text{(X-9)} \qquad \Phi^j \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} 1 \Leftrightarrow \frac{\partial f(K^P,L^P)}{\partial K^P} - \delta \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \frac{\partial f(K^K,L^K)}{\partial K^K} - \delta \Leftrightarrow K^K \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \overline{K}^K$$

Zur Erklärung kann uns folgende Überlegung dienen: Gilt etwa $P^P > P^{K;j}$ – also $\Phi^j > 1$ –, d. h. der effektive Preis für die Beschaffung einer in eine Personengesellschaft investierten Kapitaleinheit ist größer als der effektive Kapitalgüterpreis im körperschaftlich organisierten Sektor, dann muß im Sektor der Personengesellschaft gleichzeitig eine höhere Grenzproduktivität des Kapitals vorliegen, um den höheren Preis zu decken. Bei annahmegemäß abnehmenden Grenzerträgen impliziert dies einen geringeren Kapitaleinsatz im Bereich der Personengesellschaften. Oder anders gewendet: Im Sektor der Kapitalgesellschaft wird mehr Kapital eingesetzt, als dies im Pareto-Optimum der Fall wäre. Umgekehrt bewirkt dann ein Verhältnis von $\Phi^j < 1$ einen im Vergleich zu $\overline{K}^K$ geringeren Kapitaleinsatz im K-Sektor. Lediglich bei $\Phi^j = 1$ bleibt der Pareto-optimale Vor-Steuer-Zustand erhalten.

---

[23] Vgl. Sinn (1987a), S. 184.

[24] Vgl. zu einer ähnlichen Vorgehensweise Sinn (1987a), S. 189. Dasselbe Ergebnis ließe sich auch erzielen, wenn statt der effektiven Kapitalgüterpreise die Kapitalkosten in beiden Sektoren zueinander in Beziehung gesetzt würden. Denn die angesprochenen Größen unterscheiden sich nur um den in beiden Sektoren identischen Kapitalmarktzins r. Damit ist die von uns gewählte Vorgehensweise prinzipiell auch mit dem in Kapitel 2, Abschnitt C.III.3 angesprochenen Vergleich der Steuerkeile im K- und P-Sektor inhaltlich kompatibel.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

C. Zur Bedeutung der Finanzplanung für die intersektorale Kapitalaufteilung

Vor diesem Hintergrund kann nun im folgenden der Frage nachgegangen werden, welchen Einfluß die handelsrechtliche Rechnungslegung – und dabei insbesondere die Art der Bilanzverknüpfung – auf die intersektorale Kapitalstruktur ausübt. Analog zu unserer Vorgehensweise in Kapitel 9 gehen wir zunächst davon aus, daß handels- und steuerrechtlich ökonomisch korrekt abgeschrieben wird. In diesem Fall unterscheidet sich die Besteuerung von Personen- und Kapitalgesellschaften ausschließlich hinsichtlich ihrer Struktur. Der einheitlichen Besteuerung im *P*-Sektor steht der u. U. differenzierte steuerlich Zugriff auf verschiedene Einkunftsarten im K-Sektor gegenüber. Oder anders gewendet: Die Besteuerung unterscheidet sich im Hinblick auf ihre Finanzierungsneutralität. Also geht es im folgenden zunächst darum zu klären, welche Verzerrungen der intersektoralen Kapitalaufteilung aus einer nicht finanzierungsneutralen Körperschaftsteuer zu erwarten sind. Wie wir noch sehen werden, verläuft in diesem Bereich die Argumentation ähnlich zu Abschnitt A in Kapitel 9: Je mehr Flexibilität in der Finanzplanung im Modell zugelassen wird, desto geringer sind die zu beobachtenden Neutralitätsverletzungen. Der folgende Abschnitt D befaßt sich dann ausführlich mit den Effekten, die im Fall einer ökonomisch nicht korrekten Abschreibung in Handels- und Steuerbilanz zu erwarten sind.

I. Zur Harbergerschen Sichtweise der Körperschaftsteuer

Betrachten wir zunächst die von Harberger getroffenen Aussagen zur intersektoralen Kapitalstruktur. Im Gegensatz zu den in der Realität üblichen Besteuerungsregeln geht Harberger davon aus, daß nur die Kapitalerträge im körperschaftlich organisierten Sektor besteuert werden. Im übrigen existieren keine steuerlichen Belastungen.[25] Aufgrund dieser einseitigen Besteuerung geht er davon aus, daß der Kapitaleinsatz im körperschaftlich organisierten Sektor im Vergleich zum nicht körperschaftlich organisierten Sektor diskriminiert wird. In unserer Abbildung X-1 ist diese Situation durch die Kapitalaufteilung $K^K = \overline{0H}$ bzw. $K^P = \overline{0'H}$ dargestellt. D. h. im Vergleich zur gleichgewichtigen Kapitalaufteilung fließt zusätzliches Kapital in den Sektor der Personengesellschaften. Das Dreieck *ABC* beschreibt den zugehörigen Wohlfahrtsverlust.[26]

Allerdings ist die von Harberger unterstellte Körperschaftsteuer als Alleinsteuer aus empirischer Sicht nicht zu rechtfertigen. Denn in Abschnitt I haben wir bereits betont, daß die in Personengesellschaften erwirtschafteten Gewinne durchaus besteuert werden. Folglich stellt sich zunächst die Frage, ob man das Harbergersche

---

25 Vgl. etwa Harberger (1962), S. 215.

26 Zur Messung vgl. Shoven (1976), S. 1263 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Ergebnis auch unter realistischeren Bedingungen im Kontext der vorliegenden Untersuchung ableiten kann. Es zeigt sich, daß die beschriebene Verzerrung unter folgenden Bedingungen eintritt:

- Betrachten wir dazu zunächst die Besteuerung im *P*-Sektor: Ergibt sich der steuerpflichtige Gewinn der Personengesellschaft aus $\Pi^P = f(K^P, L^P) - w \cdot L^P - r \cdot B - \delta \cdot K^P$, d. h. wird ertragswertorientiert abgeschrieben und werden gleichzeitig alle Kapitaleinkünfte einheitlich mit dem Satz s_P besteuert, dann gilt das in Abschnitt A unseres 9. Kapitels bereits beschriebene Johansson-Samuelson-Theorem. Die Marginalbedingung für den optimalen Kapitaleinsatz im P-Sektor lautet also $\partial f/\partial K^P - \delta = r$.[27] Für den effektiven Kapitalgüterpreis im P-Sektor gilt $P^P = 1$.
- Im *K*-Sektor sei folgende Situation unterstellt: Die Gewinnermittlung erfolgt analog zum Fall der Personengesellschaft, d. h., es gilt auch hier $a = \delta$. Die handelsrechtliche Bewertung erfolgt ebenfalls ertragswertorientiert. Zudem wird davon ausgegangen, daß die marginale Investitionseinheit voll mit Beteiligungskapital finanziert wird und die Erträge aus dem Investitionsprojekt ausgeschüttet werden. In diesem Fall erhält man die Bedingung für den optimalen Kapitaleinsatz – unabhängig von der Art der Bilanzverknüpfung – aus $(\partial f/\partial K^K - \delta) \cdot \Theta_A/\Theta_Z = r$.[28] Der effektive Kapitalgüterpreis im körperschaftlich organisierten Sektor ergibt sich dann aus $P^K = \Theta_Z/\Theta_A$. Unterstellt man zusätzlich eine klassische Körperschaftsteuer, gilt $\Theta_A < \Theta_Z$ und damit $P^K > 1$. In diesem Fall sinkt der Kapitaleinsatz im K-Sektor unter das Pareto-optimale Niveau.

Liegt also eine Doppelbelastung ausgeschütteter Gewinne vor, wandert Kapital aus dem *K*-Sektor ab. Dies wird deutlich, wenn man die Kapitalgüterpreise in beiden Sektoren zueinander in Beziehung setzt. Analog zu (X–8) gilt dann im Marktgleichgewicht die Bedingung:[29]

$$\Phi = \frac{P^P}{P^K} = \frac{1}{\Theta_Z/\Theta_A} \tag{X - 10}$$

Gilt nun – wie im Fall einer klassischen Körperschaftsteuer – $\Phi < 1$, dann ist der effektive Preis für die Beschaffung einer in eine Personengesellschaft investierten Kapitaleinheit kleiner als derjenige im *K*-Sektor. Dieser „Preisunterschied"

---

27 Dieses Ergebnis läßt sich auch aus dem Optimierungskalkül der Firma herleiten. Setzt man etwa $\Theta_P = \Theta_E = \Theta_A = \Theta_Z, \Theta_W = 1$ sowie $a = \delta$ in (VIII-54) ein, ergibt sich sofort die angegebene Bedingung. Das Ergebnis ist gleichzeitig auch unabhängig von der Art der Bilanzverknüpfung, da der Handelsbilanz keine Bedeutung für die Ausschüttungsbemessung zukommt. Zudem liegt hier eine finanzierungsneutrale Besteuerung vor. Damit wären etwaige Finanzierungsschranken generell nicht bindend.

28 Vgl. zur Herleitung unsere Ausführung in Kapitel 9, Abschnitt II.1 sowie Sinn (1993a), S. 24 ff.

29 Vgl. ähnlich Sinn (1985), S. 154.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

muß im körperschaftlich organisierten Sektor durch eine höhere Grenzproduktivität des Kapitals kompensiert werden. Bei mit zunehmendem Kapitaleinsatz abnehmendem Grenzprodukt des Kapitals ist dies gleichbedeutend mit einem geringeren Kapitaleinsatz im K-Sektor. Dann entsteht die von Harberger beschriebene Kapitalaufteilung $K^K = \overline{0H}$ bzw. $K^P = \overline{0'H}$ mit dem zugehörigen Wohlfahrtsverlust in Höhe des Dreiecks ABC (Abbildung X-1).

II. Zur Relevanz des Harberger-Ergebnisses bei größerer Finanzierungsflexibilität im körperschaftlich organisierten Sektor

Spiegelbildlich zu unserer Analyse im vorangegangenen Kapitel sei aber auch an dieser Stelle nochmals betont, daß die diskriminierende Wirkung der klassischen Körperschaftsteuer nur unter der Annahme einer exogen gegebenen, vollständigen Beteiligungsfinanzierung im körperschaftlich organisierten Sektor auftritt.[30] Die Wahl der Beteiligungsfinanzierung führt dabei regelmäßig zu einer Maximierung der Finanzierungskosten der Unternehmung.[31]

Gibt man nun die Annahme einer exogen gegebenen Beteiligungsfinanzierung auf, gilt wiederum das in Kapitel 9, Abschnitt A.II.2 bereits angesprochene Theorem von der Irrelevanz der Struktur der Kapitaleinkommensbesteuerung.[32] Die körperschaftlich organisierte Unternehmung paßt ihr Finanzierungsverhalten an die steuerlichen Rahmenbedingungen an. Ist die Unternehmung hinsichtlich ihrer Finanzierungsentscheidung vollkommen flexibel, wird sie ausschließlich auf die kostengünstigste Finanzierungsquelle zurückgreifen. Gilt nun – wie oben angenommen – $\Theta_Z \geq \Theta_E \cdot \Theta_W > \Theta_A$, kann man von einer vollständigen Fremdfinanzierung der Marginalinvestition ausgehen. Im Fall einer Ertragswertabschreibung bleibt dann aber die Marginalbedingung für den Kapitaleinsatz $\partial f / \partial K^K - \delta = r$ unverändert. Auch hier wirkt die Finanzplanung „als eine Art *Schutznetz,* das die real existierende Ökonomie von Störeinflüssen durch die Steuersysteme abschirmt."[33] Aufgrund der Tatsache, daß die Unternehmen diejenigen Finanzierungsquellen meiden, die das Steuersystem am stärksten diskriminiert, werden allokationsrelevante Verzerrungen vermieden.[34]

---

30 Vgl. etwa Sinn (1991b), S. 273.

31 Vgl. dazu ausführlich unsere Diskussion in Kapitel 9, Abschnitt II.2 sowie die dort angegebene Literatur.

32 Vgl. zum folgenden in Bezug auf die intersektorale Kapitalstruktur die ausführliche Diskussion bei Sinn (1985), S. 155 ff. sowie Sinn (1987a), S. 176 ff.

33 Sinn (1985), S. 159.

34 Vgl. dazu auch Sinn (1987a), S. 181. Allerdings ist darauf hinzuweisen, daß Verzerrungen der Finanzierungsstruktur ausschließlich vor dem Hintergrund einer neoklassischen Modellwelt als derart problemlos eingestuft werden dürfen. Berücksichtigt man etwa Agency-Probleme, kann es durchaus zu Effizienzeinbußen kommen (vgl. dazu etwa Wenger (1989), S. 223 ff.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Nachdem für den P-Sektor aufgrund des Johanson-Samuelson-Theorems der Kapitaleinsatz ebenfalls unverzerrt bleibt, erhält man dann auch für den Fall einer nicht finanzierungsneutralen Körperschaftsteuer $\Phi = 1$. Die von Harberger prognostizierten Verzerrungen treten nicht auf.[35] Es ergibt sich vielmehr wiederum die in Abbildung X-1 durch den Punkt C bzw. Gleichung (X–2) repräsentierte Gleichgewichtslösung.

D. Zum Einfluß der handelsrechtlichen Rechnungslegung auf die intersektorale Kapitalstruktur

Aus den vorstehenden Ausführungen wurde deutlich, daß die Flexibilität der körperschaftlichen Finanzplanung die von Harberger ermittelten Ergebnisse verhindert. Allerdings gilt dieses Ergebnis nur unter der sehr restriktiven Annahme, daß sowohl bei Personen- als auch bei Kapitalgesellschaften ertragswertorientiert abgeschrieben wird. Zudem sind bisher die für uns besonders bedeutsamen Implikationen, die sich aus der engen Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht vor allem bei Kapitalgesellschaften ergeben, außer acht geblieben. Die folgenden Ausführungen konzentrieren sich nun auf diese Aspekte.

I. Intersektorale Kapitalstruktur im Fall einer beschleunigten Abschreibung in der Steuerbilanz und gegebenen Steuersätzen

Betrachten wir nun zunächst die intersektorale Kapitalaufteilung, wie sie sich im Fall einer beschleunigten steuerlichen Abschreibung ($a > \delta$) unter bestimmten Steuersatzkonstellationen darstellt. Dabei gehen wir davon aus, daß die steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten in beiden Sektoren identisch sind, also $a^P = a^K = a$ gilt. Zudem soll aus Vereinfachungsgründen gleichzeitig auch $a \geq b$ gelten. Hinsichtlich der Steuersätze unterstellen wir zunächst, daß Zinseinkünfte auf der Haushaltsebene mit demselben Satz belastet werden wie die steuerpflichtigen Gewinne einer Personengesellschaft. Es gilt also $s_P = s_Z$.

---

[35] Allerdings sei an dieser Stelle noch einmal darauf hingewiesen, daß unsere Optimierungsüberlegungen im K-Sektor ausschließlich für eine reife Unternehmung gelten, die Gewinne ausschütten kann und damit nicht auf Beteiligungskapital angewiesen ist. Würde man demgegenüber eine neu gegründete Kapitalgesellschaft betrachten, welche zunächst mit Beteiligungskapital ausgestattet werden muß, birgt eine höhere Besteuerung ausgeschütteter Gewinne auch intersektorale Verzerrungen in sich. Diese sind zunächst sogar höher, als von Harberger angenommen. Im Verlauf des Wachstumsprozesses der Unternehmung verschwinden die Zusatzlasten dann allmählich (vgl. dazu ausführlich Sinn (1991b), S. 287 ff.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

1. Intersektorale Kapitalstruktur bei getrennter Bilanzierung und ökonomisch korrekter Abschreibung in der Handelsbilanz als Ausgangspunkt

Um die Kapitalstruktur bei getrennter Bilanzierung zu analysieren, betrachten wir unser Preisverhältnis $\Phi = P^P/P^{K;GB}$ für diesen Fall. Neben den eingangs bereits erwähnten Annahmen gehen wir vorerst davon aus, daß $b = \delta$ gilt. D. h., die von der handelsrechtlichen Rechnungslegung verlangte Innenfinanzierung entspricht genau der entscheidungsneutralen Innenfinanzierung im Schneiderschen Sinne.[36] Zudem werde zunächst keine Wertzuwachssteuer erhoben, d. h., es gilt $\Theta_W = 1$.[37] Unter diesen Bedingungen erhält man unter Berücksichtigung von (X-4b),[38] (X−6), (X−8) und (X−9) folgenden Zusammenhang:

$$\text{(X-11)} \qquad \Phi^{GB} = \frac{\left(1 - s_P \cdot \frac{a-\delta}{r\cdot\Theta_P + a}\right)}{\left(1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r\cdot\Theta_Z + a}\right)} \left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} 1 \Leftrightarrow K^K \left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} \overline{K}^K$$

Berücksichtigt man zusätzlich unsere Annahme $s_P = s_Z$, dann läßt sich die Kapitalaufteilung auf die beiden Sektoren auf einen Vergleich der Steuersätze auf einbehaltene Gewinne einerseits und auf Einkommen auf Haushaltsebene andererseits zurückführen. Im einzelnen gilt:

$$\Phi^{GB} \left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} 1 \Leftrightarrow s_E \left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} s_P \Leftrightarrow K^K \left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\} \overline{K}^K$$

Ist nun $s_E > s_P$, erhält man das von Sinn als „seitenverkehrtes Harberger-Modell" bezeichnete Ergebnis.[39] Es ist tritt als unmittelbare Folge des bereits mehrfach erwähnten Steuerparadoxons bei beschleunigter Abschreibung ein.[40] Denn der Wert und damit die kapitalkostensenkende Wirkung einer Abschreibungserleichterung steigt mit zunehmendem Steuersatz an. Ist nun der Steuersatz auf einbehaltene Gewinne im körperschaftlich organisierten Sektor höher als die Grenzsteuerbelastung des Anteilseigners einer Personengesellschaft, wirkt sich die Abschreibungserleichterung im erstgenannten Sektor stärker aus. Die Folge sind vergleichsweise niedrigere Kapitalkosten und damit eine verzerrte Kapitalstruktur zugunsten dieses Sektors. Letztlich ergibt sich daraus eine Kapitalaufteilung, wie

---

36 Vgl. zu dem Begriff der entscheidungsneutralen Innenfinanzierung nochmals Schneider (1992), S. 214 f.

37 Diese Annahme dient lediglich der Vereinfachung der Argumentation an dieser Stelle. Zur Wirkung von Steuersatzänderungen sei der Leser auf den folgenden Abschnitt verwiesen.

38 Dabei wird in Gleichung (X-4b) $b = \delta$ und $\Theta_W = 1$ eingesetzt.

39 Vgl. dazu ausführlich Sinn (1985), S. 159 ff. sowie Sinn (1987a), S. 186 ff.

40 Vgl. dazu unsere Ausführungen in Kapitel 9, Abschnitt C.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sie in unserer Abbildung X-1 durch den Punkt S dargestellt ist. Die entstehenden Wohlfahrtsverluste repräsentiert das Dreieck *CDE*.

2. Bedeutung eines zunehmenden Eigenkapitalanteils der Investitionsfinanzierung

Unsere bisherigen Ausführungen waren auf eine Situation bezogen, welche durch eine ökonomisch korrekte handelsrechtliche Bewertung im körperschaftlich organisierten Sektor gekennzeichnet ist, also $b = \delta$ gilt. Analog zu unserer Vorgehensweise in Kapitel 9, Abschnitt C geben wir nun diese Annahme auf und analysieren auf diese Weise die Bedeutung einer zu- bzw. abnehmenden handelsrechtlich bedingten Ausschüttungssperre für die intersektorale Kapitalaufteilung. Der Parameter b dient uns wiederum als Indikator für die Höhe der durch den handelsrechtlichen Jahresabschluß erzwungenen Selbstfinanzierung: Je vorsichtiger handelsrechtlich zu bewerten ist – d. h., je höher die Abschreibungsrate b – desto höher ist die entsprechende Zwangsthesaurierung.

Unter Berücksichtigung dieser Vorgaben erhält man den effektiven Kapitalgüterpreis $P^{K;GB}$ im K-Sektor unmittelbar aus (X–4b). Hinsichtlich des für die intersektorale Kapitalaufteilung maßgeblichen Preisverhältnisses Φ^{GB} gilt dann unter Berücksichtigung von (X–6), (X–8) und (X–9):

$$(X-12) \qquad \Phi^{GB} = \frac{\left(1 - s_P \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \Theta_P + a}\right)}{\left(1 - s_P \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \Theta_Z + a} + [\Theta_Z - \Theta_E] \cdot \frac{b-\delta}{r \cdot \Theta_Z + b}\right)} \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} 1 \Leftrightarrow K^K \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \overline{K}^K$$

Es sei an dieser Stelle nochmals darauf hingewiesen, daß sich unsere Ausführungen zunächst auf die Steuersatzkonstellationen $s_P = s_Z$ und $s_W = 0$ beziehen. Im Vergleich zu unserer Beurteilung anhand von Gleichung (X–11) geben sich nun folgende Änderungen: Löst das Steuersystem eine Fremdfinanzierungspräferenz bei Kapitalgesellschaften aus ($\Theta_Z > \Theta_E$), dann bewirkt eine vorsichtige handelsrechtliche Bewertung ($b > \delta$) eine Erhöhung der Kapitalkosten und damit eine Steigerung des effektiven Kapitalgüterpreises im K-Sektor. Eine im Fall $s_E > s_P$ vorliegende im K-Sektor. Verzerrung zugunsten der Kapitalgesellschaft wird abgebaut.[41] Ursächlich hierfür ist der durch die handelsrechtliche Bewertung erzwungene, höhere Anteil der (teureren) Selbstfinanzierung.[42]

---

[41] Umgekehrt wirkt dann natürlich eine eher langsamere Aufwandsverrechnung im Rahmen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses tendenziell in Richtung eines vermehrten Kapitaleinsatzes bei Kapitalgesellschaften.

[42] Auf den Umstand, daß ein zunehmender Zwang zur Selbstfinanzierung die relative Begünstigung des Kapitaleinsatzes im K-Sektor abbaut, wird auch von Sinn (1987a), S. 186 sowie Wenger (1989), S. 230 hingewiesen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Schließlich entsteht für den Grenzfall $a = b$ wiederum die Situation einer faktisch einheitlichen Bilanzierung. In diesem Fall entsteht ein Zwang zu Selbstfinanzierung in Höhe der steuerlich bedingten stillen Reserve. Der effektive Kapitalgüterpreis im K-Sektor $P^{K;EB}$ ergibt sich aus (X–4a). Das gesuchte Preisverhältnis Φ^{EB} ist dann:[43]

$$\Phi^{EB} = \frac{\left(1 - s_P \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \Theta_P + a}\right)}{\left(1 - s_Z \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \Theta_Z + a}\right)} = 1 \Leftrightarrow K^K = \overline{K}^K \tag{X – 13}$$

Aus (X–13) geht hervor, daß für $s_P = s_Z$ offensichtlich $\Phi^{EB} = 1$ gilt. D. h. die Pareto-optimale Kapitalaufteilung zwischen den Sektoren bleibt auch bei beschleunigter steuerlicher Abschreibung erhalten, sofern in beiden Sektoren dieselben Abschreibungsregeln gelten. Dieses Ergebnis ist gleichzeitig unabhängig von der Höhe der Steuer auf einbehaltene Gewinne.[44]

Insgesamt kann man folglich festhalten, daß bei getrennter Bilanzierung von einer Verzerrung des Kapitaleinsatzes zugunsten des körperschaftlich organisierten Sektors der Wirtschaft ausgegangen werden kann, wenn in beiden Sektoren in gleichem Maße beschleunigt abgeschrieben wird und zugleich $s_P < s_E$ gilt. Allerdings reduziert sich diese Verzerrung in dem Maße, als das Handelsrecht Bewertungsabschläge verlangt, die über die ökonomische Entwertung hinausgehen. Sie verschwindet vollständig, falls die steuerlichen Abschreibungen in die Handelsbilanz übernommen werden müssen.

II. Zum Einfluß von Steuersatzänderungen auf die intersektorale Kapitalaufteilung bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung

Während wir im Rahmen unserer bisherigen Analyse solche Steuersatzkonstellationen unterstellt haben, für welche die Wirkung der handelsrechtlichen Rechnungslegung auf die intersektorale Kapitalstruktur besonders einfach zu interpretieren ist, gilt es im folgenden, die Auswirkungen sich ändernder Steuersätze auf die Kapitalaufteilung zwischen den Sektoren zu betrachten.

1. Zur Vorgehensweise

Dazu setzen wir noch einmal P^P aus (X–6) und $P^{K;GB}$ aus (X–4b) bzw. $P^{K;EB}$ aus (X–4a) in (X–8) ein. Damit der Leser die folgenden Aussagen leichter nach-

---

[43] Wir gehen dabei wiederum davon aus, daß auch die Anteile an Kapitalgesellschaften keiner Wertzuwachssteuer unterworfen werden.

[44] Ursache hierfür ist die Tatsache, daß der Wert der steuerlichen Abschreibungsvergünstigungen bei einheitlicher Bilanzierung nicht länger vom Steuersatz auf einbehaltene Gewinne abhängig ist (vgl. dazu unsere ausführliche Diskussion in Kapitel 9, Abschnitt C.II).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

vollziehen kann, schreiben wir die sich so ergebenden formalen Zusammenhänge für das Preisverhältnis Φ bei getrennter und einheitlicher Bilanzierung noch einmal auf. Im einzelnen gilt also im Fall der Bilanztrennung unsere Gleichung (X – 12):

$$(X-12) \qquad \Phi^{GB} = \frac{\left(1 - s_P \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \Theta_P + a}\right)}{\left(1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r\frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b-\delta}{r\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}} + b\right)}$$

Ist eine Einheitsbilanz vorgesehen, erhält man Φ^{EB} aus:

$$(X-13) \qquad \Phi^{EB} = \frac{\left(1 - s_P \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \Theta_P + a}\right)}{\left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a-\delta}{r\frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right)}$$

Um nun den Einfluß von Steuersatzänderungen auf die intersektorale Kapitalstruktur analysieren zu können, berechnen wir die Differentialquotienten $\partial\Phi^j/\partial s_i$ ($\forall i \in \{E, W, Z, A, P\}$ sowie $\forall j \in \{EB, GB\}$) jeweils für den Fall der getrennten und einheitlichen Bilanzierung. Erhält man in einer bestimmten Situation etwa $\partial\Phi^j/\partial s_i > 0$, so bedeutet dies, daß das Verhältnis der Kapitalgüterpreise $P^P/P^{K;j}$ mit zunehmendem Steuersatz s_i steigt. D. h., der Kapitaleinsatz im P-Sektor wird dann vergleichsweise teurer. Das Kapital wandert vom nicht körperschaftlich organisierten Sektor in den K-Sektor ab. Eine bereits bestehende Verzerrung zugunsten (zulasten) des K-Sektors wird verstärkt (abgebaut). Folglich gilt insgesamt folgende Interpretation:

$$(X-14) \qquad \partial\Phi^j/\partial s_i \left\{\begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix}\right\} 0 \Leftrightarrow \left\{\begin{array}{l} \text{vermehrter Kapitaleinsatz im } K \text{ Sektor} \\ \text{unveränderter Kapitaleinsatz in beiden Sektoren} \\ \text{vermehrter Kapitaleinsatz im } P \text{ Sektor} \end{array}\right\}$$

2. Aussagen zur Wirkungsrichtung von Steuersatzänderungen

Die nachfolgende Tabelle stellt die Wirkungstendenzen zusammen, die sich bei einer marginalen Änderung verschiedener Steuersätze unter dem Regime von getrennter und einheitlicher Bilanzierung auf die intersektorale Kapitalstruktur ergeben.[45] Die Ergebnisse gelten dabei unter folgenden Annahmen:

[45] Hinweise zur Herleitung der Ergebnisse sind dem Anhang zu Kapitel 10 zu entnehmen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Vor und nach der Steuersatzänderung löst das Körperschaftsteuersystem eine – zumindest schwache – Präferenz zur Fremdfinanzierung aus. D. h., es gilt $\Theta_Z \geq \Theta_E \cdot \Theta_W$ und $\Theta_Z \geq \Theta_A$.
- In beiden Sektoren wird identisch abgeschrieben, d. h., es gilt $a = a^K = a^P$.
- Zusätzlich gilt $a > b$, d. h. steuerrechtlich darf schneller abgeschrieben werden als handelsrechtlich erlaubt.
- Die Steuersätze s_P und s_Z können sich unabhängig voneinander verändern. D. h., die Annahme einer einheitlichen Steuer auf Zinseinkünfte einerseits und Einkünften aus einer gewerblichen Personengesellschaft wird aufgehoben.

Unsere Tabelle X-1 faßt die Ergebnisse zusammen:

Tabelle X-1

Einfluß von Steuersatzänderungen auf die intersektorale Kapitalstruktur

	Getrennte Bilanzierung	***Einheitliche Bilanzierung***
$\partial\Phi^j/\partial s_E$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow \left\{\begin{matrix}>\\=\end{matrix}\right\}b$	$= 0$
$\partial\Phi^j/\partial s_W$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\}\delta \wedge b\left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\}\delta^{(1)}$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\}\delta$
$\partial\Phi^j/\partial s_Z$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}\delta \wedge b\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}\delta^{(1)}$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}\delta$
$\partial\Phi^j/\partial s_A$	$= 0$	$= 0$
$\partial\Phi^j/\partial s_P$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\}\delta$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\}\delta$

Anmerkungen: (1) In diesem Fall handelt es sich lediglich um eine hinreichende Bedingung.

Betrachten wir zunächst den Differentialquotienten $\partial\Phi/\partial s_E$ in Zeile (1): Eine Erhöhung der Besteuerung thesaurierter Gewinne im K-Sektor führt bei getrennter Bilanzierung solange zu einer zunehmenden Begünstigung des Kapitaleinsatzes im *K*-Sektor[46], als für Zwecke der steuerlichen Gewinnermittlung schneller abgeschrieben werden darf als in der Handelsbilanz. Muß in der Handelsbilanz dagegen die steuerliche Aufwandsverrechnung übernommen werden, verschwindet diese Wirkung. Die Ursache dafür haben wir bereits in Kapitel 9, Abschnitt C.II.2 ausführlich beschrieben: Steigt der Steuersatz s_E, nimmt gleichzeitig auch die Diskriminierung der Selbst- gegenüber der Fremdfinanzierung zu. Je höher nun die durch die handelsrechtliche Rechnungslegung erzwungene Selbstfinanzierung ist, desto

46 Vgl. zu einem entsprechenden Ergebnis für den Fall der getrennten Bilanzierung und Ertragswertabschreibung in der Handelsbilanz Sinn (1987a), S. 185.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

stärker fällt auch der „discrimination effect" ins Gewicht.[47] Damit wird der bei zunehmendem Steuersatz s_E steigende Wert der steuerlichen Abschreibungsvergünstigung teilweise (für $a > b$) oder ganz (für $a = b$) kompensiert.

Aus $\partial\Phi^j/\partial s_W$ in Zeile (2) ergeben sich dann die Wirkungen auf die intersektorale Kapitalaufteilung, wenn im K-Sektor einbehaltene Gewinne zusätzlich mit einer Wertzuwachssteuer auf Haushaltsebene belastet werden. Betrachten wir dazu zunächst den Fall einheitlicher Bilanzierung: Es zeigt sich, daß mit steigendem s_W das Verhältnis der effektiven Kapitalgüterpreise abnimmt und damit Kapital aus dem körperschaftlich organisierten Sektor der Wirtschaft verdrängt wird, wenn in beiden Sektoren beschleunigt abgeschrieben wird, also $a > \delta$ gilt. Denn wie bereits in Kapitel 9, Abschnitt C.II.2 beschrieben, erhöht eine zunehmende Besteuerung von Kursgewinnen zum einen die Kosten der Zwangsthesaurierung. Zum anderen werden die steuerlichen Abschreibungsvergünstigungen entwertet.[48] Dabei gilt der zuletzt genannte Effekt auch bei getrennter Bilanzierung. Ob sich auch die Verteuerung der Selbstfinanzierung auswirkt, hängt davon ab, ob handelsrechtlich mehr Aufwendungen verrechnet werden müssen als ökonomisch geboten und es deshalb auch bei getrennter Bilanzierung zu zusätzlichem EK-Einsatz kommt. Richtungsgleich sind beide Effekte jedenfalls dann, wenn $b > \delta$ gilt. Geht man davon aus, daß diese Bedingung üblicherweise erfüllt ist, kann man bei getrennten Bilanzen ebenfalls von einem Kapitalabfluß in Richtung P-Sektor ausgehen, wenn s_W steigt.[49]

Eine höhere Zinsbesteuerung auf Haushaltsebene (Zeile (3)) führt demgegenüber dazu, daß Kapital in den K-Sektor angezogen wird, wenn handels- und steuerrechtlich beschleunigt abgeschrieben wird.[50] Dies gilt i. d. R. sowohl im Fall einheitlicher als auch bei getrennter Bilanzierung. Wiederum sind die Wirkungen auf den Kalkulationszinsfuß einerseits bzw. auf die Kosten der Selbstfinanzierung andererseits dafür verantwortlich, daß der effektive Kapitalgüterpreis $P^{K;j}$ sinkt und damit das Preisverhältnis Φ^j steigt: Ein steigender Steuersatz s_Z senkt den Kalkulationszinsfuß nach Steuern. Dies führt zu einem höheren Gegenwartswert der steuerlichen Abschreibungsvergünstigungen im K-Sektor. Zum anderen verringert sich bei wachsendem s_Z die relative Vorteilhaftigkeit der Fremd- gegenüber der Selbstfinanzierung, so daß die Opportunitätskosten der durch die handelsrechtliche

---

47 Vgl. dazu Kapitel 9, Abschnitt C.II.2 sowie Sinn (1987a), S. 149.

48 Sinn begründet die Kapitalflucht aus dem körperschaftlich organisierten Sektor damit, „daß die Kursgewinnsteuer die thesaurierten Gewinne belastet, doch im Gegensatz zur direkten Besteuerung der einbehaltenen Gewinne keinen Steuervorteil aus einer beschleunigten Abschreibung entstehen läßt." (Sinn (1985), S. 161).

49 Damit bleibt auch unter Berücksichtigung unterschiedlicher Bilanzierungskonventionen das Ergebnis von Sinn bestehen: „If there is a Harberger-type distortion through double taxation of corporate profits at all, then it seems that, in the classical system, this distortion originates from *double taxation of retained profits* rather than double taxation of dividends." (Sinn (1987a), S. 179.)

50 Vgl. zu einem entsprechenden Ergebnis Sinn (1985), S. 162.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Rechnungslegung im K-Sektor erzwungenen Selbstfinanzierung fallen. Beide Effekte führen unter den angegebenen Bedingungen $a > \delta$ und $b > \delta$[51] dazu, daß der Kapitaleinsatz im K-Sektor vergleichsweise attraktiver wird.

Des weiteren zeigen unsere Berechnungen in Zeile (4), daß die Kapitalaufteilung zwischen den Sektoren unabhängig von der Besteuerung ausgeschütteter Gewinne ist. Ursächlich für dieses Ergebnis ist dabei die Tatsache, daß der Kapitaleinsatz im K-Sektor von der Besteuerung ausgeschütteter Gewinne unabhängig ist.[52] Folglich wird auch die intersektorale Kapitalaufteilung durch die Besteuerung ausgeschütteter Gewinne nicht verzerrt.[53]

Während die bisher diskutierten Steuersatzänderungen sich ausschließlich auf den körperschaftlich organisierten Teil der Wirtschaft bezogen haben, werden in Zeile (5) die Auswirkungen diskutiert, wenn sich die Besteuerung der Personengesellschaften ändert. Auch hier sind die Ergebnisse eindeutig: Ein höherer Steuersatz s_P führt dazu, daß der Gegenwartswert der Abschreibungsvergünstigungen im P-Sektor ansteigt. Damit sinkt der effektive Kapitalgüterpreis P^P. Kapital wird vermehrt im nicht körperschaftlich organisierten Sektor der Wirtschaft eingesetzt.[54]

III. Überlegungen zur intersektoralen Kapitalaufteilung in Deutschland

Damit können wir uns abschließend der Frage zuwenden, welche Verzerrungen in Deutschland nun tatsächlich zu erwarten sind. Die Berechnungen von Sinn (1987) legen dabei den Schluß nahe, daß eher mit einer Verzerrung in Richtung eines vermehrten Kapitaleinsatzes im körperschaftlich organisierten Sektor zu rechnen ist.[55] Seine Berechnungen beziehen sich dabei auf das U.S.-Amerikanische Steuerrecht vor und nach der Steuerreform von 1986. Nachdem in den USA getrennt bilanziert wird, ist es fraglich, ob diese Ergebnisse auch für Deutschland gelten, da hierzulande aufgrund der umgekehrten Maßgeblichkeit weitgehend einheitlich bilanziert werden muß.

---

[51] Auch diesbezüglich sei nochmals darauf hingewiesen, daß beide Effekte nur dann in dieselbe Richtung weisen, wenn $b > \delta$ gilt.

[52] Vgl. zur Erläuterung ausführlich unsere Ausführungen zum verwendeten „trapped-equity"-Modell in Kapitel 9, Abschnitt C.II.2 sowie Sinn (1987a), S. 176 ff.

[53] An dieser Stelle sei nochmals darauf hingewiesen, daß dieses Ergebnis nur solange bestehen bleibt, als der Unternehmung kein neues Beteiligungskapital zugeführt wird. In unserem Modell ist dies stets der Fall. Anders gelagert ist dies jedoch bei neu gegründeten Unternehmen, die zunächst auf die Ausgabe neuer Aktien angewiesen sind. In diesem Fall wirkt eine diskriminierende Besteuerung von Gewinnausschüttungen stets verzerrend (vgl. dazu im einzelnen Sinn (1991b)).

[54] Vgl. zu diesem Ergebnis auch Sinn (1987a), S. 185.

[55] Vgl. dazu insbesondere Sinn (1987a), S. 189.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Betrachten wir uns dazu noch einmal unsere Gleichgewichtsbeziehung für den Fall der einheitlichen Bilanzierung aus (X–13):

$$\Phi^{EB} = \frac{\left(1 - s_P \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \Theta_P + a}\right)}{\left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a-\delta}{r\frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right)} \tag{X - 13}$$

In Abschnitt I haben wir bereits festgestellt, daß die intersektorale Kapitalaufteilung im Fall einheitlicher Bilanzierung bei identischen Abschreibungsregelungen in beiden Sektoren stets dann von steuerlichen Einflüssen unbeeinträchtigt bleibt, falls keine Wertzuwachssteuer erhoben wird und die steuerliche Belastung von Zinseinkünften und Einkünften aus Personengesellschaften identisch sind. Von diesem Zustand sind dabei insbesondere folgende Abweichungen zu beobachten:

- Die steuerliche Belastung von Zinseinkommen und gewerblichen Gewinnen einer Personengesellschaft ist grundsätzlich nicht gleich. Vielmehr kommt es auf die persönlichen Grenzsteuersätze der Aktionäre einerseits und der Anteilseigner von Personengesellschaften andererseits an. Geht man davon aus, daß beide Gruppen mit dem Spitzensteuersatz belastet sind,[56] dann liegt der Einkommensteuersatz für die Gesellschafter von Personengesellschaften aufgrund der Tarifbegrenzung für gewerbliche Einkünfte niedriger als der Spitzensteuersatz für Zinseinkünfte.[57] Zusätzlich muß man allerdings berücksichtigen, daß die erstgenannten Einkünfte zusätzlich der Gewerbeertragsteuer unterliegen, so daß der kombinierte Steuersatz aus Gewerbeertrag- und Einkommensteuer die Spitzenbelastung der Aktionäre übersteigen dürfte. Unter diesen Prämissen entsteht also eine Verzerrung zugunsten des Kapitaleinsatzes im *P*-Sektor.
- Zudem werden Kursgewinne der Anteilseigner von Kapitalgesellschaften unter bestimmten Voraussetzungen besteuert. Die Tendenz zu einem erhöhten Kapitaleinsatz im nicht körperschaftlich organisierten Sektor wird dadurch verstärkt.

Folglich wird man insgesamt eher davon ausgehen können, daß das deutsche Bilanzsteuerrecht eine Verzerrung zugunsten des Kapitaleinsatzes im *P*-Sektor auslöst.[58] Auf die Höhe des Steuersatzes auf einbehaltene Gewinne kommt es auf-

---

[56] Dabei geht Wenger offensichtlich davon aus, daß die (höheren) Einkünfte von Anteilseignern von Personengesellschaften eher der Spitzenbelastung unterliegen als die (niedrigeren) Einkünfte der Aktionäre (vgl. dazu Wenger (1989), S. 230).

[57] Derzeit werden gewerbliche Einkünfte maximal mit 47 %, alle übrigen Einkunftsarten dagegen maximal mit 53 % besteuert.

[58] Für eine Verzerrung zu Lasten des körperschaftlich organisierten Sektors mag auch die Vermutung sprechen, daß im P-Sektor Steuerhinterziehung leichter möglich scheint. Denn eine Kapitalgesellschaft ist aufgrund der Haftungsbeschränkung in stärkerem Maße auf eine positive Darstellung ihrer Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in der Handelsbilanz angewiesen, um auf dem Kapitalmarkt Eigen- bzw. Fremdkapital aufnehmen zu können. Da bei

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

grund der einheitlichen Bilanzierung nicht an.[59] Es ist deshalb mit einem Wohlfahrtsverlust zu rechnen, der dem von Harberger beschriebenen Ergebnis ähnelt.

E. Zwischenergebnis

Abschließend gilt es nun, die wichtigsten Ergebnisse zu den denkbaren Verzerrungen der intersektoralen Kapitalstruktur zusammenzufassen. Dabei ist zunächst festzuhalten, daß einer flexiblen Finanzplanung im körperschaftlich organisierten Sektor der Wirtschaft eine wesentliche Rolle zukommt. Insbesondere hat unsere Diskussion in Abschnitt B ergeben, daß unterschiedliche Steuerbelastungen von Fremd-, Selbst- und Beteiligungsfinanzierung immer dann für die intersektorale Kapitalaufteilung ohne Bedeutung sind, wenn die Kapitalgesellschaften ihre Finanzierungsstruktur ohne etwaige Beschränkungen an den steuerlichen Gegebenheiten ausrichten können. Diese Aussage gilt jedenfalls solange, als steuerrechtlich, handelsrechtlich und ökonomisch identisch abgeschrieben wird.

Erweitert man die Analyse um die Möglichkeit einer beschleunigten steuerlichen Abschreibung, so wird damit auch die Art der Bilanzverknüpfung für die intersektorale Kapitalaufteilung relevant. Im Fall der getrennten Bilanzierung kommt es zu einer Verzerrung zugunsten des *K*-Sektors, wenn keine Wertzuwachssteuer erhoben wird und die Steuerbelastung auf einbehaltene Gewinne die einheitliche Einkommensteuer auf die von Personengesellschaften erwirtschafteten Gewinne bzw. Zinseinkünfte übersteigt. Allerdings verschwindet diese Begünstigung des im *K*-Sektor eingesetzten Kapitals in dem Maße, wie eine vorsichtige handelsrechtliche Bewertung den Zwang zur (teureren) Selbstfinanzierung verstärkt. Im Extremfall einer Einheitsbilanz verschwindet sie vollständig. Zudem hat man die Tatsache zu berücksichtigen, daß Wertzuwachssteuern den Kapitaleinsatz im körperschaftlich organisierten Sektor der Wirtschaft – unabhängig von der Art

---

Kapitalgesellschaften gleichzeitig eine enge Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht besteht, können dann auch Einkommensbestandteile für steuerliche Zwecke nur unter Inkaufnahme zusätzlicher Nachteile verschleiert werden (vgl. zu einer ähnlichen Argumentation auch Fullerton / Karayannis (1994), S. 258). Dieser Zusammenhang läßt sich zudem auch empirisch nachweisen (vgl. zu entsprechenden Ergebnissen im einzelnen Fullerton / Karayannis (1994), S. 269 f.).

[59] Die Feststellung von Sinn (1987a), S. 187, daß für $s_E > s_P$ „it is easily possible that *too much* capital is employed in the corporate sector", gilt grundsätzlich nur für den Fall der getrennten Bilanzierung. Bei einheitlicher Bilanzierung wäre eine derartige Situation lediglich dann denkbar, wenn bei progressiven Steuersätzen ein sog. „Miller-Gleichgewicht" zustande kommt und die dann einheitliche Besteuerung aller Einkünfte im *K*-Sektor über der Steuerbelastung im P-Sektor liegt. Denn unter diesen Bedingungen kommt der durch die Einheitsbilanz erzwungenen Selbstfinanzierung keine Bedeutung mehr zu, da alle Finanzierungsalternativen gleich behandelt werden (vgl. dazu auch die Ausführungen bei Sinn (1987a), S. 187 f.). Wegen der oben bereits angeführten Steuersatzkonstellationen dürfte diese Situation allerdings in Deutschland nur von untergeordneter Bedeutung sein.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der Bilanzverknüpfung – diskriminieren. Betrachtet man vor diesem Hintergrund die Situation in Deutschland, wird man eher von einer Verzerrung der Kapitalstruktur in Richtung *P*-Sektor ausgehen können.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

11. Kapitel

Internationale Kapitalstruktur bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung

Gegenstand unserer Analyse in Kapitel 10 war die Frage, welche Anreize von unterschiedlichen Konzepten zur Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht auf die intersektorale Allokation des Faktors Kapital ausgehen. Dabei haben wir eine geschlossene Volkswirtschaft mit einem körperschaftlich und einen nicht körperschaftlich organisierten Sektor unterstellt. Im folgenden Kapitel heben wir die Annahme einer geschlossenen Volkswirtschaft auf. Statt der zwei unterschiedlich organisierten Sektoren betrachten wir eine Welt mit zwei Ländern, wobei wir aus Vereinfachungsgründen annehmen, daß in jedem Land ausschließlich Kapitalgesellschaften produzierend tätig sind. Hinsichtlich der steuerlichen Rahmenbedingungen unterscheiden sich die beiden Länder insbesondere bezüglich der Art der Bilanzverknüpfung. Diese Vorgehensweise ermöglicht es uns, unsere im vorangegangenen Kapitel entwickeltes Zwei-Sektoren-Modell auf den internationalen Kontext zu übertragen. Auf diese Weise können wir etwaige Wohlfahrtsverluste identifizieren, die aus international unterschiedlichen Bilanzierungskonzeptionen herrühren.

Zunächst hat man dabei zu berücksichtigen, daß die Besteuerung von Kapitalerträgen in einer offenen Volkswirtschaft zweierlei Verzerrungen auslösen kann:[1] (1) Unterschiedliche Nettozinssätze führen zu einer ineffizienten Allokation des weltweiten Sparvolumens zwischen einzelnen Ländern, und (2) verschiedene Grenzproduktivitäten des Kapitals verursachen eine ineffiziente Allokation des weltweiten Investitionsvolumens zwischen verschiedenen Staaten. Unsere Ausführungen konzentrieren sich dabei auf die internationalen Verzerrungen im Investitionsbereich.[2] Dazu müssen wir zunächst die institutionellen und rechtlichen Ausgangspunkte offenlegen, welche für eine Analyse im Bereich der internationalen Kapitalstruktur notwendig sind. Anschließend befaßt sich Abschnitt B damit, das im Kapitel 10 entwickelte Analysemodell auf die internationale Fragestellung zu über-

---

[1] Vgl. analog Frenkel / Razin / Sadka (1991), S. 28.

[2] Wir beschränken uns damit auf die investive Seite des internationalen Kapitalverkehrs. Um Steuerwirkungen eines gesamten Steuersystem auf die internationalen Kapitalströme erfassen zu können, müßte man zusätzlich die Sparentscheidung der Haushalte integrieren. Dies geschieht im Schrifttum häufig über die Berechnung von getrennten Steuerkeilen für beide Entscheidungsbereiche (vgl. etwa bei Bovenberg u. a. (1990), Boadway u. a. (1987) oder Sinn (1988c)).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

tragen. Dabei gilt es insbesondere, die Bedeutung internationaler Besteuerungsprinzipien einerseits und die bereits in Kapitel 8 vorgetragenen Optimierungsüberlegungen einer körperschaftlich organisierten Unternehmung andererseits für die weltweite Allokation des Faktors Kapital herauszuarbeiten. Abschnitt C befaßt sich dann mit den Auswirkungen der handelsrechtlichen Rechnungslegung auf die internationale Kapitalstruktur. Abschließend faßt Teil D die wesentlichen Erkenntnisse zusammen.

A. Ausgangspunkte einer Steuerwirkungsanalyse in global verflochtenen Kapitalmärkten

Zunächst gilt es aber, die Ausgangspunkte einer Steuerwirkungsanalyse im Kontext einer globalisierten Welt offenzulegen. Wie bisher sollen dabei die Anreize der Besteuerung auf Investitions- und Finanzierungsentscheidungen im Mittelpunkt unseres Interesses stehen. Deshalb müssen wir in einem ersten Schritt unterschiedliche Kanäle des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs klassifizieren. Anschließend können wir dann die international üblichen Regelungen erörtern, welche für die Besteuerung der einzelnen Ströme relevant sind.

I. Internationaler Kapitalverkehr über Direkt- und Portfolioinvestitionen

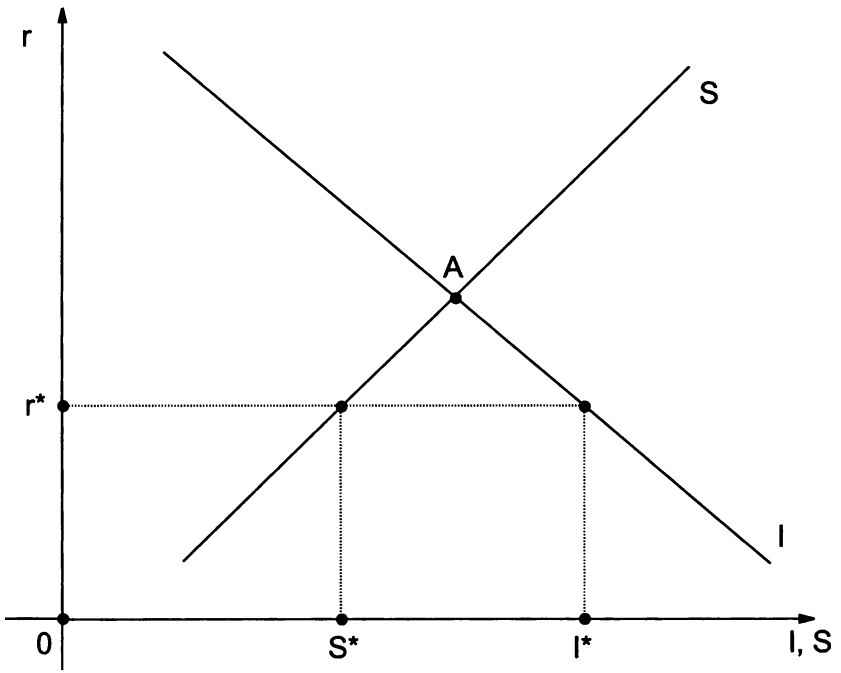
Internationale wirtschaftliche Verflechtungen spielen sich sowohl auf Güter- als auch auf Faktormärkten ab. Da Arbeitskräfte international nur beschränkt mobil sind, ist dabei insbesondere die weltweite Allokation des Produktionsfaktors Kapital von den nationalen und internationalen Besteuerungsregeln betroffen. Denn im Gegensatz zur geschlossenen Volkswirtschaft muß die Identität von Investition und Sparen nicht länger für jeden einzelnen Staat bestehen.[3] Während in einer geschlossenen Volkswirtschaft ein Gleichgewicht wie in Punkt A in unserer Abbildung XI-1 über entsprechende Zinsreaktionen erreicht wird, sind hier zusätzlich Kapitalimporte- bzw. -exporte möglich. Betrachten wir dazu den Fall eines kleinen Landes, das keinen Einfluß auf das weltweite Zinsniveau besitzt.

In unserer Abbildung XI-1 beschreibt der Zinssatz r^* dieses exogen vorgegebene Zinsniveau. Zu diesem Zinssatz sind die inländischen Sparer bereit, Kapital im Umfang von S^* auf dem Kapitalmarkt anzubieten. Die inländische Investitionsnachfrage beim Zinsniveau r^* beträgt jedoch I^*. Folglich kommt es in unserem Beispiel zu einem Kapitalimport in einer Größenordnung, wie sie durch die Strecke S^*I^* angegeben wird. Internationale Kapitalbewegungen entstehen folglich immer dann, wenn die Kapitalnachfrage der inländischen Unternehmen und das

[3] Vgl. z. B. Frenkel / Razin / Sadka (1991), S. 27, Bovenberg u. a. (1990), S. 291.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kapitalangebot der inländischen Sparer bei einem exogen gegebenen Weltmarktzins auseinanderfallen.



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Bovenberg u. a. (1990), S. 292.

Abbildung XI-1: Internationaler Kapitalverkehr am Beispiel einer kleinen offenen Volkswirtschaft

Dabei lassen sich die grenzüberschreitenden Kapitalbewegungen in Direktinvestitionen einerseits und Portfolioinvestitionen andererseits einteilen.[4] Direktinvestitionen stehen in diesem Zusammenhang für eine Auslandsinvestition mit weitreichenden Einfluß- und Kontrollmöglichkeiten des Investors.[5] Finanziert werden sie entweder, indem eine bereits im Ausland tätige Gesellschaft Gewinne einbehält oder indem zusätzliches Beteiligungs- oder Fremdkapital von außen aufgenommen wird. Portfolioinvestitionen erfassen demgegenüber Engagements, die vorwiegend von den Kapitalanlageinteressen der Anleger dominiert werden.[6] Werden freie

[4] Vgl. zu dieser Einteilung insbesondere Weichenrieder (1995), S. 4 f. sowie Zelgert (1993), S. 4 f.

[5] Vgl. Zelgert (1993), S. 5.

[6] Quantitativ dominierend ist dabei der internationale Austausch von Portfoliokapital (vgl. Weichenrieder (1995), S. 10 f. sowie Sinn (1997), S. 676 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Mittel am internationalen Kapitalmarkt angelegt, entstehen Finanzkapitalströme, welche dieser Kategorie zuzurechnen sind.[7] Die Möglichkeit eines internationalen Kapitalmarktengagements dient – wie bisher die Anlagen auf dem inländischen Kapitalmarkt – insbesondere als Referenzpunkt für die Beurteilung unternehmensinterner Sachinvestitionen.[8]

II. Rechtliche und institutionelle Rahmenbedingungen der Analyse

Im folgenden wird nun der Frage nachgegangen, wie Direkt- und Portfolioinvestitionen im einzelnen besteuert werden. Dazu erweist es sich als sinnvoll, zunächst die für unsere Zwecke bedeutsamen Besteuerungsprinzipien im Bereich des internationalen Steuerrechts vorzustellen. Darauf aufbauend soll dann deren Relevanz für die einzelnen Arten des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs erörtert werden.

1. Internationale Besteuerungsprinzipien

Im Rahmen der Besteuerung internationaler Kapitalverflechtungen kommt i. d. R. das Steuerrecht mehrerer Staaten gleichzeitig zur Anwendung.[9] Denn zum einen kann die Besteuerung jedes Staates an wirtschaftlichen Tatbeständen anknüpfen, die innerhalb des jeweiligen Staatsgebietes abgewickelt werden. Zum anderen kann sich die Steuerhoheit eines Staates aber auch auf ausländische Steuergüter erstrecken, wenn diese einem Steuersubjekt zuzuordnen sind, das etwa wegen seiner Staatsangehörigkeit oder seines Wohnsitzes in diesem Staat steuerpflichtig ist. Werden also z. B. von einem in Land *B* ansässigen Individuum in Land *A* Zinseinkünfte erwirtschaftet, so können diese sowohl im Quellenland *A* als auch im Wohnsitzland *B* der Besteuerung unterliegen. Eine Doppelbesteuerung[10]

---

[7] So können etwa Kredite an nicht verbundene Unternehmen vergeben oder Aktien von solchen Gesellschaften erworben werden. Vgl. zum Steuerwettbewerb um internationales Finanzkapital auch Sinn (1997), S. 676 ff.

[8] Vgl. analog Weichenrieder (1995), S. 30 f.

[9] Vgl. zum folgenden insbesondere Wagener (1997), S. 71 sowie ausführlicher Rose, G. (1995), S. 24 ff.

[10] Eine Doppelbesteuerung im rechtlichen Sinn liegt dann vor, „wenn derselbe Steuerpflichtige mit denselben Einkünften bzw. denselben Vermögenswerten gleichzeitig in mehreren (d. h. mindestens in zwei) Staaten zu einer gleichen oder vergleichbaren Steuer herangezogen wird." (Scheffler (1994), S. 14.) Des weiteren spricht man von Doppelbesteuerung im wirtschaftlichen Sinn bereits dann, wenn derselbe wirtschaftliche Tatbestand von mehreren Staaten besteuert wird, auch wenn dies auf der Ebene unterschiedlicher Steuersubjekte geschieht. Unterliegt etwa die Dividendenzahlung einer ausländischen Kapitalgesellschaft der Körperschaftsteuer im Ausland und werden diese gleichzeitig auf Ebene des inländischen Aktionärs im Rahmen seiner persönlichen Einkommensteuer erfaßt, so liegt eine wirtschaftliche Doppelbesteuerung vor: Die Dividende wird zweifach bei unterschiedlichen Steuersubjekten (Kapitalgesellschaft und Aktionär) besteuert (vgl. dazu auch Scheffler (1994), S. 15). Zu möglichen Ursachen einer Doppelbesteuerung vgl. auch ausführlich Jacobs (1999), S. 8 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der grenzüberschreitenden Kapitalanlage und damit allokationsrelevante Verzerrungen der internationalen Kapitalstruktur sind zwangsläufig die Folge.[11] Soll nun eine Doppelbesteuerung bzw. Doppelbelastung des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs vermieden werden, müssen die Kapitalerträge entweder nach dem Wohnsitz- oder nach dem Quellenprinzip besteuert werden.[12] Gilt das Wohnsitzprinzip, steht das Besteuerungsrecht ausschließlich dem Staat zu, in dem der Steuerpflichtige ansässig ist. Beim Quellenprinzip werden die Kapitaleinkünfte dagegen in dem Staat besteuert, aus dem sie stammen.

Allerdings kann man nicht davon ausgehen, daß sich die Staaten in der Realität auf eine einheitliche Anwendung eines der beiden Prinzipien geeinigt hätten. Vielmehr werden Quellen- und Wohnsitzbesteuerung häufig parallel angewandt.[13] Eine Doppelbesteuerung grenzüberschreitender Einkünfte ist dann vorprogrammiert. Gleichwohl bestehen oftmals unilaterale Regeln oder auch bilaterale Doppelbesteuerungsabkommen, welche es zum Ziel haben, die beschriebene Doppelbesteuerung – quasi auf einer zweiten Ebene – zu vermeiden. In diesem Zusammenhang kann zwischen der Anrechnung der im Ausland bereits bezahlten Steuer und der Freistellung der im Ausland bereits besteuerten Einkünfte von der inländischen Besteuerung unterschieden werden.[14] Letztlich führen auch diese Methoden, wie die oben beschriebenen Besteuerungsprinzipien, – zumindest grundsätzlich – entweder zu einer Besteuerung im Wohnsitz- oder im Quellenstaat[15]: Nach den Verhältnissen den Wohnsitzstaates wird immer dann besteuert, wenn diesem das Besteuerungsrecht zugewiesen ist und etwaige zusätzlich im Ausland anfallende Steuern voll auf die inländische Steuer angerechnet werden.[16] Analog kommt es zur Quellenbesteuerung, wenn der Wohnsitzstaat die ausländischen Einkünfte bei der Ermittlung der Bemessungsgrundlage im Inland nicht berücksichtigt, sie also von der Besteuerung freistellt.

---

11 Vgl. zu weiteren Konsequenzen für viele Jacobs (1999), S. 7.

12 Vgl. dazu z. B. Homburg (1997a), S. 243 ff., Rose, G. (1995), S. 24 ff.

13 In Deutschland kommt diesen Nebeneinander der genannten Steuerprinzipien durch die Tatsache zum Ausdruck, daß Steuerpflichtige mit Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt im Inland zum einen mit ihrem Welteinkommen unbeschränkte steuerpflichtig sind und daß gleichzeitig Auslandseinkünfte der beschränkten Steuerpflicht unterliegen (vgl. dazu Rose, G. (1995), S. 40 ff.).

14 Vgl. zu einzelnen Spielarten dieser Techniken zur Vermeidung von internationaler Doppelbesteuerung ausführlich Scheffler (1994), S. 19 ff., Jacobs (1999), S. 12 ff.

15 Vgl. Scheffler (1994), S. 22.

16 Allerdings werden im Ausland gezahlte Steuern üblicherweise nur insoweit angerechnet, als sie die inländische Steuer nicht übersteigen. Man spricht in diesem Fall von einer sog. relativen Anrechnung (vgl. dazu Scheffer (1994), S. 20). D. h., falls die ausländische Steuer höher als die im Inland auf die ausländischen Einkünfte anfallende Steuer ist, bleiben die betreffenden Einkünfte mit dem höheren ausländischen Steuerniveau belastet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

2. Zur Besteuerung von Portfolio- und Direktinvestitionen im internationalen Kontext

Ob nun die Erträge aus grenzüberschreitenden Direkt- und Portfolioinvestitionen nach den Verhältnissen des Wohnsitzlandes oder des Quellenlandes besteuert werden, hängt von zahlreichen Einflußfaktoren ab. So kommt es zum einen darauf an, ob das Auslandsengagement von einer natürlichen Person oder von einer Kapitalgesellschaft durchgeführt wird. Zum anderen ist es von zentraler Bedeutung, ob die grenzüberschreitende Investition in Form einer rechtlich unselbständigen Betriebsstätte oder über eine Tochterpersonen- bzw. Tochterkapitalgesellschaft ausgeübt wird. Dazu kommen zahlreiche weitere Bestimmungsfaktoren – wie etwa die Beteiligungsquote, die Art der Geschäftstätigkeit, die relevanten nationalen und zwischenstaatlichen Besteuerungsregelungen –, welche zu unterschiedlichen Steuerbelastungen führen.[17] Auf diese Weise entsteht eine nahezu unüberschaubare Vielfalt von möglichen Fallkonstellationen, die den Rahmen der vorliegenden Arbeit sprengen und gleichzeitig den Blick auf die eigentliche Problemstellung verschleiern würden. Folglich sind vereinfachende Annahmen unerläßlich, um die internationalen Implikationen der untersuchungsrelevanten Bilanzierungskonzepte klar herausstellen zu können.

a) Grundlegende Annahmen bezüglich des institutionellen Rahmens der betrachteten Investitionsalternativen

Wie bereits mehrfach betont, spielt die Art der Bilanzverknüpfung für die Finanzierungs- und Investitionsentscheidung der Unternehmung nur dann eine Rolle, wenn es sich um eine Kapitalgesellschaft handelt. Aus diesem Grund konzentrieren wir unsere Überlegungen auf zwei Firmentypen mit folgenden Eignerstrukturen:[18] Die Kapitalgesellschaft vom Typ 1 wird von einem repräsentativen Anteilseigner mit inländischem Wohnsitz beherrscht. Zudem existiert eine (Tochter-) Kapitalgesellschaft vom Typ 2, die von einem ausländischen Anteilseigner kontrolliert wird. Dabei unterstellen wir der Einfachheit halber eine direkte Kontrolle durch den ausländischen Haushalt.[19] Beide Firmentypen existieren sowohl im Inland als auch im Ausland.

---

[17] Eine detaillierte Darstellung der komplexen Materie der internationalen Besteuerung im Unternehmensbereich findet sich etwa in den Sandardwerken von Jacobs (1999), Scheffler (1994) oder Rose, G. (1995).

[18] Vgl. zu einer analogen Vorgehensweise Sinn (1984a), S. 549, Sinn (1985), S. 175 ff.

[19] Würde man demgegenüber davon ausgehen, daß eine ausländische (Mutter-)Kapitalgesellschaft vom Typ 1 zwischengeschaltet ist, wird die Analyse ungleich komplizierter: Erstens erhöht sich auf diese Weise die Zahl der aus steuerlichen Gründen zu unterscheidenden Finanzierungskombinationen, die zwischen Anteilseigner, Mutter- und Tochtergesellschaft möglich sind (vgl. dazu etwa Weichenrieder (1995), S. 40 ff.). Zweitens entstehen zusätzliche steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten bezüglich einer konzerninternen Gewinnverlagerung – wie etwa über Transferpreispolitik oder zunehmende Gesellschafterfremd-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zudem gehen wir im folgenden zur Vereinfachung davon aus, daß das Auslandsengagement über eine bereits gegründete, „reife" Auslandsgesellschaft abgewickelt werden soll. Analog zu Kapitel 8 impliziert die im Rahmen dieser Arbeit verwendete Modellstruktur eine „reife" Unternehmung, die Gewinne ausschütten kann und damit nicht darauf angewiesen ist, daß Beteiligungskapital von außen zugeführt wird.[20]

Welche Anlagemöglichkeiten stehen den Aktionären damit zur Verfügung? Betrachten wir diese am Beispiel eines inländischen Aktionärs: Dieser kann (1) in die inländische Kapitalgesellschaft investieren, (2) Portfolioinvestitionen auf dem (internationalen) Kapitalmarkt durchführen oder (3) Direktinvestitionen in der von ihm beherrschten ausländischen Kapitalgesellschaft tätigen. Während wir die steuerlichen Konsequenzen der ersten Alternative bereits ausführlich in unserem 8. Kapitel erörtert haben, gilt es im folgenden die steuerlichen Besonderheiten der Anlagealternativen (2) und (3) zu erläutern.

b) Besteuerung von grenzüberschreitenden Kapitalerträgen

Wie Kapitalerträge aus den im vorgehenden Abschnitt beschriebenen grenzüberschreitenden Portfolio- bzw. Direktinvestitionen tatsächlich besteuert werden, hängt nun insbesondere davon ab, ob zwischen den beteiligten Staaten ein Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) abgeschlossen wurde, falls ja, welche Regelungen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung vereinbart wurden, und falls kein DBA existiert, welche nationalen Regelungen zur Vermeidung von Doppelbesteuerung anzuwenden sind.[21] Auch an dieser Stelle können die Ausführungen nicht sämtliche Details des internationalen Steuerrechts berücksichtigen. Statt dessen orientieren wir uns an den international üblichen Regelungen.[22] Insbesondere stellen wir dabei auf das OECD-Musterabkommen zur Vermeidung von Doppelbesteuerung ab.[23]

Betrachten wir zunächst die steuerliche Behandlung der Portfolioinvestitionen der Aktionäre. Wir gehen davon aus, daß diese ausschließlich von natürlichen Per-

---

finanzierung –, welche den Rahmen der vorliegenden Untersuchung sprengen würden (vgl. zu einer ökonomischen Analyse dieser Problembereiche der grenzüberschreitenden Besteuerung Weichenrieder (1995), S. 143 ff., Weichenrieder (1996)). Drittens kommt es im Fall einer Weiterausschüttung ausländischer Gewinne durch die inländische Muttergesellschaft zu einer Doppelbesteuerung, da die im Ausland bezahlte Körperschaftsteuer regelmäßig nicht auf die persönliche Steuer auf Haushaltsebene angerechnet wird. Wirkungen auf die Investitions- und Finanzierungsentscheidungen der Muttergesellschaft sind die Folge (vgl. dazu Weichenrieder (1994) sowie neuerdings Weichenrieder (1998)).

20 Eine ökonomischen Analyse von Steuerwirkungen im Rahmen verschiedener Wachstumsphasen ausländischer Tochterkapitalgesellschaften findet sich insbesondere bei Sinn (1993b) sowie darauf aufbauend bei Weichenrieder (1995), S. 62 ff.

21 Vgl. zu einem Überblick hinsichtlich der denkbaren Varianten Scheffler (1994), S. 19 ff.

22 Vgl. dazu insbesondere OECD (1991).

23 Vgl. dazu Scheffler (1994), S. 73 ff., 94 ff. sowie neuerdings Jacobs (1999), S. 67 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sonen getätigt werden. Zudem wird angenommen, daß diese stets zu Zinseinkünften bei der investierenden Personen führen.[24] Zinseinkünfte unterliegen dabei regelmäßig der Besteuerung im Wohnsitzstaat.[25] Etwaige im Ausland gezahlte Quellensteuern werden voll angerechnet.[26]

Komplizierter sind demgegenüber die steuerlichen Regelungen ausgestaltet, welche die Erträge aus etwaigen Direktinvestitionen auf Ebene der ausländischen Kapitalgesellschaft betreffen. Grundlegend für die folgenden Ausführungen ist dabei die Tatsache, daß Kapitalgesellschaften generell als rechtlich selbständige Unternehmen behandelt und damit unabhängig von ihren Anteilseignern im Sitzstaat besteuert werden.[27] Zur Finanzierung des grenzüberschreitenden Investitionsprojekts stehen – wie auch im nationalen Fall – im wesentlichen drei verschiedene Kanäle zur Verfügung:[28] 1. Über den Weg der Kreditvergabe an die ausländische Kapitalgesellschaft, 2. über die Zuführung von Beteiligungskapital und 3. über die Thesaurierung von Gewinnen durch die ausländische Unternehmung. Um nun zu klären, wie die Erträge aus derartig finanzierten Direktinvestitionen üblicherweise besteuert werden, muß hinsichtlich der Art der Gewinnverwendung auf Ebene der Auslandsgesellschaft unterschieden werden:[29]

- Betrachten wir dazu zunächst die Fremdfinanzierung mit den zugehörigen Zinsströmen. Diese sind auf Ebene der ausländischen Gesellschaft von der steuerlichen Bemessungsgrundlage abzugsfähig.[30] Auf Ebene des inländischen Anteilseigners werden sie voll besteuert. Etwaige im Ausland anfallende Quellensteuern werden i. d. R. voll auf die inländische Steuerschuld angerechnet.[31] Insgesamt unterliegen die Zinszahlungen also regelmäßig der Besteuerung im Sitzstaat des Anteilseigners.

---

24 Falls die im Inland ansässigen natürlichen Personen ausländische Aktien erwerben, liegt nach der hier verwendeten Systematik eine Direktinvestition vor. Natürlich können derartige Investitionen auch aus reinem Anlageinteresse ohne Kontrollmöglichkeiten durchgeführt werden. Allerdings spielen derartige Portfolioinvestitionen im internationalen Kapitalverkehr nur eine untergeordnete Rolle (vgl. dazu für Deutschland Sinn (1997), S. 676, insbes. FN 2).

25 Vgl. dazu die Übersicht bei Weichenrieder (1995), S. 32.

26 Da das OECD-Musterabkommen die Quellenbesteuerung für Zinsen auf 10 % begrenzt (vgl. Jacobs (1999), S. 70), kann man davon ausgehen, daß – auch im Rahmen der international üblichen Begrenzung der Steueranrechnung auf das inländische Steuerniveau – die ausländischen Steuern i. d. R. voll angerechnet werden (vgl. Weichenrieder (1995), S. 32 f.).

27 Vgl. zu den Konsequenzen im einzelnen Scheffler (1994), S. 4 ff.

28 Vgl. Sinn (1987a), S. 194 sowie auch Weichenrieder (1995), S. 5.

29 Vgl. zu einer analogen Vorgehensweise auch Sinn (1987a), S. 197 ff. sowie auch Jacobs (1996), S. 26 ff., der konkrete Steuerbelastungsvergleiche für verschiedene Renditeverwendungen vorstellt.

30 Vgl. OECD (1991), S. 90 sowie für Deutschland, Frankreich, Japan und Großbritannien Jacobs (1996), S. 27 ff. Ergänzend sei darauf hingewiesen, daß in einigen Ländern Grenzen für die steuerliche Anerkennung der Gesellschafterfremdfinanzierung bestehen (vgl. etwa für Deutschland § 8a KStG).

31 Vgl. OECD (1991), S. 63 f. sowie Jacobs (1996), S. 30.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Nachdem die (Tochter-)Kapitalgesellschaften im Ausland eigenständig steuerpflichtig sind, werden die von ihnen einbehaltenen Gewinne ausschließlich im Quellenland besteuert.[32] Dem inländischen Anteilseigner werden keine Einkünfte zugerechnet.[33] Allerdings können im Fall einer Gewinnthesaurierung steuerpflichtige Kapitalgewinne entstehen.[34] Diese werden dann beim inländischen Aktionär besteuert und unterliegen somit dessen Wohnsitzbesteuerung.[35]
- Weniger einheitlich ist demgegenüber die Besteuerung von Dividendenzahlungen im internationalen Kontext geregelt. Zunächst kommt es auf Ebene der Auslandsgesellschaft zu einer Besteuerung ausgeschütteter Gewinne. Die Höhe der Ausschüttungsbelastung hängt dabei von der Art des jeweiligen Körperschaftsteuersystems ab. Zudem unterliegen die Dividendenzahlungen an den inländischen Aktionär oftmals einer ausländischen Quellensteuer.[36] Dazu kommt noch die Besteuerung der Dividendeneinkünfte im Inland. Dabei wird die ausländische Quellensteuer allerdings regelmäßig angerechnet.[37] Von der Anrechnung ausgeschlossen ist demgegenüber die von der ausländischen Kapitalgesellschaft bezahlte Körperschaftsteuer, so daß im internationalen Kontext Dividendenausschüttungen regelmäßig doppelt mit Steuern belastet sind.[38] Somit unterliegen Dividendenzahlungen sowohl der Quellen- als auch der Wohnsitzbesteuerung.

B. Modellstruktur und internationales Kapitalmarktgleichgewicht

Nachdem wir in Abschnitt A die wesentlichen Regelungen im Bereich der internationalen Besteuerung beschrieben haben, geht es im folgenden darum, die Wirkungen dieser Vorschriften auf die internationale Kapitalstruktur abzubilden. Dazu gehen wir zunächst von einer Welt ohne Steuern aus. Die sich unter diesen Bedingungen einstellende Kapitalallokation dient uns dann gleichzeitig als Referenzpunkt für die folgende Analyse. In diesem Zusammenhang werden dann auch die

---

32 Vgl. Sinn (1987a), S. 198.

33 Allerdings kann die sog. „Abschirmwirkung" der auf Ebene der ausländischen Tochtergesellschaft thesaurierten Gewinne im Hinblick auf die inländische Besteuerung unter bestimmten Voraussetzungen auch entfallen (vgl. zu den Möglichkeiten nach deutschem Steuerrecht Scheffler (1994), S. 155 f.).

34 Vgl. zur diesbezüglichen Praxis OECD (1991), S. 55, 80.

35 Allerdings unterliegen nur realisierte Wertzuwächse der Besteuerung (vgl. OECD (1991), S. 55). Vgl. dazu auch Scheffler (1994), S. 99.

36 So wird in Deutschland eine Kapitalertragsteuer im Wege eines Abzugsverfahrens erhoben (vgl. dazu Scheffler (1994), S. 238). Zu den international üblichen Regelungen vgl. OECD (1991), S. 79. Nach dem OECD-Musterabkommen ist die Höhe der Kapitalertragsteuer dabei auf 15 % beschränkt (vgl. Scheffler (1994), S. 96, Jacobs (1999), S. 70).

37 Vgl. Scheffler (1994), S. 103.

38 Dies gilt jedenfalls immer dann, wenn der inländische Anteilseigner eine natürliche Person ist. Vgl. zur direkten Anrechnung auch Scheffer (1994), S. 81, 239.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Überlegungen zur optimalen Investitions- und Finanzplanung unter dem Regime unterschiedlicher Bilanzierungskonzepte aus Kapitel 8 entsprechend berücksichtigt.

I. Optimale Aufteilung der Kapitalgüter in einer Welt ohne Steuern

Um die internationalen Implikationen aus der Verknüpfung von Handels- und Steuerrecht ableiten zu können, greifen wir nochmals auf das im vorstehenden Abschnitt beschriebene Zwei-Sektoren-Modell zurück und interpretieren es im Sinne eines Zwei-Länder-Modells. Der „inländische Sektor" wird wiederum mit X, das Ausland mit Y gekennzeichnet. In jedem Land existieren die oben bereits kurz beschriebenen Firmentypen. Zur Erinnerung seien sie noch einmal wiederholt:

- Typ 1: Kapitalgesellschaft AG^{N1} (für $N = X, Y$)[39], beherrscht von einem Anteilseigner mit Wohnsitz im Inland.
- Typ 2: Kapitalgesellschaft AG^{N2} (wiederum für $N = X, Y$), beherrscht von einem Anteilseigner mit Wohnsitz im Ausland.

Die weltweite Nettoproduktion der Wirtschaft betrage $f(K,L) - \delta \cdot K$.[40] Sie wird jetzt in beiden Ländern von den Firmen beider Typen unter jeweils identischen Produktionsbedingungen hergestellt. Somit wird also ein einheitliches Gut produziert. Die Faktoreinsatzmengen betragen K^{Xi} bzw. L^{Xi} im Inland und K^{Yi} bzw. L^{Yi} im Ausland (für $i = 1, 2$). Damit gilt also für die Aufteilung der Produktionsfaktoren und des Outputs auf die beteiligten Länder:

$$(\text{XI} - 1\text{a}) \qquad f(K,L) - \delta \cdot K = \sum_{i=1}^{2} f(K^{Xi}, L^{Xi}) - \delta \cdot K^{Xi} + \sum_{i=1}^{2} f(K^{Yi}, L^{Yi}) - \delta \cdot K^{Yi}$$

$$(\text{XI} - 1\text{b}) \qquad K = K^{X1} + K^{X2} + K^{Y1} + K^{Y2}$$

$$(\text{XI} - 1\text{c}) \qquad L = L^{X1} + L^{X2} + L^{Y1} + L^{Y2}$$

Wiederum gehen wir davon aus, daß nur der Faktor Kapital vollständig mobil zwischen den beiden Ländern ist.[41] Der Preis für den Faktor Kapital ist dabei auf

---

[39] Hinweis zur Notation: Im folgenden bezeichnen die hochgestellten Indices $N = X$, Y das Land, in dem die Gesellschaft operiert sowie $i = 1, 2$ den jeweiligen Firmentyp.

[40] Vgl. zur Modellbildung insbesondere die Ausführungen bei Sinn (1984a), S. 555 ff., Sinn (1985), S. 175 ff. sowie Sinn (1989), S. 155 f.

[41] Damit kann die weltweite Aufteilung des Faktors Kapital über die nachfolgenden Marginalüberlegungen erklärt werden. Für unsere steuerlichen Überlegungen bedeutet dies, daß wir auch im folgenden auf diejenigen effektiven Grenzsteuerbelastungen abstellen können, welche sich im Fall einer marginalen Änderung des Kapitaleinsatzes ergeben. Einschränkend sei allerdings darauf hingewiesen, daß sich dann mit Hilfe des vorliegenden Modells keine Standortentscheidungen mit sehr hohem Investitionsvolumen erklären lassen. Für derartige

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

eins normiert, der Lohnsatz hat den Wert w. Der Lohnsatz w und der Zinssatz r sind aus Sicht der einzelnen Firmen exogen gegeben. Sie ergeben sich aus dem Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage auf den Märkten. Jede einzelne Firma strebt nach der Maximierung des Nutzens ihrer Anteilseigner und damit nach der Marktwertmaximierung ihrer Anteile.[42] Der Kapitaleinsatz jeder Firma i in jedem Land N hat damit der Bedingung (XI–2) zu genügen:

$$\frac{\partial f(K^{Ni}, L^{Ni})}{\partial K^{Ni}} - \delta = r \qquad \text{(XI – 2)}$$

Eine optimale Aufteilung der Produktion auf die einzelnen Länder ist dann gegeben, wenn die Grenzproduktivität des Faktors Kapital in jeder Firma in den beiden Ländern dem ohne Besteuerung einheitlichen Marktzinssatz r entspricht.[43] Im Gleichgewicht gilt also:

(XI – 3)

$$\frac{\partial f(K^{X1}, L^{X1})}{\partial K^{X1}} - \delta = \frac{\partial f(K^{X2}, L^{X2})}{\partial K^{X2}} - \delta = \frac{\partial f(K^{Y1}, L^{Y1})}{\partial K^{Y1}} - \delta = \frac{\partial f(K^{Y2}, L^{Y2})}{\partial K^{Y2}} - \delta = r$$

Diese Aufteilung der Produktionsstruktur läßt sich wiederum in graphisch veranschaulichen.[44] Dazu sei auf Abbildung XI-2 verwiesen.

Von links nach rechts ist dabei der Kapitaleinsatz im Land X, umgekehrt von rechts nach links der Kapitaleinsatz im Land Y abgetragen. Der horizontale Abstand zwischen 0 und 0′ mißt den insgesamt vorhandenen Weltkapitalbestand K. Die jeweils mit steigendem Kapitaleinsatz abnehmenden Grenzprodukte des Kapitals verlaufen dann für das Inland X beginnend von links oben fallend, während für das Ausland Y eine von links unten steigende Kurve eingezeichnet ist. Dabei gelten für die beiden in den einzelnen Ländern ansässigen Firmentypen identische Kurvenverläufe ($\partial f/\partial K^{N1} - \delta = \partial f/\partial K^{N2} - \delta$, für $N = X, Y$). Die beiden Grenzproduktivitätskurven für den Kapitaleinsatz in Land X (K^X) bzw. $Y(K^Y)$ erhält man dann durch horizontale Aggregation des Kapitals, welches in den beiden in Land X und Y ansässigen Firmen investiert wird.[45] In einer Welt ohne Steuern sind diese mit den Kapitalnachfragekurven identisch.[46] Die Kapitalaufteilung ergibt sich

---

Situationen dürften eher durchschnittliche Steuerbelastungen von Bedeutung sein (vgl. in diesem Sinne auch Schreiber (1998a), S. 122, Richter u. a. (1996), S. 19, Krause-Junk (1999), S. 135). Wir beschäftigen uns also ausschließlich mit Marginalinvestitionen in bereits gegründeten, reifen in- und ausländischen Kapitalgesellschaften (vgl. dazu auch oben Abschnitt A.II.2 in diesem Kapitel).

42 Vgl. zum formalen Optimierungsansatz die Ausführungen in Kapitel 8, Abschnitt B.

43 Vgl. zu dieser Bedingung auch Homburg (1997a), S. 278.

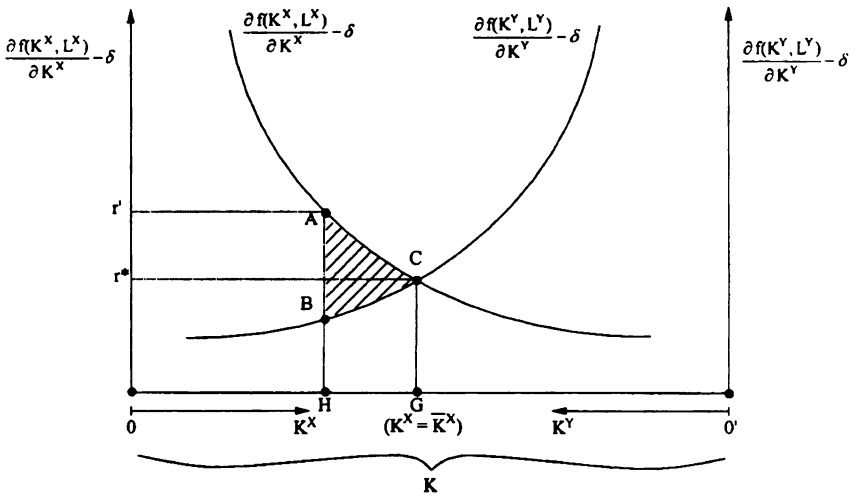
44 Vgl. zum folgenden insbesondere Sinn (1984a), S. 562 f.

45 Vgl. Sinn (1984a), S. 562.

46 Vgl. Wenger (1989), S. 236.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

dann aus dem Schnittpunkt C der beiden Kurven: Im Inland ist Kapital im Umfang von $K^X = \overline{0G}$ gebunden. Diesen gleichgewichtigen Kapitaleinsatz im Inland bezeichnen wir im folgenden mit $\overline{K}^X$. Im Ausland wird dann Kapital im Umfang von $K^Y = \overline{0'G}$ eingesetzt. Das zugehörige Zinsniveau beträgt r^*. Die durch den Punkt C repräsentierte Situation ist gleichzeitig Pareto-optimal.[47] Das Nettosozialprodukt beider Länder, welches sich aus der Fläche unter den höheren Ästen der Kurven ergibt, wird maximiert.



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Sinn (1984), S. 563.

Abbildung XI-2: Internationale Kapitalstruktur im Zwei-Länder-Modell

II. Internationale Kapitalstruktur unter Berücksichtigung der Besteuerung

Im folgenden gilt es nun, den Einfluß der Besteuerung auf die internationale Kapitalstruktur zu erfassen. In diesem Zusammenhang haben unsere Ausführungen in Abschnitt A bereits gezeigt, daß die Erträge aus grenzüberschreitenden Engagements entweder durch den Wohnsitzstaat und/oder durch den Quellenstaat besteuert werden. Deshalb befassen wir uns zunächst mit den allokationstheoretischen Konsequenzen der Wohnsitz- und Quellenbesteuerung. Auf dieser Basis kann dann die in Kapitel 8 entwickelte Modellstruktur auf den Problembereich der internationalen Kapitalstruktur angepaßt werden. Auf diesem Wege wird es mög-

[47] Zu den Wohlfahrtsgewinnen globalisierter Kapitalmärkte vgl. auch OECD (1991), S. 270 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

lich, die Marginalbedingungen für den Kapitaleinsatz bei den einzelnen Unternehmungen mikroökonomisch zu fundieren, wobei gleichzeitig die untersuchungsrelevanten Bilanzierungskonventionen berücksichtigt werden können.

1. Allokationstheoretische Bedeutung der internationalen Besteuerungsprinzipien

Damit nun die Aufteilung des Produktionsfaktors Kapital auf die Länder X und Y unter Berücksichtigung der Besteuerung ermittelt werden kann, muß zunächst bekannt sein, in welcher Beziehung das in- und ausländische Zinsniveau zueinander stehen. Denn nur dann kann in einem zweiten Schritt die Beziehung der einzelnen Grenzprodukte des Kapitals zu diesen Zinssätzen und damit das Verhältnis der Grenzproduktivitäten gemäß unserer Marginalbedingung (XI–3) zueinander festgestellt werden. Folglich haben wir uns als erstes mit der Frage zu beschäftigen, ob im Rahmen der international üblichen Besteuerung von Zinseinkommen mit einem weltweit einheitlichen Zinsniveau gerechnet werden kann.

Konzentrieren wir uns vorerst auf das Wohnsitzprinzip. Damit unterstellen wir, daß sämtliche Kapitaleinkünfte ausschließlich in dem Staat besteuert werden, in dem der Investor seinen Wohnsitz hat. Welche Folgen ergeben sich aus einer derartigen Besteuerungspraxis für die weltweite Zinsstruktur? Zur Klärung dieser Frage gehen wir von einen inländischen Investor aus, der sich zwischen in- und ausländischen Kapitalmarktanlagen zu entscheiden hat.[48] In- und ausländische Einkünfte dieses Steuerpflichtigen unterliegen dann dem inländischen Steuersatz s^X. Rentiert sich nun eine inländische Investition mit r^X, eine Anlage im Ausland dagegen mit r^Y, so ist der Investor dann zwischen den Alternativen indifferent, wenn

$$(XI-4a) \qquad r^X \cdot (1 - s^X) = r^Y \cdot (1 - s^X) \Leftrightarrow r^X = r^Y = r$$

gilt. Analog erhält man für einen im Ausland ansässigen Investor, der in jedem Fall mit dem ausländischen Steuersatz s^Y besteuert wird, die Arbitragebeziehung:

$$(XI-4b) \qquad r^X \cdot (1 - s^Y) = r^Y \cdot (1 - s^Y) \Leftrightarrow r^X = r^Y = r$$

Die Anwendung der Wohnsitzbesteuerung führt also zu einer internationalen Angleichung der Bruttozinssätze.[49] Die Besteuerung ist kapitalexportneutral, da die Investoren eines Landes unabhängig vom Ort ihres Engagements der gleichen Besteuerung unterliegen.[50]

---

[48] Im folgenden werden inländische Steuer- und Zinssätze mit dem hochgestellten Index X, ausländische Zins- und Steuersätze mit dem Index Y versehen.

[49] Vgl. etwa Homburg (1997a), S. 278, Frenkel / Razin / Sadka (1991), S. 28, Razin / Sadka (1995), S. 24, Smekal / Sendlhofer (1995), S. 154.

[50] Vgl. dazu auch Scheffler (1994), S. 27 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Unterliegen die ausländischen Investitionserträge dagegen letztlich der Besteuerung des Quellenlandes, stellt sich die Arbitragebeziehung für den in- und ausländischen Investor wie folgt dar:[51]

$$r^X \cdot (1 - s^X) = r^Y \cdot (1 - s^Y) \tag{XI - 5}$$

In diesem Fall gleichen sich also die Nettozinssätze aus der Sicht der Kapitalgeber an. Die Besteuerung ist kapitalimportneutral, da sämtliche in einem Land erwirtschafteten Investitionserträge – unabhängig von ihrer Herkunft – denselben Besteuerungsregeln unterliegen.

Gleichzeitig kann damit Kapitalexport- und Kapitalimportneutralität nur dann erreicht werden, wenn die im Inland bzw. im Ausland erhobenen Steuersätze gleich sind. Dabei ist eine kapitalimportneutrale Quellenbesteuerung aus allokationstheoretischer Sicht mit der Forderung nach internationaler Konsumeffizienz kompatibel, denn aufgrund der Identität der Nettorenditen gleichen sich auch die Grenzraten der intertemporalen Substitution an.[52] Demgegenüber führt eine Wohnsitzbesteuerung tendenziell eher dazu, daß der Kapitalstock effizient auf die einzelnen Staaten aufgeteilt wird, da sich die Marginalbedingungen für den Kapitaleinsatz an einem einheitlichen Zinssatz orientieren können.[53] Sind also die Steuersätze auf Kapitaleinkünfte nicht weltweit harmonisiert, so muß regelmäßig entweder auf eine effiziente Aufteilung des Kapitalstocks oder auf eine pareto-optimale internationale Konsumstruktur verzichtet werden.[54, 55]

Wie nun unsere Ausführungen in Abschnitt A.II gezeigt haben, werden Zinseinkünfte regelmäßig nach dem Wohnsitzprinzip besteuert, so daß jedenfalls in diesem Zusammenhang keine Verzerrungen der internationalen Kapitalstruktur zu erwarten sind.[56] Allerdings führt die Wohnsitzbesteuerung lediglich dazu, daß sich

---

51 Vgl. für viele Homburg (1997a), S. 279.

52 Vgl. Homburg (1997a), S. 280 f., Smekal / Sendlhofer (1995), S. 156 f.

53 Vgl. Homburg (1997a), S. 279, Frenkel / Razin / Sadka (1991), S. 28, Smekal / Sendlhofer (1995), S. 155.

54 Dabei wird im Schrifttum regelmäßig davon ausgegangen, daß die Konsumineffizienz eher in Kauf genommen werden sollte (vgl. etwa Homburg (1997a), S. 282, Frenkel / Razin / Sadka (1991), S. 102 f. sowie Bovenberg (1994), S. 117 mit weiteren Literaturnachweisen). Vgl. zu diesem Problembereich insbesondere auch Razin / Sadka (1995). In ihrem Beitrag gehen die Autoren der Frage nach, unter welchen Bedingungen überhaupt Kapitaleinkommensteuern in offenen Volkswirtschaften erhoben werden sollen.

55 Lediglich falls Grenzinvestitionen und Zinseinkünfte steuerfrei wären, könnte eine Quellenbesteuerung beide Neutralitätsanforderungen gleichzeitig erfüllen (vgl. dazu Schreiber (1998a), S. 108 mit weiteren Literaturnachweisen). Ein derartiges System würde gleichzeitig dazu führen, daß nicht länger das Einkommen, sondern vielmehr der Konsum besteuert würde. Da jedoch – zumindest derzeit – einkommensorientierte Steuersysteme eindeutig dominieren, können wir uns im Rahmen unserer (positiven) Steuerwirkungsanalyse auf Verzerrungen im Investitionsbereich vor dem Hintergrund einer weltweiten Zinsbesteuerung beschränken.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

die Bruttozinssätze weltweit angleichen. Über eine Identität der einzelnen Grenzprodukte des Kapitals ist damit noch nichts ausgesagt.[57] Mit welchen Verzerrungen der internationalen Produktionsstruktur man nun tatsächlich durch die geltenden steuerrechtlichen Regelungen zu rechnen hat, werden wir im folgenden genauer analysieren. Im Mittelpunkt stehen dabei die Einflüsse international unterschiedlicher Bilanzierungskonventionen.

2. Internationale Kapitalstruktur im Lichte einer optimalen Investitions- und Finanzplanung der Unternehmung

Aufgabe der folgenden Ausführungen ist es, die Modellstruktur des 8. Kapitels auf den Problembereich der internationalen Kapitalallokation anzupassen. Dazu gilt es zunächst, den betrachteten Firmentypen die verschiedenen Steuersätze sowie die handels- und steuerrechtlichen Abschreibungsparameter zuzuordnen.

a) Zuordnung der handels- und steuerrechtlichen Aktionsparameter

Analog zum nationalen Fall sind an steuerpolitischen Aktionsparametern wiederum Steuern auf einbehaltene Gewinne s_E, auf Gewinnausschüttungen s_A, auf Wertzuwächse s_W sowie auf Zinseinkommen s_Z zu unterscheiden. Dazu kommt noch die Möglichkeit einer von der ökonomisch korrekten Abschreibung abweichenden steuerlichen und handelsrechtlichen Aufwandsverrechnung. Aus unseren Ausführungen in Abschnitt A.II.2 lassen sich im einzelnen bezüglich der genannten Parameter in den jeweiligen Ländern folgende Schlußfolgerungen ableiten:[58]

- Die Besteuerung einbehaltener Gewinne erfolgt stets nach dem Quellenprinzip. Folglich unterliegen alle Firmen eines Landes demselben Steuersatz auf einbehaltene Gewinne, unabhängig davon, ob die beherrschenden Anteilseigner im In- oder im Ausland ansässig sind. D. h., es gilt $s_E^{N1} = s_E^{N2} = s_E^N$ für $N = X, Y$. Dies gilt gleichermaßen für die handels- und steuerrechtlichen Bewertungsvorschriften. D. h. auch hier können wir von einheitlichen Abschreibungsregelungen ausgehen. Also gilt $a^{N1} = a^{N2} = a^N$ bzw. $b^{N1} = b^{N2} = b^N$ (wiederum für $N = X, Y$).
- Zudem werden Zinseinkünfte und Wertzuwächse grundsätzlich im Wohnsitzland besteuert. Folglich können wir davon ausgehen, daß die persönlichen Steuersätze bezüglich dieser Einkommensbestandteile unabhängig von ihrer Her-

---

[56] Es sei allerdings nochmals darauf hingewiesen, daß diese Aussage nur dann gilt, falls die im Ausland gezahlten Quellensteuern voll auf die inländische Bemessungsgrundlage angerechnet werden (vgl. zu einer Analyse nicht voll anrechenbarer Quellensteuern auch Goulder (1990), S. 113 ff.).

[57] Vgl. analog bei Sinn (1987a), S. 197.

[58] Vgl. dazu auch Sinn (1985), S. 176.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

kunft aus dem In- oder Ausland innerhalb eines Landes gleich sind.[59] Also ist $s_j^{X1} = s_j^{Y2}$ bzw. $s_j^{Y1} = s_j^{X2}$ für $j = z, w$.

- Bei der Besteuerung von Dividenden ist es demgegenüber durchaus von Bedeutung, ob eine im Inland oder eine im Ausland ansässige Kapitalgesellschaft die Gewinnausschüttung vornimmt, da die von der Kapitalgesellschaft gezahlte Körperschaftsteuer auf Ebene des inländischen Aktionärs regelmäßig nur dann angerechnet werden kann, wenn die ausschüttende Gesellschaft ebenfalls im Inland ansässig ist. Folglich sind in diesem Bereich insgesamt vier verschiedene Steuerfaktoren s_A^{Ni} (für $N = X, Y$ und $i = 1, 2$) zu unterscheiden.

Außerdem werden folgende Annahmen getroffen:

- Die Relation der Steuersätze zueinander ist wiederum so ausgestaltet, daß für jede Firma eine – zumindest schwache – Präferenz hinsichtlich der Fremdfinanzierung entsteht. D. h. es gilt: $\Theta_Z^{Ni} \geq \Theta_E^N \cdot \Theta_W^{Ni} \geq \Theta_A^{Ni}$ für $N = X, Y$ und $i = 1, 2$.[60]
- Zudem sei im Inland X einheitliche Bilanzierung vorgeschrieben. Demgegenüber können im Ausland Y zwei getrennte Bilanzen für handels- und steuerrechtliche Zwecke erstellt werden. Des weiteren sei angenommen, daß sowohl im Inland als auch im Ausland steuerliche Abschreibungsvergünstigungen gewährt werden, die dazu führen, daß für steuerliche Zwecke schneller abgeschrieben wird als dies im Rahmen der handelsrechtlichen Gewinnermittlung vorgesehen ist. Es gilt also $a^X > b^X$ und $a^Y > b^Y$.
- In den einzelnen Ländern können die produzierten Güter zum selben Preis verkauft werden.[61] Dieser wird aus Vereinfachungsgründen wiederum auf eins normiert.

Die folgende Abbildung verdeutlicht noch einmal, welche Steuersätze bzw. welche handels- und steuerrechtlichen Abschreibungsregelungen den betrachteten Firmen sowie den Zahlungsströmen zwischen den Firmen und ihren Aktionären zugeordnet werden.

---

[59] Damit gehen wir implizit davon aus, daß die inländische Kapitaleinkommensteuer mindestens so hoch ist wie die im Ausland erhobene Quellensteuer, so daß aus der international üblichen, begrenzten Anrechnung keine zusätzlich zu beachtenden Wirkungen ausgehen (vgl. dazu Abschnitt A.II.2 in diesem Kapitel).

[60] Der Grund für diese Annahme ist – analog zu unseren Überlegungen in Kapitel 8, Abschnitt C – wiederum darin zu sehen, daß ansonsten das Optimierungsproblem der Firma nicht sinnvoll lösbar ist. Allerdings stellt diese Annahme auch für eine international operierende Firma keine Einschränkung dar, da vor allem im Bereich der Zinsbesteuerung ausländische Steuern nahezu immer vollständig angerechnet werden und deshalb Doppelbesteuerungen kaum zu erwarten sind.

[61] Diese Annahme setzt gleichzeitig voraus, daß der grenzüberschreitende Warenaustausch nach dem Bestimmungslandprinzip besteuert wird. Denn in diesem Fall richtet sich der Nettopreis für die im In- und im Ausland produzierten Güter einheitlich nach der Besteuerung im Verbrauchsland (vgl. dazu Sinn (1985), S. 166 ff. sowie zu einer ausführlichen ökonomischen Analyse unterschiedlicher Prinzipien der Verbrauchsbesteuerung Sinn (1990)).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

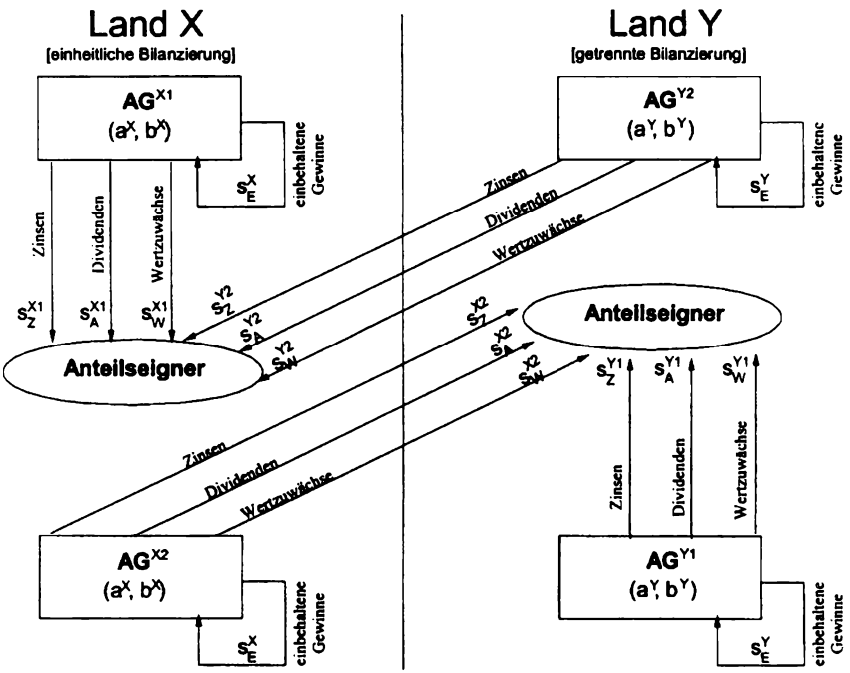


Abbildung XI-3: Zuordnung der steuerlichen Aktionsparameter zu den einzelnen Firmentypen

Betrachten wir dazu als Beispiel die im Inland X ansässige Firma vom Typ 2 (AG^{X2}): Die handels- und steuerrechtliche Gewinnermittlung erfolgt nach inländischem Recht (a^X bzw. b^X). Ebenso unterliegen einbehaltene Gewinne der inländischen Körperschaftsteuer (s_E^X). Demgegenüber werden Wertzuwächse und Zinseinkünfte aus Kapitalmarktanlagen der Besteuerung im Ausland unterworfen (s_W^{X2} bzw. s_Z^{X2}). Auf Gewinnausschüttungen lastet i. d. R. neben der Einkommensteuer auf Dividendeneinkünfte im Ausland auch die inländische Körperschaftsteuer auf ausgeschüttete Gewinne. Diese werden über den Steuersatz s_A^{X2} erfaßt. Dementsprechend sind dann auch die übrigen in Abbildung XI-3 angegebenen Steuersätze zu interpretieren.

b) Optimale Investitions- und Finanzplanung im internationalen Konext

Um nun die Aufteilung des Weltkapitalstocks auf die betroffenen Länder zu analysieren, müssen wir uns zunächst kurz dem Optimierungsproblem der jeweiligen Firmen unter Berücksichtigung der internationalen Verflechtungen zuwen-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

den.[62] Betrachten wir dazu zunächst das Optimierungsproblem der im Inland ansässigen Firmen. Da im Inland einheitliche Bilanzierung unterstellt wird, stellt sich für beide Unternehmungen das Problem einer optimalen Investitions- und Finanzplanung im Prinzip wie in Kapitel 8 Abschnitt D.I.1 beschrieben dar. Zu beachten ist dabei lediglich, daß die Optimierung für die AG^{X1} nach Maßgabe der im Inland gültigen Steuersätze durchzuführen ist bzw. für die Investitions- und Finanzplanung der AG^{X2} die in Abbildung XI-3 zugeordneten Steuersätze zu berücksichtigen sind. Dementsprechend erhält man die Marginalbedingung für den optimalen Kapitaleinsatz für die im Inland ansässigen Unternehmen allgemein aus (VIII–54):

$$\frac{\frac{\partial f(K^{Xi},L^{Xi})}{\partial K^{Xi}} - \delta}{P^{Xi}} = r^X \tag{XI – 6}$$

Dabei steht

$$P^{Xi} = 1 - \frac{s_Z^{Xi} - s_W^{Xi}}{\Theta_W^{Xi}} \cdot \frac{a^X - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z^{Xi}}{\Theta_W^{Xi}} + a^X} \tag{XI – 7}$$

wiederum für den effektiven Kapitalgüterpreis[63] im Falle der Investition einer Einheit Kapital in den Firmentyp i im Inland. Analog ergibt sich der optimale Kapitaleinsatz für die im Ausland Y ansässigen Firmen aus (VIII–62), da wir ja von einer getrennten Bilanzierung im Land Y ausgegangen sind:[64]

$$\frac{\frac{\partial f(K^{Yi},L^{Yi})}{\partial K^{Yi}} - \delta}{P^{Yi}} = r^Y \tag{XI – 8}$$

mit

$$P^{Yi} = 1 - s_E^Y \cdot \frac{a^Y - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z^{Yi}}{\Theta_W^{Yi}} + a^Y} + \frac{\Theta_Z^{Yi} - \Theta_E^Y \cdot \Theta_W^{Yi}}{\Theta_W^{Yi}} \cdot \frac{b^Y - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z^{Yi}}{\Theta_W^{Yi}} + b^Y} \tag{XI – 9}$$

Auch in diesem Fall steht P^{Yi} wiederum für den effektiven Kapitalgüterpreis einer ausländischen Kapitaleinheit im Firmentyp i. Die Gleichungen (XI–6) bzw. (XI–8) bestimmen implizit die Kapitalnachfragekurven der einzelnen Firmen.[65]

---

62 Kontrolltheoretisch kann das unternehmerische Investitions- und Finanzierungsproblem auch im Fall grenzüberschreitend tätiger Firmen über die Maximierung des Marktwerts der betrachteten Unternehmung gelöst werden (vgl. dazu etwa Sinn (1989), S. 156 f.).

63 Da in diesem Kapitel ausschließlich Kapitalgesellschaften betrachtet werden, verzichten wir aus Vereinfachungsgründen auf die Indizierung mit dem Buchstaben K.

64 Vgl. dazu die Optimierung in Kapitel 8, Abschnitt D.I.2.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zudem ist zu berücksichtigen, daß aufgrund des Wohnsitzprinzips davon ausgegangen werden kann, daß für Portfolioinvestitionen auf dem internationalen Kapitalmarkt Kapitalexportneutralität herrscht.[66] Auf den international verknüpften Finanzmärkten bildet sich also gemäß (XI–4a) und (XI–4b) ein einheitlicher Zinssatz r:[67]

$$r = r^X = r^Y \tag{XI – 10}$$

Zudem gilt für jede im Inland ansässige Firma, die ihre Finanz- und Investitionsplanung optimiert, unsere Marginalbedingung (XI–6). Analog planen die ausländischen Unternehmen ihren Kapitaleinsatz entsprechend der Bedingung (XI–8). Dann ergibt sich – wiederum nach Berücksichtigung etwaiger Zinsanpassungen – ein internationales Kapitalmarktgleichgewicht. Dieses ist nun dadurch gekennzeichnet, daß die auf den jeweiligen effektiven Kapitalgüterpreis bezogenen Kapitalkosten dem wegen (X–10) weltweit einheitlichen Marktzinssatz r gleichen:

$$\frac{\frac{\partial f(K^{X1},L^{X1})}{\partial K^{X1}} - \delta}{p^{X1}} = \frac{\frac{\partial f(K^{X2},L^{X2})}{\partial K^{X2}} - \delta}{p^{X2}} = r = \frac{\frac{\partial f(K^{Y1},L^{Y1})}{\partial K^{Y1}} - \delta}{p^{Y1}} = \frac{\frac{\partial f(K^{Y2},L^{Y2})}{\partial K^{Y2}} - \delta}{p^{Y2}} \tag{XI – 11}$$

Die internationale Kapitalstruktur hängt also wesentlich von den effektiven Kapitalgüterpreisen und damit von den handels- und steuerrechtlichen Abschreibungsmöglichkeiten, von der Art der Bilanzverknüpfung und von den Steuersätzen auf die verschiedenen Kapitaleinkunftsarten ab, welche für die vier betrachteten Unternehmungstypen bzw. für die jeweiligen Anteilseigner anzuwenden sind.

C. Zum Einfluß der handelsrechtlichen Rechnungslegung auf die internationale Kapitalaufteilung

Im folgenden gilt es nun zu klären, welchen Einfluß die handelsrechtliche Rechnungslegung und damit insbesondere die verschiedenen Arten der Bilanzverknüpfung auf die internationale Kapitalallokation ausüben. Analog zu unserer Vorgehensweise in den vorangegangenen Kapiteln analysieren wir dazu zunächst die Rolle einer flexiblen Finanzplanung im internationalen Kontext. Darauf aufbauend können dann die handelsrechtlich bedingten Beschränkungen dieser Finanzierungsflexibilität genauer beleuchtet werden.

---

65 Vgl. analog Sinn (1989), S. 158.

66 Kritisch hierzu Bovenberg u. a. (1990), S. 296. Allerdings sind die dort aufgeführten Kritikpunkte für unsere Analyse ohne Bedeutung.

67 Bei Sinn (1989), S. 155 wird diese Beziehung auch als „portfolio equilibrium" bezeichnet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

I. Zur Bedeutung einer flexiblen Finanzplanung für die internationale Kapitalallokation

Betrachten wir nun zunächst die internationale Kapitalaufteilung, die sich ergibt, wenn in jedem Land steuer- und handelsrechtlich korrekt abgeschrieben wird. Es gilt also $a^X = a^Y = b^X = b^Y = \delta$. Eingesetzt in (XI–a7) bzw. (XI–9) reduziert sich die Gleichgewichtsbedingung (XI–a11) auf:

(XI – 12)

$$\frac{\partial f(K^{X1}, L^{X1})}{\partial K^{X1}} - \delta = \frac{\partial f(K^{X2}, L^{X2})}{\partial K^{X2}} - \delta = r = \frac{\partial f(K^{Y1}, L^{Y1})}{\partial K^{Y1}} - \delta = \frac{\partial f(K^{Y2}, L^{Y2})}{\partial K^{Y2}} - \delta$$

Diese Gleichung ist identisch mit unserer Gleichgewichtsbedingung (XI–3) ohne Steuern. Sie beschreibt damit gleichzeitig die effiziente Aufteilung der Produktionsstruktur durch den Markt. Im Fall der Ertragswertabschreibung in der Handels- und Steuerbilanz erhält man dann wiederum die durch den Punkt C repräsentierte Gleichgewichtslösung.

Bei Ertragswertabschreibung in der Handels- und Steuerbilanz stellt sich eine derartige Pareto-effiziente Kapitalaufteilung unabhängig von verschiedenen Systemen der Kapitaleinkommensbesteuerung im In- und Ausland ein. Auch die Frage, ob einheitlich oder getrennt bilanziert wird, ist hier offensichtlich irrelevant. Voraussetzung ist lediglich, daß sich international auch nach Einführung der Besteuerung ein einheitliches Bruttozinsniveau einstellt, daß also Zinseinkünfte nach dem Wohnsitzlandprinzip besteuert werden.[68] Ursächlich für dieses Ergebnis ist dabei wiederum das bereits mehrfach betonte Theorem „der Irrelevanz der Struktur der Kapitaleinkommensbesteuerung", falls die betroffenen Firmen ihre Finanzplanung vollkommen flexibel gestalten können. Dabei ist es egal, ob die beiden Länder „Zinseinkünfte, Kursgewinne, einbehaltene Gewinne und ausgeschüttete Gewinne unterschiedlich belasten." Gleichermaßen unerheblich ist es, ob Gewinnausschüttungen an Inländer „der vollen oder einer abgemilderten Doppelbelastung durch die veranlagte Einkommensteuer und die Körperschaftsteuer unterliegen."[69] Unbeachtlich ist auch, ob Ausschüttungen an Ausländer „der doppelten oder dreifachen Steuerbelastung unterliegen".[70] In jedem Fall bleibt die Pareto-optimale Kapitalaufteilung von steuerlichen Einflüssen verschont.

---

[68] Vgl. Sinn (1985), S. 178, Sinn (1987a), S. 208. Zusätzlich zu den dort angeführten Voraussetzungen einer international neutralen Kapitaleinkommensbesteuerung sei nochmals darauf hingewiesen, daß im Kontext der vorliegenden Untersuchung diese Neutralität im Fall der getrennten Bilanzierung nur dann eintreten kann, wenn in Handels- und Steuerbilanz gleichzeitig ertragswerorientiert abgeschrieben wird. Dies gilt jedenfalls immer dann, wenn – wie hier unterstellt – das Steuersystem die Fremdfinanzierung systematisch bevorzugt.

[69] Beide Zitate aus Sinn (1985), S. 177.

[70] Sinn (1985), S. 177 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Die Ursache für dieses Ergebnis ist klar: Sind die Unternehmen hinsichtlich ihrer Finanzierungsentscheidung vollkommen flexibel, dann werden sie ausschließlich auf die kostengünstigste Finanzierungsquelle zurückgreifen.[71] Gilt nun – wie oben angenommen – $\Theta_Z^{Ni} \geq \Theta_E^N \cdot \Theta_W^{Ni} \geq \Theta_A^{Ni}$ (für $N = X, Y$ und $i = 1, 2$), kann man von einer vollständigen Fremdfinanzierung der Marginalinvestition ausgehen. Dies führt in Kombination mit einer Ertragswertabschreibung in Handels- und Steuerbilanz und einer internationalen Besteuerung der Zinseinkünfte nach dem Wohnsitzprinzip zu der beschriebenen Neutralität.

II. Internationale Kapitalstruktur im Fall vollkommen harmonisierter Steuerbemessungsgrundlagen und Steuersätze

Allerdings erfüllen die real existierenden Steuersysteme die vorstehend beschriebenen Neutralitätsanforderungen nicht annähernd. Insbesondere mangelt es an einer Vermögensbewertung mit zukünftigen Ertragswerten. Vielmehr sind beschleunigte Abschreibungen immer noch weit verbreitet.[72] Im folgenden soll nun der Frage nachgegangen werden, welche Verzerrungen der internationalen Kapitalallokation aus der Existenz steuerlicher Abschreibungsvergünstigungen zu erwarten sind, wenn man diese vor dem Hintergrund unterschiedlicher Bilanzierungskonzepte betrachtet. Dabei wollen wir uns in diesem Abschnitt auf ein bis auf die Art der Bilanzverknüpfung vollkommen harmonisiertes internationales Steuerrecht konzentrieren, damit die Wirkungen der untersuchungsrelevanten Bilanzierungskonzepte möglichst isoliert analysiert werden können. Zunächst beschreiben wir dabei das internationale Kapitalmarktgleichgewicht, welches sich bei unterschiedlichen Bilanzierungskonzepten für eine ganz bestimmte Kombination an Steuersätzen einstellt. Anschließend betrachten wir dann in einer komparativ-statischen Analyse, wie sich dieses Gleichgewicht aufgrund weltweit einheitlicher Steuertarifänderungen verschiebt.

1. Internationale Kapitalaufteilung bei unterschiedlichen Bilanzierungskonzeptionen und gegebenen Steuertarifen

Da wir im folgenden von einem hinsichtlich der Steuerbemessungsgrundlagen und -tarife vollständig harmonisierten Steuersystem ausgehen wollen, muß bezüg-

---

[71] Oder anders gewendet: Die Ersparnis der Haushalte wird nur noch über solche Kanäle auf die einzelnen Länder verteilt, die steuerlich nicht benachteiligt werden. Benachteiligte Finanzierungswege scheiden aus. Die Aufteilung der Ersparnisse erfolgt dann nur noch auf dem steuerlich günstigsten Wege, ohne daß sich der Umfang der den beiden Ländern zufließenden Ersparnisse selbst ändert (vgl. dazu auch Sinn (1985), S. 178 f.).

[72] Auch Sinn (1987a), S. 209 bezeichnet die steuerliche Abschreibungsverrechnung als Hauptursache für Verzerrungen im Bereich der internationalen Kapitalstruktur. Vgl. zu einer ökonomischen Analyse beschleunigter Abschreibungen auf den internationalen Kapitalverkehr auch Krause-Junk (1988).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

lich der steuerlichen Aktionsparameter davon ausgegangen werden, daß $s_E^{Ni} = s_E, s_A^{Ni} = s_A, s_W^{Ni} = s_W, s_Z^{Ni} = s_Z$ und $a^{Ni} = a$[73] gilt (jeweils für $N = X, Y$ bzw. $i = 1, 2$). Ansonsten gelten weiterhin die in Abschnitt B genannten Annahmen. Insbesondere herrsche einheitliche Bilanzierung in Land X, während im Land Y zwei getrennte Bilanzen für handels- und steuerrechtliche Zwecke erstellt werden.

Unter diesen Bedingungen hängt der Kapitaleinsatz in den beiden inländischen Firmen vom Typ 1 und 2 vom einheitlichen Kapitalgüterpreis P^X ab.[74] Dieser ergibt sich dann aus:

$$P^X = 1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \tag{XI-13}$$

Gleichermaßen gilt dann für den effektiven Kapitalgüterpreis bezüglich des im Ausland eingesetzten Kapitals $P^{Y1} = P^{Y2} = P^Y$, wobei man P^Y aus

$$P^Y = 1 - s_E \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b^Y - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b^Y} \tag{XI-14}$$

erhält. Insgesamt kann man dann für unsere Gleichgewichtsbedingung (XI–11) schreiben:

$$\frac{\frac{\partial f(K^{X1}, L^{X1})}{\partial K^{X1}} - \delta}{P^X} = \frac{\frac{\partial f(K^{X2}, L^{X2})}{\partial K^{X2}} - \delta}{P^X} = r = \frac{\frac{\partial f(K^{Y1}, L^{Y1})}{\partial K^{Y1}} - \partial}{P^Y} = \frac{\frac{\partial f(K^{Y2}, L^{Y2})}{\partial K^{Y2}} - \delta}{P^Y} \tag{XI-15}$$

Daraus wird deutlich, daß sich eine gleichgewichtige Aufteilung des Weltkapitalstocks zugunsten des Landes einstellt, im welchem der für die investierenden Firmen relevante Kapitalgüterpreis P^X bzw. P^Y geringer ausfällt. Nach Abschluß des Anpassungsprozesses erhöht sich die Grenzproduktivität des Kapitals in dem Land mit dem aus steuerlichen Gründen höheren Kapitalgüterpreis. Gleichzeitig steigt das Weltzinsniveau.[75] Analog zu unserer Vorgehensweise in Kapitel X,

---

[73] Dabei bewirken unterschiedliche Abschreibungsregelungen in einzelnen Ländern generell eine Kapitalstruktur, die zugunsten des Landes verzerrt ist, das die günstigeren Abschreibungsmöglichkeiten offeriert (vgl. zu diesem Ergebnis insbesondere Sinn (1984a), S. 563, Krause-Junk (1988), S. 260). Analog kehrt dann eine Verbreiterung der Bemessungsgrundlage über restriktivere Abschreibungsregelungen diesen Effekt um (vgl. dazu in Bezug auf die amerikanische Steuerreform von 1986 Sinn (1989), S. 159 ff.). Da sich jedoch unser Hauptaugenmerk auf die isolierte Wirkung unterschiedlicher Bilanzierungskonzeptionen richtet, müssen wir von international identischen Abschreibungsregelungen ausgehen. Nur auf diese Weise lassen sich die Effekte exakt trennen. Dies gilt gleichermaßen für die Struktur der relevanten Steuersätze.

[74] Es gilt also $P^{X1} = P^{X2} = P^X$.

[75] Vgl. analog Sinn (1984a), S. 562.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Abschnitt B.II im Rahmen der Analyse der intersektoralen Kapitalstruktur läßt sich demzufolge auch für den internationalen Fall die Kapitalaufteilung aus dem Verhältnis der effektiven Kapitalgüterpreise in den einzelnen Ländern bestimmen. Bezeichnet nun $\overline{K}^X$ wiederum den Pareto-optimalen Wert für den Kapitaleinsatz in Land X, dann gilt anlog zu (X–9) folgender Zusammenhang:[76]

$$\text{(XI – 16)} \qquad \Phi = \frac{P^Y}{P^X}\left\{\begin{matrix}\geq\\=\\<\end{matrix}\right\}1 \Leftrightarrow \frac{\partial f(K^Y, L^Y)}{\partial K^Y} - \delta \left\{\begin{matrix}\geq\\=\\<\end{matrix}\right\} \frac{\partial f(K^X, L^X)}{\partial K^X} - \delta \Leftrightarrow K^X \left\{\begin{matrix}\geq\\=\\<\end{matrix}\right\} \overline{K}^X$$

Setzt man (XI–13) für P^X und (X–a14) für P^Y ein, so erhält man dann für den hier interessierenden Fall:

$$\text{(XI – 17)} \qquad \Phi = \frac{1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E\cdot\Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b^Y-\delta}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+b^Y}}{1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a-\delta}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+a}} \left\{\begin{matrix}\geq\\=\\<\end{matrix}\right\}1 \Leftrightarrow K^X \left\{\begin{matrix}\geq\\=\\<\end{matrix}\right\} \overline{K}^X$$

Ähnlich zu unserer Vorgehensweise in den vorangegangenen Kapiteln setzen wir zunächst zur Vereinfachung $b^Y = \delta$, d. h., wir unterstellen, daß im Ausland für handelsrechtliche Zwecke ertragswerorientiert bewertet wird. Analog zu (IX–8) erhält man dann für den Bereich der internationalen Kapitalallokation die Bedingung:

$$\text{(XI – 18)} \qquad \Phi \left\{\begin{matrix}<\\=\end{matrix}\right\}1 \Leftrightarrow \Theta_E \cdot \Theta_W \left\{\begin{matrix}<\\=\end{matrix}\right\}\Theta_Z \Leftrightarrow K^X \left\{\begin{matrix}<\\=\end{matrix}\right\} \overline{K}^X$$

Da die Steuersysteme in den beiden Ländern – wie im Rahmen der vorliegenden Untersuchung angenommen – die Fremdfinanzierung bevorzugen, ist gleichzeitig auch der effektive Kapitalgüterpreis P^X im Inland höher als der Kapitalgüterpreis des Auslands P^Y. Das Preisverhältnis Φ ist dann kleiner als eins. Dies führt zu einem im Vergleich zur Pareto-optimalen Kapitalaufteilung $\overline{K}^X$ verringerten Kapitaleinsatz im Inland X. In unserer Abbildung XI-2 wird diese Situation durch den Punkt H dargestellt. Im Vergleich zur Kapitalaufteilung ohne Steuern reduziert sich der Kapitaleinsatz im Inland um die Strecke $\overline{GH}$. Das Weltzinsniveau steigt aufgrund der Verzerrungen von r^* auf r'. Die Grenzproduktivität des Kapitals im Inland liegt um den Faktor $1/\Phi$ über derjenigen des Auslands.

Ursächlich für dieses Ergebnis ist der bei einheitlicher Bilanzierung im Inland im Vergleich zum Ausland geringere Spielraum für die Inanspruchnahme des steu-

---

[76] Zur Interpretation unterstelle man die Situation $P^Y > P^X$, d. h., der effektive Preis für die Beschaffung einer Kapitaleinheit im Ausland ist größer als im Inland. Dann muß dieser durch eine höhere Grenzproduktivität des Kapitals gedeckt werden. Bei annahmegemäß abnehmenden Grenzerträgen impliziert dies einen geringeren Kapitaleinsatz im Ausland und ein höherer Kapitaleinsatz im Inland (vgl. dazu auch die Ausführungen oben in Kapitel 10, Abschnitt D).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

erlich begünstigten Fremdkapitals. Allerdings hängt dieser komparative Kostenvorteil für das Ausland von den handelsrechtlichen Bewertungsregeln ab. Denn je höher der für das Land Y maßgebliche Abschreibungsparameter b^Y in der Handelsbilanz ist, desto geringer sind die Ausschüttungs- und damit die Fremdfinanzierungsmöglichkeiten bei getrennter Bilanzierung, und desto höher ist der Zwang zur – vergleichsweise teureren – Selbstfinanzierung.[77] Gilt schließlich $b^Y = a$, wird auch im Ausland faktisch einheitlich bilanziert und der beschriebene Finanzierungsvorteil verschwindet. Folglich können wir schreiben:

$$(\text{XI}-19) \qquad \Phi \left\{ \begin{matrix} < \\ = \end{matrix} \right\} 1 \Leftrightarrow a \left\{ \begin{matrix} > \\ = \end{matrix} \right\} b^Y \Leftrightarrow K^X \left\{ \begin{matrix} < \\ = \end{matrix} \right\} \overline{K}^X \text{ für } \Theta_Z > \Theta_E \cdot \Theta_W$$

Zusammenfassend kann man also festhalten: Je mehr die ausländische Rechnungslegung dem Vorsichtsgedanken folgt, desto geringer ist der Ausschüttungsspielraum und damit der Fremdfinanzierungsvorteil. Je weniger also im Rahmen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses dem Gläubigerschutz Rechnung getragen wird, desto größer sind die Preisvorteile.

2. Komparativ-statische Analyse bei weltweit einheitlichen Steuertarifänderungen

Die komparativ-statische Analyse können wir – analog zu unserer Vorgehensweise im vorangegangenen 10. Kapitel – wiederum über die Berechnung der Differentialquotienten $\partial\Phi/\partial s_i$ ($\forall i \in \{E, W, Z, A\}$) durchführen. Dabei gehen wir davon aus, daß sich die betrachteten Steuertarifänderungen simultan auf beide Länder beziehen. Unter Berücksichtigung von (XI–16) bzw. (XI–17) gilt dann folgende Interpretation:

$$(\text{XI}-20) \qquad \partial\Phi/\partial s_i \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} 0 \Leftrightarrow \left\{ \begin{matrix} \text{vermehrter Kapitaleinsatz im Inland} \\ \text{unveränderter Kapitaleinsatz in beiden Ländern} \\ \text{vermehrter Kapitaleinsatz im Ausland} \end{matrix} \right\}$$

Denn ist etwa $\partial\Phi/\partial s_i > 0$, dann steigt das Preisverhältnis $\Phi = P^Y/P^X$ im Vergleich zur Ausgangssituation. Dies bedeutet gleichzeitig, daß der Kapitaleinsatz im Ausland vergleichsweise teurer, der Kapitaleinsatz im Inland demgegenüber vergleichsweise billiger wird. Folglich wird verstärkt Kapital im Inland eingesetzt. Im folgenden gilt es nun, über die Berechnung der jeweiligen Differentialquotienten Tendenzaussagen darüber abzuleiten, wie sich die internationale Kapitalallokation im Fall marginaler, weltweit harmonisierter Steuersatzänderungen verändert.[78]

---

[77] Dies ist eine unmittelbare Konsequenz des von Sinn als „discrimination effect" bezeichneten Wirkungsverlaufs bei zunehmender Finanzierung mit Eigenkapital im Bereich der internationalen Kapitalallokation (vgl. dazu bereits unsere Ausführungen in Kapitel 9, Abschnitt C.II sowie bei Sinn (1987a), S. 149 f.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Betrachten wir zunächst, wie eine weltweit einheitliche Änderung des Steuersatzes auf einbehaltene Gewinne auf die internationale Kapitalallokation wirkt. Der entsprechende Differentialquotient lautet:

$$\frac{\partial \Phi}{\partial s_E} = \frac{\partial P^Y / \partial s_E}{P^X} = \frac{\frac{b^Y - \delta}{r\frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b^Y} - \frac{a - \delta}{r\frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}}{P^X} \qquad \text{(XI – 21)}$$

Nachdem $P^X > 0$ gilt, läßt sich aus (XI–21) ableiten:[79]

$$\frac{\partial \Phi}{\partial s_E} \left\{ \begin{matrix} < \\ = \end{matrix} \right\} 0 \Leftrightarrow b \left\{ \begin{matrix} < \\ = \end{matrix} \right\} a \qquad \text{(XI – 22)}$$

Eine Erhöhung der Besteuerung thesaurierter Gewinne in beiden Ländern führt immer dann zu einer Begünstigung des Kapitaleinsatzes im Ausland, wenn steuerlich schneller abgeschrieben werden darf, als dies im Rahmen der handelsrechtlichen Rechnungslegung vorgesehen ist. Denn während aufgrund der einheitlichen Bilanzierung im Inland der Kapitaleinsatz vom Steuersatz auf einbehaltene Gewinne unabhängig ist, kommt es im Ausland bei getrennter Bilanzierung zu dem in Kapitel 9, Abschnitt C.II.1 ausführlich diskutierten Steuerparadoxon. D. h., im Ausland steigt der Wert der steuerlichen Abschreibungsvergünstigungen mit wachsendem Steuersatz s_E. Dies gilt jedenfalls solange, als im Ausland $a > b^Y$ gilt.[80]

Des weiteren kann man aus (XI-20) unmittelbar ablesen, daß die internationale Kapitalaufteilung sich nicht ändert, falls die Besteuerung ausgeschütteter Gewinne geändert wird.[81] Es gilt also:

$$\frac{\partial \Phi}{\partial s_A} = 0 \qquad \text{(XI – 23)}$$

Auch im internationalen Kontext liegt die Ursache für diese Irrelevanz in der Tatsache begründet, daß die in- und ausländischen Unternehmen in unserem Modellrahmen nicht auf externe Beteiligungsfinanzierung angewiesen sind.[82]

---

78 Für die Berechnungen gelten die zu Beginn dieses Abschnitts genannten Annahmen. Insbesondere sei darauf hingewiesen, daß vor und nach der Steuersatzänderung für das in- und das ausländische Steuersystem $\Theta_z \geq \Theta_E \cdot \Theta_W$ und $\Theta_Z \geq \Theta_A$ gilt.

79 Vgl. zur Begründung die Ausführungen in Kapitel 9, Abschnitt C.II.1.

80 Ursache für den bei steigendem b^Y zunehmenden Kapitalgüterpreis im Ausland ist der bereits mehrfach erwähnte „discrimination effect" (vgl. dazu noch einmal Kapitel 9, Abschnitt C.II.1 sowie Sinn (1987a), S. 149).

81 Auf die Bedeutungslosigkeit einer doppelten Besteuerung ausgeschütteter Gewinne im Kontext eines „trapped-equtiy" Modells wurde erstmals von Sinn (1984a), S. 558 f. und Hartman (1985), S. 117 hingewiesen. Unter den von uns getroffenen Annahmen bleibt diese erhalten. Würde man dagegen einen international tätigen Konzern modellieren, geht diese Neutralität aufgrund der dann gültigen rechtlichen Rahmenbedingungen häufig verloren (vgl. dazu z. B. Leechor / Mintz (1993) sowie Weichenrieder (1998)).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Somit gilt es abschließend die Wirkung internationaler Veränderungen bei der Besteuerung von Zinsen und Kapitalgewinnen zu analysieren. Berechnet man dazu die Differentialquotienten $\partial\Phi/\partial s_Z$ bzw. $\partial\Phi/\partial s_W$, stößt man allerdings recht schnell an die Grenzen einer ökonomisch sinnvollen Interpretation der Ergebnisse. Insbesondere nehmen die jeweiligen Ergebnisse derart komplexe Gestalt an, daß kaum noch Wirkungstendenzen abgelesen werden können. Deshalb behelfen wir uns im folgenden mit einer numerischen Simulation.

Dazu haben wir zunächst das Verhältnis der internationalen Kapitalgüterpreise Φ für eine von 0 % auf 40 % ansteigende Besteuerung der Kapitalgewinne s_W berechnet. Die Simulationsergebnisse beruhen auf folgenden Ausgangsdaten: $s_E = 50\%$, $s_Z = 50\,\%$; $a = 0,5$, $b^Y = \delta = 0,1$, $r = 10\,\%$.[83] Die folgende Abbildung XI-4 faßt die entsprechenden Resultate zusammen.

Aus Abbildung XI-4 geht hervor, daß mit steigendem s_W das Verhältnis der internationalen Kapitalgüterpreise abnimmt und damit Kapital aus dem Inland mit einheitlicher Bilanzierung verdrängt wird, wenn in beiden Ländern beschleunigt abgeschrieben wird: Während für $s_W = 0$ die internationale Kapitalstruktur – aufgrund des in dieser Situation finanzierungsneutralen Steuersystems[84] – unverzerrt bleibt, vermindert sich Φ um mehr als 25 %, wenn in beiden Ländern eine 40 %-ige Steuer auf Kapitalgewinne erhoben wird. Ursächlich hierfür ist wiederum die Tatsache, daß bei einheitlicher Bilanzierung im Inland die beschleunigte Abschreibung nur in Verbindung mit einer Zwangsthesaurierung in Anspruch genommen werden kann und gleichzeitig diese Finanzierungsquelle durch die zunehmende Steuer auf Kapitalgewinne verteuert wird. Dies ist im Ausland bei getrennter Bilanzierung für $b_Y = \delta$ nicht der Fall. Allerdings verschwindet dieser Vorteil offensichtlich mit steigendem b_Y. Denn je vorsichtiger die handelsrechtliche Bewertung im Ausland ist, desto mehr entsteht auch hier ein handelsrechtlich bedingter Zwang zur Selbstfinanzierung mit den beschriebenen Kostennachteilen. Ist schließlich $b_Y = a$, wird in beiden Ländern faktisch einheitlich bilanziert. Die internationale Kapitalstruktur entspricht dann der Situation vor Steuern.

---

82 Vgl. zu einer ausführlichen Begründung auch Sinn (1987a), S. 212 f. Eine Wirkung auf die reale Ressourcenallokation ergibt sich erst dann, wenn in einer der betrachteten Unternehmungen über den gesetzlichen Mindestumfang hinaus Eigenkapital gebildet werden soll und gleichzeitig Beteiligungsfinanzierung günstiger als Selbstfinanzierung ist (vgl. dazu etwa Sinn (1987a), S. 213 ff.). Eine derartige Konstellation ist im Rahmen unserer Arbeit aber ausgeschlossen, da ja ausschließlich die Effekte handelsrechtlicher Beschränkungen der Gewinnverwendung beurteilt werden sollen.

83 Einschränkend sei allerdings angemerkt, daß die im Rahmen der Berechnung durchgeführte Parameteränderung gleichzeitig auch zu Zinsreaktionen auf dem Weltkapitalmarkt führen. Diese können in unserem einfachen Modell jedoch nicht berücksichtigt werden. Da indes ausschließlich Tendenzaussagen abgeleitet werden sollen, erscheint dieser Mangel nicht besonders bedeutsam.

84 Man beachte diesbezüglich unsere Ausgangsparameter: Es gilt $\Theta_Z = \Theta_E \cdot \Theta_W = 0,5$.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

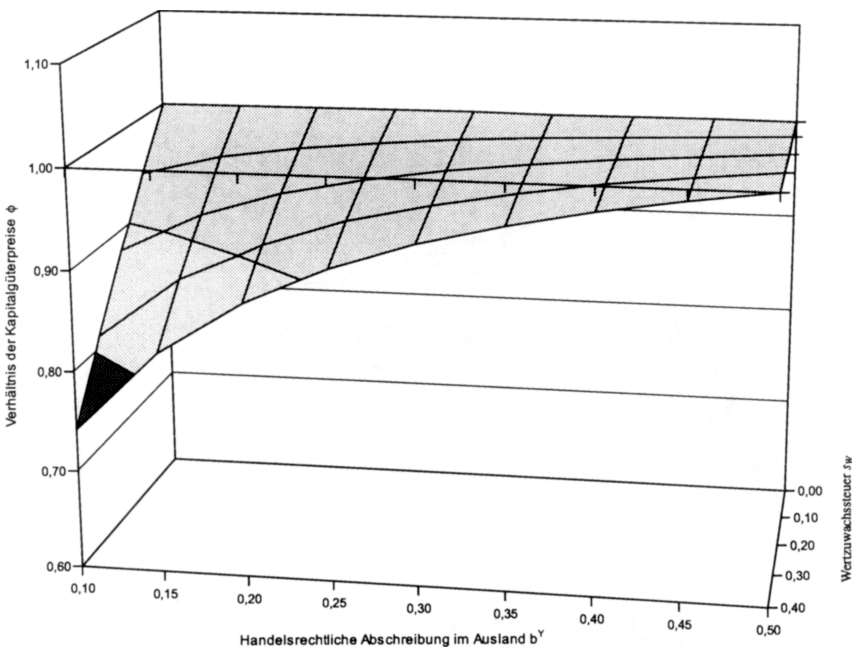


Abbildung XI-4: Einfluß weltweit einheitlicher Veränderungen der Besteuerung von Wertzuwächsen auf die internationale Kapitalstruktur[85]

Wenden wir uns nun den Wirkungen einer sich ändernden Zinsbesteuerung auf die internationale Allokation des Faktors Kapital zu. Zu diesem Zweck haben wir Φ für von 25 % auf 65 % wachsende Steuersätze auf Zinseinkünfte s_Z berechnet. Die Ausgangsparameter der Berechnungen lauten: $s_E = 50\,\%$, $s_W = 30\,\%$; $a = 0,5$, $b_Y = \delta = 0,1$, $r = 10\,\%$. Abbildung XI-5 veranschaulicht die Simulationsergebnisse.

Im Gegensatz zu einer steigenden Besteuerung von Kursgewinnen führt ein zunehmender Steuersatz s_Z dazu, daß Φ anwächst und damit vermehrt Kapital in das Inland mit einheitlicher Bilanzierung angezogen wird. Dies gilt wiederum immer dann, wenn in beiden Ländern $a > \delta$ gilt: Wählt man $s_Z = 25\,\%$ und $b_Y = \delta$ als

85 In Abbildung XI-4 stehen die grau abgestuften Flächen für unterschiedliche Wertebereiche im Hinblick auf das internationale Verhältnis der effektiven Kapitalgüterpreise Φ. Bewegt man sich von rechts oben bis zur ersten durchgezogenen Höhenlinie, so liegen in diesem hellgrau abgesetzten Bereich alle Parameterkombinationen für b^Y und s_W, die zu einem Preisverhältnis zwischen 1 und 0,9 führen. Die nächste Höhenlinie grenzt dann eine Preisrelation von weniger als 0,8 ab. Je weiter man sich nun nach links unten bewegt – d. h. je höher die Wertzuwachssteuer s_W und je niedriger die durch das ausländische Handelsrecht erzwungene Aufwandsverrechnung –, desto kleiner wird das für uns relevante Preisverhältnis.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

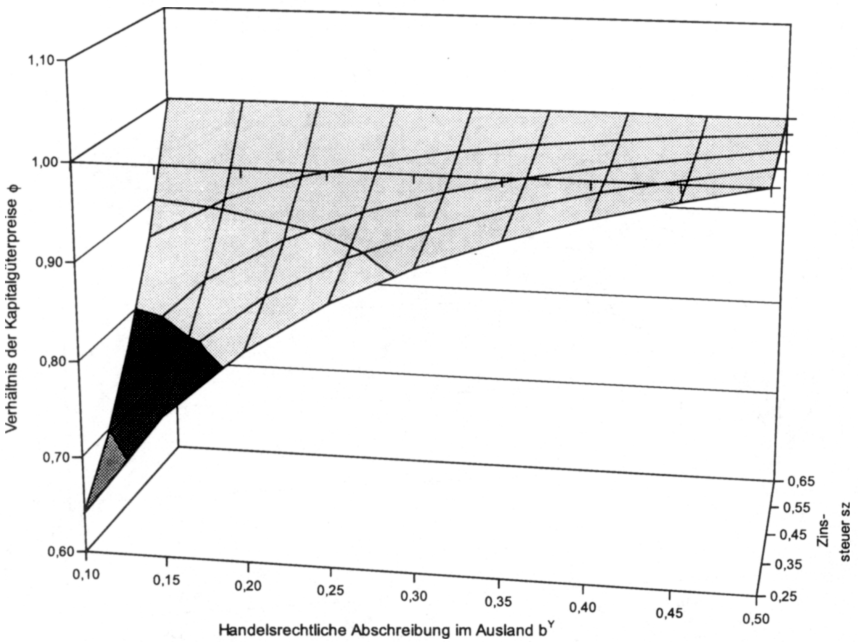


Abbildung XI-5: Einfluß weltweit einheitlicher Veränderungen der Besteuerung von Zinseinkünften auf die internationale Kapitalstruktur[86]

Ausgangspunkt, ist zunächst eine stark verzerrte Kapitalstruktur zugunsten des Auslands zu beobachten. Der Wert für das Preisverhältnis Φ liegt etwa bei 0,64. Er steigt dann auf eins an, wenn für $s_Z = 65\,\%$ ein finanzierungsneutrales Steuersystem vorliegt.[87] Denn bei steigendem s_Z wird die Fremdfinanzierung relativ teurer, so daß die Kostenunterschiede zwischen beiden Ländern aufgrund der durch die handelsrechtliche Rechnungslegung in unterschiedlichem Ausmaß vorgeschriebenen Selbstfinanzierung allmählich aufgehoben werden. Und wiederum bestehen diese Kostenunterschiede nur in dem Ausmaß, als die handelsrechtliche Bewertung im Ausland zu einer geringeren Zwangsthesaurierung führt als dies im Inland aufgrund der unmittelbaren Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz der Fall ist. Für $b_Y = a$ führen beide Bilanzierungskonzeptionen zu identischen Kapitalgüter-

[86] Zur inhaltlichen Interpretation von Abbildung XI-5 vgl. analog unsere Ausführungen in FN 84.

[87] In diesem Fall gilt $\Theta_Z = \Theta_E \cdot \Theta_W = 0,35$. Da ein weiterer Anstieg von s_Z zu einer Benachteiligung der Fremdfinanzierung führen würde und deshalb bereits aus modelltechnischen Gründen ausgeschlossen ist (vgl. dazu Kapitel 8, Abschnitt C), kann unter den von uns unterstellten Annahmen auch keine Verzerrung zugunsten des Landes mit einheitlicher Bilanzierung auftreten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

preisen im In- und Ausland und damit zu einer unverzerrten internationalen Kapitalallokation.

Insgesamt kann man also davon ausgehen, daß die internationale Kapitalstruktur auch bei vollkommen harmonisierten Steuerrechtsänderungen nicht unbeeinträchtigt bleibt, wenn die beteiligten Länder unterschiedliche Bilanzierungskonzepte verwenden. So führen steigende Steuern auf einbehaltene Gewinne und auf Wertzuwächse zu einem vermehrten Einsatz des Faktors Kapital im Land mit getrennter Bilanzierung. Demgegenüber kann man von höheren Steuern auf Zinseinkünfte von einer gegenteiligen Wirkung ausgehen: Der Kapitaleinsatz im Land mit einheitlicher Bilanzierung steigt. Dabei treten die genannten Wirkungen um so stärker in Erscheinung, je weniger die von der Steuerbilanz getrennte Handelsbilanz dem Vorsichtsgedanken folgt.

III. Zur Wirkung nationaler Steuersatzänderungen auf die internationale Kapitalstruktur

Während wir uns bisher auf die Wirkungen weltweit harmonisierter Steuerrechtsänderungen konzentriert haben, gilt es nun, die Analyse um Reformmaßnahmen zu ergänzen, die auf einzelne Länder beschränkt sind. Allerdings können wir uns in diesem Zusammenhang nicht länger auf eine Betrachtung des Preisverhältnisses $\Phi = P^X/P^Y$ beschränken, da durch das Wohnsitzprinzip z. B. eine isolierte Erhöhung der Zinsbesteuerung im Inland auch auf den effektiven Kapitalgüterpreis der im Ausland ansässigen Kapitalgesellschaft vom Typ 2 wirkt. Ist dies der Fall, dann geht die Einheitlichkeit der in einem Land gültigen Kapitalgüterpreise verloren. Folglich müssen wir die Veränderung eines jeden der vier zu unterscheidenden Parameter P^{Ni} (für $N = X, Y$ und $i = 1, 2$) betrachten, um Aussagen über die Richtung internationaler Kapitalbewegungen treffen zu können.

Um die Zahl der zu unterscheidenden Fälle und damit die folgenden Interpretationen zu vereinfachen, erweitern wir die in Abschnitt B getroffenen Annahmen:

- Beide Länder erlauben den ansässigen Unternehmen, beschleunigt abzuschreiben. Es gilt also $a^N > \delta$ (für $N = X, Y$). Die Abschreibungsregelungen seien dabei in beiden Ländern identisch.
- Im Ausland Y wird getrennt bilanziert, wobei auch im Rahmen der handelsrechtlichen Rechnungslegung die Aufwendungen schneller verrechnet werden als ökonomisch geboten, d. h. es gilt $b^Y > \delta$. Zudem sei $a > b_Y$.
- Etwaige Tarifänderungen sind für jede der betrachteten Firmentypen in beiden Ländern insbesondere durch die Bedingung $\Theta_Z^{Ni} \geq \Theta_E^{Ni} \cdot \Theta_W^{Ni}$ und $\Theta_Z^{Ni} \geq \Theta_A^{Ni}$ begrenzt.

Zudem beschränken sich unsere Überlegungen auf die Besteuerung einbehaltener Gewinne auf Unternehmensebene einerseits sowie auf die Besteuerung von Zinsen und Kursgewinnen auf Haushaltsebene andererseits. Analysiert werden die

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Auswirkungen auf die internationale Kapitalaufteilung, wenn sowohl das Inland als auch das Ausland unabhängig voneinander die Tarife in den genannten Bereichen ändert. Die nachfolgende Tabelle stellt die entsprechenden Ergebnisse zusammen:

Tabelle XI-1

Einfluß einzelstaatlicher Steuertarifänderungen auf die internationale Kapitalstruktur

	Inland X			Ausland Y		
	(1) Betroffene Firma	(2) $\frac{\partial P^{Ni}}{\partial s_j}$	(3) Wirkung auf Kapitalallokation	(4) Betroffene Firma	(5) $\frac{\partial P^{Ni}}{\partial s_j}$	(6) Wirkung auf Kapitalallokation
s_E	AG^{X1}	$\frac{\partial P^{Ni}}{\partial s_E} = 0$	keine	AG^{Y1}	$\frac{\partial P^{Y1}}{\partial s_E} < 0$	K-Import
	AG^{X2}	$\frac{\partial P^{X2}}{\partial s_E} = 0$	keine	AG^{Y2}	$\frac{\partial P^{Y2}}{\partial s_W} < 0$	K-Import
s_W	AG^{X1}	$\frac{\partial P^{X1}}{\partial s_W} > 0$	K-Export	AG^{Y1}	$\frac{\partial P^{Y1}}{\partial s_W} > 0$	K-Export
	AG^{Y2}	$\frac{\partial P^{Y2}}{\partial s_W} > 0$	K-Import	AG^{X2}	$\frac{\partial P^{X2}}{\partial s_W} > 0$	K-Import
s_Z	AG^{X1}	$\frac{\partial P^{X1}}{\partial s_Z} < 0$	K-Import	AG^{Y1}	$\frac{\partial P^{Y1}}{\partial s_Z} < 0$	K-Import
	AG^{Y2}	$\frac{\partial P^{Y2}}{\partial s_Z} < 0$	K-Export	AG^{X2}	$\frac{\partial P^{X2}}{\partial s_Z} < 0$	K-Export

Welche Veränderungen der internationalen Kapitalstruktur sind nun zu erwarten, wenn die betrachteten Länder einbehaltene Gewinne stärker besteuern? In den Zeilen 1 und 2 der vorstehenden Tabelle sind die entsprechenden Ergebnisse zusammengefaßt. Unterstellen wir dazu zunächst, daß das Inland den Steuersatz s_E erhöht. Spalte (1) in Tabelle XI-1 zeigt, daß von dieser Erhöhung grundsätzlich die beiden im Inland ansässigen Unternehmungen AG^{X1} und AG^{X2} betroffen sind. Da jedoch im Inland annahmegemäß einheitlich bilanziert wird, bleibt die internationale Kapitalstruktur von der inländischen Tarifpolitik unbeeinflußt. Denn in diesem Fall sind die Kapitalkosten und damit auch die Kapitalgüterpreise bezüglich des in diesen Firmen investierten Kapitals vom Steuersatz s_E unabhängig.[88] Führt

[88] Denn es gilt $\partial P^{Xi}/\partial s_E = 0$, für $i = 1, 2$ (vgl. Tabelle XI-1, Spalte (2) sowie die Ausführungen in Kapitel 9, Abschnitt C.II). Ursächlich hierfür sind die bereits mehrfach erwähnten, sich gegenseitig aufhebenden Effekte: die zunehmenden Selbstfinanzierungskosten einerseits in Verbindung mit dem wachsenden Wert der steuerlichen Abschreibungsvergünstigungen andererseits (vgl. zu diesen Effekten im Zusammenhang mit der internationalen Kapitalstruktur bereits Sinn (1989), S. 164 f.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

demgegenüber das Ausland Y eine Steuererhöhung in diesem Bereich durch, dann sinkt der effektive Kapitalgüterpreis sowohl auf Ebene der AG^{Y1} als auch der AG^{Y2}, da im Ausland getrennt bilanziert wird.[89] Ursächlich hierfür ist das im Ausland wirksame Steuerparadoxon. Folglich bewirkt eine Erhöhung der ausländischen Steuer auf einbehaltene Gewinne – aus der Sicht des Auslandes – einen zusätzlichen Kapitalimport.[90]

Während sich die o. g. Steueränderungen ausschließlich auf diejenigen Firmen bezogen haben, welche in dem Land ansässig sind, das die Steuerreform durchführt, muß eine derartige Zuordnung immer dann aufgegeben werden, wenn die Besteuerung von Zinsen und Kursgewinnen durch die Reformüberlegungen der Länder betroffen ist. Denn während thesaurierte Gewinne nach dem Quellenprinzip besteuert werden, unterliegen diese Einkünfte der Wohnsitzbesteuerung der Anteilseigner.

Verändert also das Inland den Steuersatz s_W, dann ist neben der AG^{X1} auch die im Ausland tätige AG^{Y2} betroffen, da diese von inländischen Anteilseignern beherrscht wird (Spalte (1), Zeilen 3 und 4 von Tabelle XI-1). In beiden Firmen erhöht eine zunehmende Wertzuwachsbesteuerung den effektiven Kapitalgüterpreis, so daß aus Sicht des Inlands durch die Tarifänderung sowohl eine Tendenz zu verringertem als auch zu vermehrtem Kapitaleinsatz im Inland ausgelöst wird.[91] Berücksichtigt man zusätzlich die Tatsache, daß im Inland einheitlich und im Ausland getrennt bilanziert wird, kann man zudem davon ausgehen, daß die Steigerung des Kapitalgüterpreises im Inland vergleichsweise stärker ausfällt.[92] Insgesamt kann man also eher damit rechnen, daß Kapital aus dem Inland verdrängt wird, wenn hier zusätzliche Steuern auf Kursgewinne erhoben werden.

Eine entsprechende Tarifänderung durch das Ausland berührt dann analog neben der AG^{Y1} ebenso die AG^{X2}. Auch in diesem Fall kann davon ausgegangen werden, daß sich der Kapitaleinsatz in beiden Firmen verändert. Dabei wird aufgrund der unterschiedlichen Bilanzierungskonzepte in den beiden Ländern und den damit zusammenhängenden Wirkungen allerdings der Kapitaleinsatz in der inländischen Gesellschaft AG^{X2} mit einheitlicher Bilanzierung relativ teurer, so daß bei alleiniger Betrachtung der Größenordnung der Effekte eher mit einem Kapitalabfluß aus dem Inland zu rechnen wäre. Allerdings müßte eine endgültige Aussage hinsichtlich der Richtung des Kapitalverkehrs zusätzlich die Größenordnung der von den Ausländern im Inland bzw. im Ausland investierten Beträge beachten.[93]

---

[89] Denn in diesem Fall gilt $\partial P^{Yi}/\partial s_E < 0$ für $i = 1, 2$ und für $a > b^Y$ (vgl. dazu nochmals ausführlich Kapitel 9, Abschnitt C.II).

[90] Vgl. für den Fall der getrennten Bilanzierung analog bei Sinn (1987a), S. 218 f.

[91] Vgl. analog bei Sinn (1987a), S. 216.

[92] Ursächlich hierfür ist die Tatsache, daß bei einheitlicher Bilanzierung im Vergleich zur Bilanztrennung für $a > b$ der Eigenkapitalanteil an der Investitionsfinanzierung vergleichsweise höher ist (vgl. dazu bereits unsere Simulationsergebnisse im vorangegangenen Abschnitt).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Bei einer Änderung des Steuersatz s_Z durch das Inland ist gleichermaßen die inländische AG^{X1} wie auch die im Ausland ansässige AG^{Y2} betroffen (Spalte (1), Zeilen 5 und 6 in Tabelle XI-1). Im Gegensatz zum Fall einer steigenden Kursgewinnsteuer vermindert jedoch eine zunehmende Besteuerung von Zinseinkünften die effektiven Kapitalgüterpreise P^{X1} und P^{Y2}.[94] Gleichwohl bleibt damit zunächst die Richtung der internationalen Kapitalströme unbestimmt. Allerdings kann man davon ausgehen, daß der inländische Kapitalgüterpreis P^{X1} vergleichsweise stärker fällt, da im Inland einheitlich bilanziert wird.[95] Werden also die Zinssteuern im Inland erhöht, kommt es tendenziell eher zu einem Kapitalzufluß. Eine entsprechende Variation des Steuersatzes s_Z im Ausland senkt dann analog die effektiven Kapitalgüterpreise P^{Y1} und P^{X2}, wobei die Wirkung im Inland – wiederum aufgrund der unterschiedlichen Bilanzierungskonzepte – stärker ausfällt.[96] Eine Tendenz zu einem Kapitalexport dürfte allerdings an der Größenordnung der von den Ausländern im Inland bzw. im Ausland investierten Beträge scheitern.[97]

Insgesamt spielen die jeweiligen Bilanzierungskonzepte auch hinsichtlich der Wirkung einzelstaatlicher Steuertarifänderungen eine entscheidende Rolle. So beeinflußt ein steigender bzw. fallender Steuersatz s_E nur dann die internationale Kapitalallokation, wenn er in einem Land mit getrennter Bilanzierung durchgeführt wird. Demgegenüber reagiert die Kapitalaufteilung zwischen den Staaten stärker auf Tarifreformen im Bereich der Zins- und Kursgewinnbesteuerung, wenn im Reformstaat einheitlich bilanziert wird.

D. Zwischenergebnis

Als Ergebnis können wir demnach festhalten, daß sich vor dem Hintergrund international unterschiedlicher Arten der Bilanzverknüpfung Verzerrungen der internationalen Kapitalstruktur nachweisen lassen. Nur falls in der Handels- und Steuerbilanz ertragswertorientiert abgeschrieben wird, ergibt sich unabhängig von der Art der Bilanzverknüpfung eine Pareto-optimale Kapitalaufteilung zwischen In- bzw. Ausland. Nachdem man aber realistischer Weise weder handels- noch steuer-

---

[93] Geht man wie Sinn (1987a), S. 216 davon aus, daß die Investitionen der ausländischen Aktionäre in inländische Kapitalgesellschaften weit überwiegen, kann man bei höherem Steuersatz s_W im Ausland eher mit einem Kapitalabfluß aus diesem Land rechnen.

[94] Vgl. Tabelle XI-1, Spalte (2), Zeilen 5 und 6.

[95] Auch für diese Wirkung ist der verstärkte Zwang zur Selbstfinanzierung bei einheitlicher Bilanzierung verantwortlich, deren Opportunitätskosten bei steigender Zinsbesteuerung abnehmen (vgl. dazu noch einmal unsere Simulationsergebnisse im vorangegangenen Abschnitt). Vgl. zum Zusammenhang zwischen dem Anteil der Selbstfinanzierung und der Reagibiltät der Kapitalnachfrage im Fall von Änderungen der Zinsbesteuerung bereits Sinn (1987a), S. 221 und Sinn (1989), S. 162).

[96] Vgl. dazu in unserer Tabelle XI-1 die Spalten (4) bis (6) in den Zeilen 5 und 6.

[97] Vgl. zu diesem Argument auch Sinn (1987a), S. 220.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

rechtlich von einer derartigen Aufwandsverteilung ausgehen kann, sind vor dem Hintergrund unserer Modellüberlegungen folgende Abweichungen vom laissez-faire Optimum zu erwarten:

- Unterscheiden sich die Steuersysteme der betrachteten Länder nur hinsichtlich der Art der Bilanzverknüpfung, wird in dem Land mit einheitlicher Bilanzierung vergleichsweise weniger Kapital eingesetzt. Eine verzerrte internationale Kapitalaufteilung ist die Folge. Allerdings hängt der Vorteil für die im Land mit getrennter Bilanzierung ansässigen Unternehmen von der handelsrechtlichen Bewertung ab: Je vorsichtiger der Vermögensausweis in der Handelsbilanz, desto geringer der steuerbedingte Kostenunterschied.
- Des weiteren hängt auch die Wirkung weltweit harmonisierter Steuersatzänderungen auf die internationale Kapitalstruktur von der Art der Bilanzverknüpfung ab. So bewirkt eine international verschärfte Besteuerung einbehaltener Gewinne bzw. eine höhere Wertzuwachssteuer eine zunehmende Verzerrung der Kapitalaufteilung zu Lasten des Landes mit einheitlicher Bilanzierung. Demgegenüber bewirkt eine international zunehmende Zinssteuer, daß etwaige Nachteile aufgrund einer Einheitsbilanz abgebaut werden. Dabei fallen die beschriebenen Wirkungen wiederum um so geringer aus, je vorsichtiger bei getrennter Bilanzierung der Vermögensausweis in der Handelsbilanz. Lediglich Änderungen in der Besteuerung ausgeschütteter Gewinne lassen die internationale Kapitalstruktur unbeeinflußt.
- Betrachtet man demgegenüber isolierte Steuersatzänderungen einzelner Staaten, lassen sich folgende Wirkungstendenzen feststellen: Eine veränderte Besteuerung einbehaltener Gewinne führt nur dann zu Anpassungen der weltweiten Kapitalallokation, falls diese im Land mit getrennter Bilanzierung vorgenommen werden. Vor dem Hintergrund einer Einheitsbilanz sind demgegenüber keine Wirkungen auf die Aufteilung des Weltkapitalstocks zu erwarten. Werden dagegen Steuern auf Wertzuwächse oder Zinsen von einzelnen Staaten geändert, sind sowohl inländische als auch ausländische Investitionen betroffen. Die letztendliche Wirkung auf die internationale Kapitalaufteilung hängt dann u. a. von der Größenordnung der jeweils im In- bzw. Ausland investierten Beträge ab. Allerdings ist immer dann mit stärkeren Effekten zu rechnen, wenn im Reformstaat eine Einheitsbilanz gefordert wird.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Resümee und politische Schlußfolgerungen

Abschließend wollen wir uns vor dem Hintergrund der gewonnenen Erkenntnisse mit einigen Effekten auseinandersetzen, die aus den aktuellen Reformbestrebungen im Bereich der Unternehmensbesteuerung zu erwarten sind. Ferner soll ein Ausblick auf künftig denkbare, ökonomisch fundierte Reformstrategien gegeben werden. Zunächst gilt es jedoch, die wesentlichen Ergebnisse der vorliegenden Studie noch einmal zusammenzufassen.

A. Resümee

In unserer Einleitung haben wir die Ziele der Arbeit anhand verschiedener Fragestellungen konkretisiert, die wir zu vier Themenbereichen zusammengefaßt haben. An dieser Einteilung orientiert sich unser folgendes Resümee:

- *Inhaltliche Konkretisierung der Wechselwirkungen zwischen Handels- und Steuerbilanz aus bilanztechnischer bzw. bilanzrechtlicher Perspektive:*

  Die Ausführungen im 1. Kapitel haben gezeigt, daß die Ergebnisse unternehmerischer Tätigkeit mit Hilfe unterschiedlicher Erhebungstechniken entweder einkommens- oder konsumorientiert besteuert werden können. Während ein konsumorientiertes Steuersystem weitgehend getrennte Rechenwerke verlangt, kann im Fall einer einzelvermögensorientierten Einkommensbesteuerung grundsätzlich einheitlich bilanziert werden. Nur in diesem Fall bestimmen handelsrechtlich geprägte Gewinnermittlungsprinzipien die Steuerbemessungsgrundlage. Demgegenüber wirkt das Steuerrecht stets auf die Handelsbilanz in Form von latenten Steuern (getrennte Bilanzierung) oder dem Zwang zu identischer Bewertung bzw. dem Ausweis entsprechender Korrekturpositionen (einheitliche Bilanzierung) zurück. Insgesamt lassen sich also zwei Wirkungsbereiche identifizieren: die Beeinflussung steuerlicher Bemessungsgrundlagen durch das Handelsrecht und die Rückwirkungen der Unternehmensbesteuerung auf die Handelsbilanz.

  International üblich ist eine einkommensorientierte Besteuerung unternehmerischer Tätigkeit, wobei z. T. einheitlich und teilweise getrennt bilanziert wird. In Deutschland wird mit dem Maßgeblichkeitsprinzip ein Mischkonzept aus einheitlicher und getrennter Bilanzierung praktiziert. Basis des steuerpflichtigen Gewinns sind die handelsrechtlichen Realisations- und Periodisierungsprinzipien sowie die Grundsätze der Verlustvorwegnahme und der nominellen Kapi-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

talerhaltung. Subventionelle Steuervergünstigungen müssen in Handels- und Steuerbilanz einheitlich ausgewiesen werden. Eine verzerrte Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage ist die Folge. Daneben existieren zahlreiche eigenständige steuerrechtliche Regelungen, die zu einer getrennten Bilanzierung und damit i. d. R. zum Ansatz latenter Steuern in der Handelsbilanz führen.

- *Systematisierung und modellanalytische Erfassung denkbarer Transaktionskosten der Bilanzverknüpfung:*

  Zahlreiche Beiträge, die sich mit der Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz aus rechtswissenschaftlicher oder betriebswirtschaftlicher Perspektive auseinandersetzen, beschäftigen sich mit der Frage, ob eine handelsrechtlich bestimmte Steuerbemessungsgrundlage mit den Zielsetzungen der Besteuerung vereinbar ist. Allerdings ist auf dieser Basis nur ein eingeschränktes Urteil über die Sinnhaftigkeit der Bilanzverknüpfung möglich. Vielmehr ist eine ökonomisch fundierte Wirkungsanalyse notwendig.

  In diesem Zusammenhang haben unsere weiteren Ausführungen in Kapitel 2 gezeigt, daß mit der Art der Bilanzverknüpfung ein komplexes Geflecht an Steuerwirkungen verbunden ist. Zahlreiche Transaktionskosten in Markt und Staat sind die Folge. Allerdings können die Effekte kaum modellanalytisch oder empirisch erfaßt werden. Um dennoch eine möglichst gehaltvolle Analyse durchführen zu können, sind zahlreiche Vereinfachungen zur Reduktion der Komplexität notwendig. Dazu haben wir uns der neoklassischen Investitionstheorie bedient. Mit diesem Instrumentarium lassen sich die wesentlichen Wirkungen unterschiedlicher Bilanzierungskonzeptionen auf die unternehmerischen Investitions- und Finanzierungsentscheidungen identifizieren. Sichtbar werden die jeweiligen Effekte über die Berechnung entsprechender Steuerkeile.

- *Steuerwirkungen handelsrechtlicher Bilanzierungs- und Bewertungsprinzipien im Investitionsbereich:*

  In Kapitel 3 haben wir die theoretischen Grundlagen für eine Steuerwirkungsanalyse auf Basis diskreter Kapitalwertmodelle gelegt. Mit Hilfe des vorgestellten Instrumentariums war es möglich, die für uns relevanten Verzerrungen über möglichst differenzierte Simulationsrechnungen zu quantifizieren. Zudem konnten auch die Ursachen für die aufgezeigten Steuerwirkungen diagnostiziert werden.

  Im einzelnen haben unsere Berechnungen im zweiten Teil der Arbeit gezeigt, daß die bilanzrechtlichen Bilanzierungs- und Bewertungsprinzipien für zahlreiche Entscheidungsverzerrungen im Investitionsbereich verantwortlich sind. Zusammenfassend lassen sich folgende Wirkungstendenzen feststellen:

  – Zunächst treten Entscheidungswirkungen bereits dann auf, wenn der bilanzrechtlich zu bewertende Vermögensgegenstand nicht mit der tatsächlichen Bezugsgröße der Entscheidung übereinstimmt (Kapitel 4). Der Grundsatz der Einzelbewertung bewirkt dann Verzerrungen zugunsten solcher Investitionsketten, welche steigende Renditen im Zeitablauf erwarten lassen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Ferner sind bereits bei Einzelinvestitionen, die sich über mehrere Perioden erstrecken, Entscheidungsverzerrungen zu erwarten. Auch in diesem Bereich werden solche Engagements bevorzugt, die steigende Einzahlungsüberschüsse im Zeitablauf aufweisen. Dies gilt für mehrperiodige Vorratsinvestitionen (Kapitel 4), da das Realisationsprinzip eine Ertragsverrechnung zum Zuflußzeitpunkt erzwingt und damit steuerpflichtige Ertragswertzuschreibungen ausgeschlossen sind. Auch im Sachanlagebereich lassen sich derartige Verzerrungen diagnostizieren, da sich die bilanzrechtlich zulässigen Abschreibungsmethoden nicht am Zahlungsverlauf orientieren, der für die ökonomische Bewertung relevant ist (Kapitel 5). Fallen die progressiv steigenden Einzahlungsüberschüsse im Rahmen eines Engagements mit vergleichsweise langer Projektdauer an, sind steuerbedingte Renditeverbesserungen in erheblichem Ausmaß die Folge. Darüber hinaus sind – unabhängig von etwaigen Einzahlungsverläufen – Verzerrungen zugunsten solcher Investitionsprojekte zu erwarten, deren Anschaffungsauszahlungen nicht zu aktivierungspflichtigen Vermögensgegenständen führen.
- Eine Vorwegnahme zukünftiger Verluste ist aus entscheidungstheoretischer Perspektive immer dann gerechtfertigt, wenn sich diese im tatsächlichen Zahlungsverlauf widerspiegeln (Kapitel 6). Werden demgegenüber entgangene Gewinne oder noch nicht realisierte Erträge antizipiert, ist im allgemeinen von einer Steuervergünstigung auszugehen. Gleichermaßen führt aber auch eine Beschränkung der Verlustvorwegnahme auf die Aktivseite der Bilanz zu unsystematischen Entscheidungsverzerrungen zugunsten solcher Engagements, die als Vermögensgegenstand in der Bilanz ausgewiesen werden.
- Die Konzeption der nominellen Kapitalerhaltung (Kapitel 7) beeinflußt den Kapitalwert immer dann, wenn keine Grenzinvestitionsprojekte vor Steuern betrachtet werden. Allerdings bleiben die Entscheidungen trotz dieses Einflusses stabil, wenn die Anschaffungs- bzw. Herstellungsauszahlungen ertragswertorientiert auf die Nutzungsdauer des Engagements verrechnet werden. In Verbindung mit den nicht ertragswertorientierten, bilanzrechtlichen Prinzipien der Aufwands- und Ertragsverrechnung verstärkt das Nominalwertprinzip etwaige Benachteiligungen für Investitionsvorhaben mit stark fallenden Einzahlungsüberschüssen im Zeitablauf.

- *Transaktionskosten steuerlicher Rückwirkungen auf die handelsrechtliche Rechnungslegung:*

  Sollen die Rückwirkungen des Steuerrechts auf die Handelsbilanz ökonomisch beurteilt werden, ist die Finanzplanung der Unternehmung von grundlegender Bedeutung (Kapitel 8). Insbesondere wird die Art des auf Unternehmungsebene eingesetzten Kapitals wesentlich von der handelsrechtlich bedingten Ausschüttungssperre beeinflußt, da diese den Fremdfinanzierungsspielraum der Unternehmung bestimmt. Gleichzeitig hängt die Höhe der ausschüttungsgesperrten

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Mittel zentral von der Art der Bilanzverknüpfung ab, wenn der Steuergesetzgeber Abschreibungserleichterungen gewährt. Während im Fall einer Einheitsbilanz die gesamte Sonderabschreibung vollständig der Ausschüttungsbeschränkung unterliegt, muß bei getrennter Bilanzierung dagegen nur der Steueranteil der stillen Reserve einbehalten werden. Die sich daraus ergebende Finanzierungsstruktur beeinflußt dann ihrerseits die Investitionsentscheidung der Unternehmung. Auf Basis dieser Überlegung konnten wir in den Kapiteln 9 bis 11 folgende Steuerwirkungen diagnostizieren:

- Bei einheitlicher Bilanzierung bleibt die Investitionsentscheidung der Unternehmung nur dann unverzerrt, wenn in der Steuerbilanz ertragswertorientiert abgeschrieben wird oder losgelöst von der steuerlichen Abschreibungsverrechnung Zinsen und Wertzuwächse einheitlich besteuert werden. Demgegenüber ist bei getrennter Bilanzierung die Investitionsentscheidung trotz steuerrechtlicher Ertragswertabschreibung von der handelsrechtlichen Aufwandsverrechnung abhängig, falls das Steuersystem nicht finanzierungsneutral ist. Nur wenn handels- und steuerrechtlich gleichzeitig ertragswertorientiert abgeschrieben wird, kann ein nicht finanzierungsneutrales Steuersystem gleichzeitig investitionsneutral wirken. (Kapitel 9)
- Soll über Abschreibungserleichterungen die unternehmerische Investitionstätigkeit angeregt werden, so ist dieses Instrument weniger wirksam, wenn einheitlich bilanziert wird. Die Effektivität subventioneller Steuervergünstigungen hängt damit von der Art der Bilanzverknüpfung ab. (Kapitel 9)
- Auch die intersektorale Kapitalstruktur (Kapitel 10) bleibt nur dann unverzerrt, wenn steuerrechtlich, handelsrechtlich und ökonomisch identisch abgeschrieben wird. Geht man jedoch von beschleunigten steuerlichen Abschreibungen aus, ist die Art der Bilanzverknüpfung auch in diesem Bereich von Bedeutung. Dabei ist eine steuerliche Begünstigung des im körperschaftlich organisierten Sektor eingesetzten Kapitals bei getrennter Bilanzierung um so weniger zu erwarten, je vorsichtiger in der Handelsbilanz bewertet wird. Da eine Einheitsbilanz den Zwang zur (teureren) Selbstfinanzierung maximiert, kann hier regelmäßig von einer Verzerrung zu Lasten des Kapitaleinsatzes im Sektor mit Kapitalgesellschaften ausgegangen werden. Dies gilt um so mehr, als das in diesem Sektor investierte Kapital durch Wertzuwachssteuern zusätzlich diskriminiert wird.
- Schließlich haben unsere Ausführungen in Kapitel 11 gezeigt, daß auch die internationale Kapitalstruktur nur dann von der Art der Bilanzverknüpfung unbeeinflußt bleibt, wenn handels- und steuerrechtlich ertragswertorientiert abgeschrieben wird und Zinseinkünfte nach dem Wohnsitzprinzip besteuert werden. Sind dagegen in beiden Ländern steuerliche Abschreibungsvergünstigungen gegeben und unterscheiden sich die Steuersysteme der betrachteten Länder nur hinsichtlich der Art der Bilanzverknüpfung, wird der Kapitaleinsatz zu Lasten des Landes verzerrt, in dem eine einheitliche Bilanzierung vorgeschrieben ist. Dabei fällt die Verzerrung jedoch um so geringer aus, je vor-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

sichtiger die handelsrechtlichen Bewertungsregeln im Land mit getrennter Bilanzierung ausgestaltet sind.

Insgesamt lassen sich also die Ergebnisse unserer Analyse durch zweierlei Feststellungen zusammenfassen: Zum einen ist eine von handelsrechtlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen geprägte Steuerbemessungsgrundlage nicht dazu geeignet, Entscheidungsneutralität im Investitionsbereich sicherzustellen. Zum anderen hat die Art der Bilanzverknüpfung weitreichende Konsequenzen auf den Kapitaleinsatz in der Unternehmung einerseits sowie auf die intersektorale bzw. internationale Kapitalstruktur andererseits.

Darüber hinaus haben unsere Ausführungen im 3. Teil der Arbeit verdeutlicht, daß auch die Wirkungen etwaiger Reformüberlegungen im Bereich unternehmenssteuerlicher Bemessungsgrundlagen bzw. Tarife von der Art der Bilanzverknüpfung abhängen. Wir wollen dies vor dem Hintergrund der kürzlich in Deutschland durchgeführten Unternehmenssteuerreform kurz noch einmal verdeutlichen.

B. Beurteilung aktueller Reformüberlegungen unter Beibehaltung des Maßgeblichkeitsprinzips

In Deutschland wurde am 19. 03. 1999 das „Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002" verabschiedet. Wir haben im Rahmen der Arbeit bereits mehrfach auf die wichtigsten Änderungen hingewiesen. Zentraler Bestandteil des Reformentwurfs ist die Verbreiterung der unternehmenssteuerlichen Bemessungsgrundlage einerseits und die in Aussicht gestellten Steuersatzsenkungen andererseits. Wir können dabei nicht alle Einzelmaßnahmen einer fundierten ökonomischen Beurteilung unterziehen. Deshalb wollen wir uns im folgenden auf die in unserem Rahmen diskutierbaren Änderungen konzentrieren. Im Hinblick auf die angestrebte Ausweitung der Steuerbasis sind insbesondere folgende Maßnahmen zu erwähnen:[1]

- Entgegen dem ursprünglichen Reformentwurf wurde die Teilwertabschreibung zur Vorwegnahme künftiger Verluste grundsätzlich beibehalten. Allerdings kann diese künftig nur noch unter erschwerten Voraussetzungen in Anspruch genommen werden.
- Liegen die Voraussetzungen einer Teilwertabschreibung nicht mehr vor, bestand nach bisheriger Rechtslage ein Wahlrecht, den niedrigeren Teilwert beizubehalten oder Zuschreibungen bis zu den fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten vorzunehmen. Das Steuerreformgesetz hat dieses Wahlrecht gestrichen und durch ein striktes Wertaufholungsgebot ersetzt.

[1] Vgl. dazu insbesondere Bareis (1999), Kruhl (1999), BT-Drucksache 14/23 sowie das Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002, BGBl. 1999 I, S. 402.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen wurde erweitert.[2] Zum einen gelten nach neuer Rechtslage alle Beteiligungen ab einem 10 %igen Anteilsbesitz als wesentlich i. S. d. § 17 EStG und unterliegen damit der Besteuerung. Zudem wurde die Spekulationsfrist des § 23 EStG von einem halben auf ein Jahr verlängert. Werden Wertpapiere innerhalb eines Jahres wieder veräußert, unterliegen die Veräußerungsgewinne damit der vollen Einkommensteuer.

Daneben beinhaltet das Steuerreformgesetz auch zahlreiche Tarifänderungen. Im einzelnen gelten folgende Steuersätze:

- Der Eingangssteuersatz bei der ESt wurde zum 01. 01. 1999 von 25,9 % auf 23,9 % gesenkt. Zum 01. 01. 2000 sinkt er weiter auf 22,9 % und zum 01. 01. 2002 noch einmal auf 19,9 %.
- Der Spitzensteuersatz für nicht gewerbliche Einkünfte bleibt zunächst unverändert bei 53 %. Erst zum 1. Januar 2000 wird er auf 51 % und zum 1. Januar 2002 auf 48,5 % gesenkt.
- Der Spitzensteuersatz für gewerbliche Einkünfte sinkt zum 01. 01. 1999 von 47 % auf 45 % und ab dem 01. 01. 2000 dann auf 43 %.
- Einbehaltene Gewinne werden ab dem 01. 01. 1999 nur noch mit 40 % (vorher 45 %) besteuert.

Betrachten wir zunächst die Änderungen im Bereich der bilanziellen Vermögensbewertung. Akzeptiert man den ökonomischen Gewinn als Leitbild einer einkommensorientierten Unternehmensbesteuerung, ist das steuerliche Zuschreibungsgebot im Grunde zu begrüßen. Denn wie unsere Diskussion im 4. Kapitel gezeigt hat, müssen im Zuge einer entscheidungsneutralen Besteuerung positive wie negative Ertragswertänderungen steuerwirksam berücksichtigt werden. Die Einführung einer generellen Wertaufholungspflicht kann sicherlich als Schritt in diese Richtung interpretiert werden, wenn auch Ertragswertsteigerungen über die Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten hinaus auch weiterhin unbesteuert bleiben.

Allerdings lassen die von uns vorgetragenen partialanalytischen Überlegungen keine umfassende Bewertung einer Politik des „tax-cut-cum-base-broadening" zu, wie sie sich auch hinter der hierzulande umgesetzten Steuerreform verbirgt. Um die ökonomische Effizienz derartiger Steuerreformkonzepte zu beurteilen, wäre eine totalanalytische Betrachtung notwendig.[3]

Wir werden uns im Rahmen unserer weiteren Ausführungen darauf beschränken, die Neuregelungen auf ihre Effektivität hin zu prüfen.[4] Stellt man sich in einem

---

2 Vgl. dazu ausführlich Herzig / Lutterbach (1999), S. 521 ff.

3 Denn im Rahmen einer Totalbetrachtung können etwa steuerliche Abschreibungsvergünstigungen die durch die Zinsbesteuerung ausgelösten Verzerrungen der Kapitalbildung kompensieren (vgl. dazu etwa Sinn (1985), S. 230 sowie anschaulich auch Blankart (1998), S. 280 f.). Kritisch bezüglich der notwendigen Zinsanpassung Hackmann (1990).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

ersten Schritt die Frage, welche Zielsetzung die Bundesregierung mit der Steuerreform 1999/2000/2002 verfolgt, stößt man bei Durchsicht der einschlägigen Veröffentlichungen auf die Aussage, daß der Zweck der Steuerreform darin bestehe, „Wachstum und Beschäftigung durch Stärkung der Investitionsnachfrage der Unternehmen“[5] zu verbessern. Diese Absichtserklärung des Gesetzgebers soll uns als Beurteilungsmaßstab für die beschriebenen Reformüberlegungen dienen. Zur Effektivitätsmessung können wir auf unsere Ausführungen in Kapitel 2, Abschnitt C zurückgreifen: Dort haben wir gezeigt, daß die Unternehmen um so mehr Kapital einsetzen, je niedriger die Kapitalkosten nach Steuern ausfallen. Also kann das Steuerreformgesetz 1999/2000/2002 für sich nur dann Effektivität im Hinblick auf die angegebene Zielsetzung reklamieren, wenn nach dessen Einführung die Kapitalkosten der Unternehmen gesunken sind.

Dabei können und wollen wir an dieser Stelle keine detaillierte Analyse der gesetzlichen Neuregelungen anstellen. Dazu wären umfangreiche Simulationsrechnungen für unterschiedliche Branchen mit verschiedenen Investitionsgütern erforderlich. Vielmehr geht es uns darum, die Wirkung einiger zentraler Aspekte des Reformpaketes tendenziell abzuschätzen und diese vor dem Hintergrund des deutschen Maßgeblichkeitsprinzips zu beleuchten. Dazu müssen wir zunächst die oben beschriebenen Steuerrechtsänderungen in unsere Modellwelt übertragen. Die nachfolgende Tabelle stellt die relevanten Veränderungen der Modellparameter im Zeitablauf noch einmal zusammen:

Tabelle XII-1

Veränderungen der Modellparameter durch das „Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002“

	01. 01. 1999	01. 01. 2000	01. 01. 2002
s_E	–		
s_W	(+)[6]	–	–
$s_Z; s_A$		–	–
s_P	–[7]	–	

s_E: Steuersatz auf einbehaltene Gewinne;
s_W: Steuersatz auf Kursgewinne;
s_Z: Steuersatz auf Zinsen;
s_A: Steuersatz auf ausgeschüttete Gewinne;
s_P: Steuersatz für Gewinne von Personengesellschaften bzw. Einzelunternehmen.

[4] Einschränkend sei allerdings darauf hingewiesen, daß auch die folgenden Überlegungen nur partialanalytischen Charakter aufweisen (können), denn sie beruhen im wesentlichen auf unserer Partialmodellbildung im zweiten und dritten Teil der Arbeit.

[5] BT-Drucksache 14/23, S. 1.

[6] Die verschärfte Wertzuwachsbesteuerung zum 01. 01. 1999 durch das Steuerreformgesetz 1999/2000/2002 berücksichtigen wir durch einen steigenden Steuersatz s_W. Dieser kommt etwa dadurch zustande, daß vorher nicht steuerpflichtige Veräußerungserlöse auf-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Zur Beurteilung können wir auf die in Kapitel 9, Abschnitt C.II getroffenen Aussagen zurückgreifen. Dort haben wir bereits analysiert, wie die Kapitalkosten der Unternehmung auf veränderte Steuersätze reagieren.[8] Unsere Ergebnisse beruhen dabei auf der Annahme, daß steuerlich beschleunigt abgeschrieben[9] wird und das deutsche Steuersystem eine Präferenz zur Fremdfinanzierung[10] auslöst. Zudem gilt die umgekehrte Maßgeblichkeit, so daß etwaige Steuervergünstigungen in der Handels- und Steuerbilanz einheitlich anzusetzen sind. Vor diesem Hintergrund sind aufgrund der Tarifänderungen folgende Wirkungen auf die Kapitalkosten bei einheitlicher Bilanzierung c^{EB} aus (VIII–54) zu erwarten:

- Die Tarifsenkungen im Bereich einbehaltener und ausgeschütteter Gewinne beeinflussen die Kapitalkosten der Unternehmung nicht.[11] Diese Änderungen wirken sich also weder belebend noch hemmend auf die Investitionstätigkeit der Unternehmen aus.

---

grund der geänderten Beteiligungsquote des § 17 EStG oder der verlängerten Spekulationsfrist des § 23 EStG jetzt zu Steuerzahlungen führen. In diesen Fällen nimmt der Steuersatz s_W ab 1999 erstmals einen positiven Wert an. In den Jahren 2000 bzw. 2002 reduziert sich die Wertzuwachsbesteuerung durch die allgemeinen Tarifsenkungen im Bereich der nicht gewerblichen Einkunftsarten.

7 Die reduzierte Besteuerung von Gewinnen, die in Personengesellschaften oder Einzelunternehmen erwirtschaftet werden, ergibt sich aus den Tarifsenkungen bei den gewerblichen Einkünften. Allerdings ist es fraglich, ob die verschärfte Tarifspreizung tatsächlich aufrecht erhalten werden kann. Denn der BFH hält in seinem Vorlagebeschluß an das BVerfG vom 24. 02. 1999 bereits die bisherige Rechtslage für verfassungswidrig, nach der gewerbliche Einkünfte mit maximal 47 % und nicht gewerbliches Einkommen mit höchstens 53 % belastet wird.

8 Vgl. insbesondere unsere Übersicht in Tabelle IX-1.

9 D. h., wir gehen davon aus, daß $a > \delta$ gilt. Damit beziehen sich unsere Aussagen etwa auf ein Investitionsprojekt, für welches eine steuerliche Sonderabschreibung in Anspruch genommen werden kann.

10 Zumindest für personenbezogene Kapitalgesellschaften, d. h. bei solchen Gesellschaften, bei denen die Aktionäre bzw. Gesellschafter unmittelbaren Einfluß auf die unternehmerischen Investitions- und Finanzierungsentscheidungen ausüben, kann man i. d. R. eine derartige Konstellation unterstellen, da bei diesen Unternehmen die Beteiligungsquote der einzelnen Gesellschafter so hoch sein dürfte, daß etwaige Wertzuwächse zum Verkaufszeitpunkt gem. § 17 EStG besteuert werden. Damit unterliegen einbehaltene Gewinne sowohl der Körperschaftsteuer auf Unternehmungsebene als auch der Einkommensteuer auf Haushaltsebene. Bei Publikumsaktiengesellschaften mit weit gestreutem Anteilsbesitz werden Wertzuwächse nur von der Spekulationsteuer des § 23 EStG erfaßt. Werden die Anteile außerhalb der steuerlichen Spekulationsfrist verkauft, hängt die Vorteilhaftigkeit der Fremdfinanzierung von der Relation des persönlichen Einkommensteuersatzes des Aktionärs zum Körperschaftsteuersatz auf einbehaltene Gewinne ab. Zudem hat man aber zu berücksichtigen, daß auch die nur hälftige Hinzurechnung von Dauerschuldzinsen bei der – von uns nicht näher betrachteten – Gewerbeertragsteuer zu einer steuerlichen Bevorzugung der Fremdfinanzierung führt (vgl. zu diesem Aspekt etwa Wöhe / Bilstein (1998), S. 362 f. sowie die Berechnungen bei Kußmaul / Dreger (1996) bzw. Kußmaul / Dreger (1997)).

11 Vgl. zur Begründung für die veränderte Besteuerung einbehaltener Gewinne Kapitel 9, Abschnitt C.II.1, Buchstabe b) bzw. für den Bereich der Steuer auf Dividenden Kapitel 9, Abschnitt C.II.2.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- Die reduzierte Zinsbesteuerung bewirkt einen Anstieg der Kapitalkosten, falls steuerlich beschleunigt abgeschrieben wird.[12] Die Bedingungen für einen Kapitaleinsatz im Unternehmen und für eine realwirtschaftliche Investitionstätigkeit verschlechtern sich im relativen Vergleich zu Kapitalmarktinvestitionen.
- Eine verschärfte Steuer auf Kursgewinne[13] verteuert die Selbstfinanzierung. Damit wird gleichzeitig das in der Firma bei einheitlicher Bilanzierung einzusetzende Eigenkapital kostenträchtiger.[14] Sind die Anteilseigner von der verschärften Wertzuwachsbesteuerung ab 1999 betroffen, steigen gleichzeitig die Kapitalkosten. Erst in den Folgejahren ist dann mit einer Entlastung im Zuge der allgemeinen Reduzierung der einkommensteuerlichen Spitzenbelastung zu rechnen.

Betrachtet man darüber hinaus die internationale Aufteilung des Weltkapitalstocks, so ist sowohl durch die Senkung der Zinsbesteuerung als auch durch die verschärfte Wertzuwachsbesteuerung ein Kapitalabfluß aus dem Inland zu erwarten.[15] Inländische Direktinvestitionen werden im relativen Vergleich zu internationalen Portfolioinvestitionen tendenziell schlechter gestellt.

Bereits auf Basis dieser Überlegungen wird deutlich, daß die Tarifsenkungen in Verbindung mit der verschärften Besteuerung von Wertzuwächsen offenbar nicht dazu geeignet sind, die von der Bundesregierung erwünschte Wirkung zu erreichen. Auf Basis unserer Modellüberlegungen[16] ist eher das Gegenteil zu erwarten: Vor dem Hintergrund einer einheitlichen Bilanzierung bewirken die Reformmaßnahmen durchweg einen Anstieg der Kapitalkosten und damit einen Rückgang der Investitionstätigkeit.

C. Ausblick: Reformstrategie bei Wegfall des Maßgeblichkeitsprinzips

Daß eine Verbreiterung der Bemessungsgrundlage zu steigenden Kapitalkosten führt, ist nicht weiter überraschend. Weit mehr erstaunlich ist demgegenüber die Tatsache, daß auch durch die bereits umgesetzten bzw. künftig geplanten Tarifsenkungen die Investitionstätigkeit nicht angeregt wird. Offensichtlich führen punktuelle Steuerrechtskorrekturen nicht zum gewünschten Ziel. Vielmehr ist eine grundlegende Reform des Unternehmenssteuerrechts notwendig.

---

12 Vgl. $\partial c^{EB}/\partial s_Z$ aus Tabelle IX-1 sowie die dortigen Erläuterungen.

13 Vgl. zu einer neueren ökonomischen Analyse einer allgemeinen Besteuerung von Kursgewinnen auf Haushaltsebene auch König / Wosnitza (1998).

14 Vgl. $\partial c^{EB}/\partial s_W$ aus Tabelle IX-1 sowie die Ausführungen hierzu.

15 Vgl. dazu Tabelle XI-1 und die Ausführungen in Kapitel 11, Abschnitt C.III.

16 Natürlich sind die Aussagen stets vor dem Hintergrund der von uns getroffenen Modellannahmen zu sehen (vgl. dazu ausführlich unsere Ausführungen in Kapitel 2, Abschnitt C).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Dabei wird im Schrifttum zum einen eine Anpassung der handels- und steuerrechtlichen Rechnungslegung an internationale Standards diskutiert.[17] Eine derartige Strategie beruht hauptsächlich auf der Vorstellung, daß die US-GAAP bzw. IAS besser dazu geeignet sind einen „periodengerechten" Gewinn zu ermitteln, der dann gleichzeitig als „ideale" Steuerbemessungsgrundlage dienen kann.[18] Allerdings kann auch eine derartige Bemessungsgrundlage keinesfalls dazu geeignet sein, systematisch Entscheidungsneutralität herzustellen. Denn auch die internationalen Rechnungslegungsstandards sind auf buchhalterische Regeln zur Periodisierung von geleisteten Ein- und Auszahlungen angewiesen, die allein dazu dienen sollen, den Informationswert bezüglich künftiger Zahlungen zu erhöhen.[19] Eine zukunftsbezogene Ertragsbewertung, wie sie zur Sicherstellung einer entscheidungsneutralen Einkommensbesteuerung notwendig wäre, findet jedoch nicht statt.

Sollen daher steuerliche Wirkungen sowohl für den Gesetzgeber als auch für die unternehmerisch Tätigen wieder planbar werden, ist eine systematische, am Postulat der Entscheidungsneutralität ausgerichtete Steuerreform notwendig. Nachdem wir gesehen haben, daß handelsrechtliche Bilanzierungs- und Bewertungsprinzipien deutscher oder internationaler Prägung dieser Anforderung nicht genügen können, sind Alternativen notwendig, die dann gleichzeitig die Aufgabe der Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz beinhalten. In diesem Fall kann die steuerliche Gewinnermittlung auf Basis einer eigenen Rechnung erfolgen. Als Alternativen kämen grundsätzlich alle in Kapitel 1, Abschnitt B.I.2 vorgestellten

---

17 Vgl. zum folgenden insbesondere Wagner (1998a), S. 64 ff. Nachdem für Konzernabschlüsse bereits derzeit nach Maßgabe internationaler Standards erstellt werden dürfen, ist damit zu rechnen, daß dies zumindest langfristig auch für den Einzelabschluß möglich sein wird (vgl. dazu auch Herzig / Dautzenberg (1998), S. 33 f.). Für eine potentiell vorsichtigere Besteuerung nach derzeitigem Muster ergibt sich dann „ein grundsätzliches Legitimationsproblem: Wenn sich erst einmal die Messung des wirtschaftlichen Erfolges eines Unternehmens nach neuen, d. h. europäischen oder internationalen Grundsätzen als die sachgerechtere und angemessenere Methode zur Ermittlung des ‚wirklichen' wirtschaftlichen Gewinns durchgesetzt hat, wird im Steuerbilanzrecht die Frage akut, warum gerade dieses dann den Gewinn eines Unternehmens weiterhin nach Maßstäben ermitteln will, die aus Sicht der Wirtschaft (des Handelsrechts) gerade weniger zur Beurteilung der Leistungsfähigkeit geeignet sind als IAS oder europäische Rechnungslegungsgrundsätze." (Herzig / Dautzenberg (1998), S. 35)

18 So soll eine am anglo-amerikanischen „True-and-fair-view" orientierte Rechnungslegung besser zur Steuerbemessung geeignet sein als eine „übertriebene und formalrechtlich geprägte Vorsicht" (Weber-Grellet (1997b), S. 2235) deutscher Prägung. Vgl. dazu auch Weber-Grellet (1997a), Weber-Grellet (1996a). Kritisch hierzu aus rechtlicher Sicht insbesondere Kessler (1997).

19 Vgl. Wagner (1998a), S. 64. Zudem ist zu bedenken, daß der Staat keinen Informationsbedarf hinsichtlich zukünftiger Zahlungsströme hat, weil er keine Entscheidungen treffen muß. Deshalb „gibt es für steuerliche Zwecke auch keinerlei Anlaß für eine periodengerechte Gewinnermittlung als Schätzgröße der künftigen Zahlungsüberschüsse. Der Periodisierung kommt somit der für Prognosezwecke begründbare Sinn abhanden, wenn sie für Zwecke der Besteuerung eingesetzt wird." (Wagner (1998a), S. 65.)

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Konzepte in Betracht, die zu einer verzerrungsfreien Bemessungsgrundlage führen. Dabei könnte man zunächst an eine einkommensorientierte Besteuerung mit dem kapitaltheoretischen Gewinn als Bemessungsgrundlage denken. Allerdings basiert dieser auf einer „leider unpraktikablen Vermögensbewertung“[20], so daß eine steuerpolitische Umsetzung ausgeschlossen ist.[21] Übrig bleibt damit letztlich nur eine konsumorientierte Ermittlung von Bemessungsgrundlagen auf Basis einer Cash-Flow-Rechnung oder über einen zinsbereinigten Vermögensvergleich.[22] Beide Alternativen wurden hinsichtlich ihrer Neutralitätseigenschaften im einschlägigen Schrifttum bereits ausführlich diskutiert:[23] Die Konzepte sind in ihrer theoretischen Idealform[24] – wie der ökonomische Gewinn – sowohl investitions- als auch finanzierungsneutral. Zusätzlich bleibt auch die Konsum / Spar-Entscheidung unverzerrt, so daß der gesamte Kapitalbildungsprozeß von der Steuererhebung unbeeinflußt bleibt. Stellt man zudem die Frage nach der erhebungstechnischen Praktikabilität der Konzepte, so weist die zinsbereinigte Einkommensteuer sicherlich zusätzliche Vorteile auf: Zum einen liegen bereits (positive) praktische Erfahrungen mit einer derartigen Steuer vor.[25] Zum anderen könnte sich die Bemessungsgrundlage formal am kaufmännischen Gewinn bisheriger Prägung anlehnen, der dann nur noch durch bestimmte Korrekturen zu bereinigen wäre.

Allerdings ist auch eine – zumindest materiell – von der Handelsbilanz losgelöste steuerliche Erfolgsermittlung nicht ohne Konsequenzen für den handelsrechtlichen Jahresabschluß. In Kapitel 1, Abschnitt B.II.3 haben wir diesbezüglich insbesondere auf die latente Steuerabgrenzung nach derzeitigem Bilanzrecht hingewiesen. Auch bei einer grundlegenden Reform der Steuerbemessungsgrundlage hin zu einer konsumorientierten Besteuerung könnte der handelsbilanzielle Ausweis latenter Steuern die Aussschüttungsbemessungs- und Informationsfunktion

---

20 Wagner (1998a), S. 65.

21 Vgl. in diesem Sinne auch Wagner (1998c), S. 31 sowie ausführlich Wagner (1999).

22 Daneben wurde von Sinn ein Mischsystem vorgeschlagen, welches einen Zinsabzug und eine Sofortabschreibung auf Unternehmensebene sowie eine Zinsbesteuerung auf Haushaltsebene vorsieht (vgl. dazu Sinn (1985), S. 300 ff.). Die Neutralität dieses Konzepts beruht darauf, daß die Verzerrung durch die Zinsbesteuerung auf Haushaltsebene durch eine entsprechende Subvention des Kapitaleinsatzes auf Unternehmensbene kompensiert wird (vgl. dazu anschaulich Blankart (1998), S. 281). Die für die Neutralität notwendige Zinsanpassung wird im Schrifttum allerdings z. T. auch kritisch beurteilt (vgl. dazu nochmals Hackmann (1990)).

23 Vgl. dazu bereits Kapitel 3, Abschnitt B.II und die dort angegebene Literatur. Ein formaler Beweis für die Investitionsneutralität der zinsbereinigten Einkommen- und Gewinnsteuer findet sich insbesondere bei Wenger (1983) sowie Boadway / Bruce (1984). Zur Investitions- und Finanzierungsneutralität der Cash-Flow-Steuer vgl. insbesondere Wagner / Schwinger (1991), S. 503 ff. sowie Swoboda (1991). Ein anschaulicher Überblick hinsichtlich der Neutralitätseigenschaften beider Systeme findet sich bei Blankart (1998), S. 272 ff., insbes. 278 ff.

24 Eine ausführliche Diskussion der Entscheidungswirkungen einer zinsbereinigten Einkommen- und Gewinnsteuer unter realistischeren Annahmen findet sich bei Lammersen (1999).

25 Vgl. dazu etwa Rose, M. (1997).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

der handelsrechtlichen Rechnungslegung sicherstellen.[26] Ferner bleibt es bei der Investitionsneutralität von zinsbereinigter und Cash-Flow-orientierter Besteuerung, wenn in der Handelsbilanz latente Steuern ausgewiesen werden.[27] An etwaigen Rückwirkungen auf die handelsrechtliche Rechnungslegung „brauchte eine konsumorientierte Neuordnung des Steuersystems keinesfalls zu scheitern."[28]

---

26 Vgl. dazu ausführlich Wagner/Schwinger (1991), S. 510ff. sowie Siegel (1991), S. 526ff.

27 Vgl. zu einem formalen Beweis Sinn (1985), S. 113, 125ff. Da sowohl die zinsbereinigte Einkommensteuer als auch die im Schrifttum diskutierten Cash-Flow-Konzepte finanzierungsneutral sind, kommt der handelsrechtlichen Ausschüttungssperre keine kapitalkostenrelevante Bedeutung zu. Oder anders gewendet: In einer neoklassischen Modellwelt kann die Finanzierungsbeschränkung kostenneutral überspielt werden.

28 Siegel (1991), S. 532.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Anhang

Anhang zum 8. Kapitel

A. Kapitalkosten bei einheitlicher Bilanzierung

I. Herleitung von Gleichung (VIII–53)

Ausgangspunkt für die Herleitung von (VIII–53) ist die Optimumsbedingung

$$\dot{\lambda}_K - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_K = -\left[\lambda_B \cdot \delta + \lambda_S \cdot \delta + \lambda_H \cdot \delta + \frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \frac{\partial f}{\partial K}\right] \tag{VIII – 48b}$$

Für $\dot{\lambda}_K = 0$, $\lambda_H = 0$ und unter Berücksichtigung von λ_B, λ_S sowie λ_K aus (VIII–22), (VIII–50) bzw. (VIII–52) wird daraus:

$$-r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right) =$$

$$= \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \delta - \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left[\frac{s_Z - s_W}{\Theta_W}\right] \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \cdot \delta - \frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \frac{\partial f}{\partial K}$$

Löst man dann nach $\partial f / \partial K$ auf, so ergibt sich:

$$\frac{\partial f}{\partial K} = \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta \cdot \left[1 - \left[\frac{s_Z - s_W}{\Theta_W}\right] \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right] + r \cdot \left(1 - \left[\frac{s_Z - s_W}{\Theta_W}\right] \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right)$$

Daraus erhält man dann unmittelbar (VIII–53):

$$\frac{\partial f}{\partial K} = \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \left(\delta + r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W}\right) \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right) \tag{VIII – 53}$$

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

II. Herleitung von Gleichung (VIII–54)

Ausgangspunkt für die Herleitung von Gleichung (VIII–54) ist die vorstehende Gleichung (VIII–53). Zunächst multiplizieren wir aus und erhalten dann:

$$\frac{f}{\partial K} = r \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right) + \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right)$$

Anschließend erweitern wir den ersten Klammerausdruck so, daß im Zähler des zweiten Bruches die Differenz $a - \delta$ steht. Nach allen durch diese Umformung notwendigen Ergänzungen ergibt sich:

$$\frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right) - r \cdot \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} +$$

$$+ \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right)$$

Durch Ausklammern entsteht daraus:

$$\frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right) - \frac{\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \cdot$$

$$\cdot \left[\frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a\right) - \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a\right)\right]$$

bzw. nach einigen Vereinfachungen:

$$\frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right) - \delta \cdot \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot$$

$$\cdot \left[\frac{s_Z - s_W - 1 + s_W}{\Theta_W}\right] = r \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right) + \delta$$

Daraus ergibt sich dann unmittelbar Ausdruck (VIII–54):

(VIII – 54)
$$\frac{\partial f}{\partial K} - \delta = r \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}\right)$$

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

B. Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung

I. Herleitung von Gleichung (VIII–61)

Die Herleitung beginnt wiederum mit der Optimumsbedingung

$$\text{(VIII – 57b)} \qquad \dot{\lambda}_K - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_K = -\left[\frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \frac{\partial f}{\partial K} + \lambda_B \cdot \delta + \lambda_S \cdot \delta + \lambda_H \cdot \delta\right]$$

Für $\dot{\lambda}_K = 0$ und unter Berücksichtigung der Ergebnisse aus (VIII–22), (VIII–58), (VIII–59) bzw. (VIII–60) wird daraus:

$$\frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \left(\frac{\Theta_Z - \Theta_E \Theta_W}{\Theta_W}\right) \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}\right) +$$
$$+ \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \delta - \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot s_E \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \cdot \delta + \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left[\frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W}\right] \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \cdot \delta$$

Nach einigen Umformungen ergibt sich daraus:

$$\frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \frac{\partial f}{\partial K} = \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + \delta\right) - \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + \delta\right) \cdot s_E \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} +$$
$$+ \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + \delta\right) \cdot \left(\frac{\Theta_Z - \Theta_E \Theta_W}{\Theta_W}\right) \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}$$

Durch Ausklammern erhält man dann sofort Gleichung (VIII–61):

$$\text{(VIII – 61)} \qquad \frac{\partial f}{\partial K} = \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \left(\delta + r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W}\right) \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}\right)$$

II. Herleitung von Gleichung (VIII–62)

Zur Herleitung von (VIII–62) gehen wir von (VIII–61) aus. Die Vorgehensweise entspricht dabei prinzipiell derjenigen, die wir zur Ermittlung von Gleichung (VIII–54) angewandt haben. Wiederum wird zunächst ausmultipliziert und das Ergebnis anschließend so erweitert, daß der mit r multiplizierte Faktor dem herzuleitenden Ergebnis in (VIII–62) gleicht. Nach Durchführung dieser Umformungen ergibt sich:

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$\frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right) -$$

$$- r \cdot s_E \cdot \frac{\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + r \cdot \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} +$$

$$+ \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta - \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta \cdot s_E \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta \cdot \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}$$

Sortiert man die Summanden, um anschließend durch Ausklammern weiter zu vereinfachen, entsteht daraus:

$$\frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right) - \frac{\frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \cdot$$

$$\cdot \left[s_E \cdot \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a \right) - \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a \right) \right] + \frac{\frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta \cdot \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W}}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \left[r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b \right]$$

bzw. nach einigen Vereinfachungen:

$$\frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right) -$$

$$- \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta \cdot [s_E - 1] + \delta - \frac{\Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta$$

Daraus ergibt sich dann – nachdem $[s_E - 1] = -\Theta_E$ gilt – unmittelbar Ausdruck (VIII–62):

$$\text{(VIII – 62)} \qquad \frac{\partial f}{\partial K} - \delta = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right)$$

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

III. Herleitung von Gleichung (VIII–69)

Unsere Herleitung der Gleichung (VIII–69) erfolgt analog zur Vorgehensweise in Abschnitt I. Ausgangspunkt ist abermals unsere Optimumsbedingung

$$\text{(VIII – 65b)} \qquad \dot{\lambda}_K - r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \lambda_K = -\left[\frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \frac{\partial f}{\partial K} + \lambda_B \cdot \delta + \lambda_S \cdot \delta + \lambda_H \cdot \delta\right]$$

Für $\dot{\lambda}_K = 0$ und unter Berücksichtigung der Ergebnisse aus (VIII–22), (VIII–66), (VIII–a67) bzw. (VIII–68) wird daraus:

$$\frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \left(\frac{\Theta_Z}{\Theta_E \Theta_W} - 1\right) \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}\right) +$$

$$+ \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \delta - \frac{\Theta_A}{\Theta_E \Theta_W} \cdot s_E \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \cdot \delta + \left[\frac{\Theta_A}{\Theta_E \cdot \Theta_W} - \frac{\Theta_A}{\Theta_Z}\right] \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \cdot \delta$$

Nach einigen Umformungen ergibt sich daraus:

$$\frac{\Theta_A}{\Theta_W} \cdot \frac{\partial f}{\partial K} = \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + \delta\right) - \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot s_E \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \cdot \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \Theta_W} + \delta \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \Theta_W}\right) +$$

$$+ \frac{\Theta_A}{\Theta_Z} \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \cdot \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + \delta\right) \cdot \left(\frac{\Theta_Z}{\Theta_E \Theta_W} - 1\right)$$

Durch Ausklammern ergibt sich dann nach einigen Umformungen Gleichung (VIII–69):

$$\text{(VIII – 69)} \qquad \frac{\partial f}{\partial K} = \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \left(\delta + r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W}\right) \cdot \left(\begin{array}{l} 1 - s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \\ + \left(\frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W}\right) \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \end{array}\right)$$

IV. Herleitung von Gleichung (VIII–70)

Zur Herleitung von (VIII–70) gehen wir abermals von Gleichung (VIII–69) aus. Die Vorgehensweise entspricht dabei exakt derjenigen, die wir bereits in Abschnitt II angewandt haben. Nach dem bereits mehrfach beschriebenen Ausmultiplizieren bzw. Erweitern erhält man aus (VIII–69):

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$\frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right) -$$
$$- r \cdot s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + r \cdot \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} +$$
$$+ \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta - \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta \cdot s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta \cdot \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{b}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}$$

Wiederum sortieren wir die einzelnen Summanden so, daß wir den Ausdruck anschließend durch Ausklammern vereinfachen können. Auf diese Weise ergibt sich:

$$\frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right) -$$
$$- \frac{\frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \cdot \left[s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a \right) - \left(r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a \right) \right] +$$
$$+ \frac{\frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta \cdot \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W}}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \cdot \left[r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b \right]$$

Nach einigen Umformungen erhält man:

$$\frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right) -$$
$$- \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta \cdot \left[\frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot s_E - 1 \right] + \delta \frac{\Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} - \frac{\Theta_W}{\Theta_Z} \cdot \delta$$

Dieser Ausdruck läßt sich weiter vereinfachen zu:

$$\frac{\partial f}{\partial K} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right) +$$
$$+ \frac{\Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \delta \cdot [1 - s_E]$$

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Daraus ergibt sich dann unmittelbar Ausdruck (VIII – 70):

(VIII – 70)

$$\frac{\partial f}{\partial K} - \delta = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \cdot \frac{a - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \left(\frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_E \cdot \Theta_W} \right) \cdot \frac{b - \delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b} \right)$$

C. Finanzierungsbeitrag einer beschleunigten steuerlichen Abschreibung

Im folgenden soll bewiesen werden, daß der Ausdruck $s_E \cdot (a - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + a)$ als durchschnittlicher Finanzierungsbeitrag des Fiskus aus einer beschleunigten steuerlichen Abschreibung a interpretiert werden kann. Ausgangspunkt unserer Überlegungen ist dazu der steuerliche Abschreibungsbetrag einer marginalen Investitionsausgabe. Dieser beträgt zum Zeitpunkt t $a \cdot e^{-a \cdot t}$. Demgegenüber ergibt sich der korrespondierende ökonomische Abschreibungsbetrag aus $\delta \cdot e^{-\delta \cdot t}$.[1] Damit ergibt sich der Gegenwartswert der Steuerersparnisse aus der beschleunigten Abschreibung zum Zeitpunkt t_0 aus der Differenz zwischen dem steuerlichen und dem ökonomischen Abschreibungsbarwert multipliziert mit dem Steuersatz auf einbehaltene Gewinne:

(BIII – 1)

$$\int_{t_0}^{\infty} s_E \cdot \left[a \cdot e^{-a \cdot (t - t_0)} - \delta \cdot e^{-\delta \cdot (t - t_0)} \right] \cdot e^{-r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot (t - t_0)} dt = s_E \cdot \left(\frac{a}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} - \frac{\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + \delta} \right)$$

Nehmen wir nun an, der Fiskus würde anstatt der beschleunigten Abschreibung einen Anteil ε der marginalen Investitionsausgabe durch einen zinslosen Kredit mit finanzieren.[2] Wird auf diese Weise der ε-te Teil der marginalen Investitionsausgabe finanziert, werden in jeder Periode Selbstfinanzierungskosten in Höhe von $r \cdot \Theta_Z/\Theta_W \cdot \varepsilon$ eingespart. Zudem soll der Kredit entsprechend der ökonomischen Entwertung des Kapitalguts zurückbezahlt werden.[3] Der Barwert einer derartigen Steuervergünstigung betrüge zum Zeitpunkt t_0:

---

[1] Vgl. Södersten (1982), S. 111 f.

[2] Vgl. zu einer derartigen Vorgehensweise etwa Södersten (1982), S. 113 f., Sørensen (1994), S. 438 f.

[3] Vgl. Södersten (1982), S. 114.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$\text{(BIII}-2\text{)} \qquad \int_{t_0}^{\infty} r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} \cdot \varepsilon \cdot e^{-(\delta + r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W}) \cdot (t - t_0)} dt = \varepsilon \cdot \frac{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W}}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + \delta}$$

Soll der Investor nun indifferent zwischen der beschleunigen Abschreibung und dem zinslosen Kredit sein, müssen sich die beiden Barwerte entsprechen. Setzt man folglich (BIII−1) und (BIII−2) gleich und löst nach ε auf, so erhält man nach einigen Umformungen:[4]

$$\text{(BIII}-3\text{)} \qquad \varepsilon = \frac{s_E \cdot (a - \delta)}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a}$$

ε gibt also die durchschnittliche Höhe des zinslosen Steuerkredits bezogen auf eine zusätzliche Investitionseinheit an, welcher aufgrund der beschleunigten Abschreibung entsteht.

D. Durch die handelsrechtliche Bewertung bedingter Umfang an Selbstfinanzierung

Im folgenden soll gezeigt werden, daß der Ausdruck $(b - \delta)/(r \cdot \Theta_Z/\Theta_W + b)$ den durchschnittlichen Anteil der durch die handelsrechtliche Bewertung erzwungenen Selbstfinanzierung angibt.[5] Wiederum beginnen wir unsere Überlegungen mit einem Vergleich der relevanten Abschreibungsbeträge für eine marginale Investitionseinheit: In der Handelsbilanz beträgt dieser zum Zeitpunkt t $b \cdot e^{-b \cdot t}$. Den ökonomische Abschreibungsbetrag zum selben Zeitpunkt erhält man abermals aus $\delta \cdot e^{-\delta \cdot t}$. In Höhe der ökonomischen Abschreibung werden Ersatzinvestitionen durchgeführt. Stimmt nun die handelsrechtliche Aufwandsverrechnung mit der Ertragswertabschreibung überein, dann kann die Erneuerung des Kapitalstocks genau aus der Selbstfinanzierung bestritten werden, die durch die handelsrechtliche Gewinnermittlung erzwungen wird. Werden jedoch im Rahmen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses vergleichsweise mehr Aufwendungen verrechnet, wird eine zusätzliche Selbstfinanzierung erzwungen. Der Gegenwartswert dieser zusätzlich erzwungenen Selbstfinanzierung zum Zeitpunkt t_0 ergibt sich dann aus der Differenz zwischen dem handelsbilanziellen und dem ökonomischen Abschreibungsbarwert:

---

[4] Vgl. Södersten (1982), S. 114.

[5] Unsere Argumentation bezieht sich auf den Fall $b > \delta$, d. h., daß handelsrechtlich schneller abgechrieben wird, als dies der ökonomischen Wertentwicklung entspricht. Die Ergebnisse sind jedoch leicht auf den Fall $b < \delta$ übertragbar.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

(BIV – 1)

$$\int_{t_0}^{\infty} \left[b \cdot e^{-b\cdot(t-t_0)} - \delta \cdot e^{-\delta\cdot(t-t_0)}\right] \cdot e^{-r\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}\cdot(t-t_0)} dt = \left(\frac{b}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+b} - \frac{\delta}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+\delta}\right)$$

Dabei kann (BVI–1) auch als der Selbstfinanzierungsbetrag interpretiert werden, der in unserem neoklassischen Investitionsmodell aufgrund der ständig durchzuführenden Ersatzinvestitionen in jeder Periode des Betrachtungszeitraumes zwangsweise auftritt. Multipliziert mit den Selbstfinanzierungskosten $r \cdot \Theta_Z/\Theta_W$ erhält man dann den Barwert der Kosten, die aus der handelsrechtlichen Zwangsthesaurierung entstehen, aus:

(BIV – 2)

$$\int_{t_0}^{\infty} r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}\cdot\left(\frac{b}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+b} - \frac{\delta}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+\delta}\right)\cdot e^{-r\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}\cdot(t-t_0)} dt = \left(\frac{b}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+b} - \frac{\delta}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+\delta}\right)$$

Um feststellen zu können, welcher Anteil der Marginalinvestition durch diese Zwangsthesaurierung zu identischen Kosten finanziert werden kann, gehen wir im folgenden davon aus, daß auf Unternehmensebene eine offene Gewinnrücklage existiert, die entsprechend der ökonomischen Entwertung des Investitionsgutes abgebaut werden soll. Wird auf diese Weise der ε-te Teil der marginalen Investitionsausgabe finanziert, entstehen in jeder Periode Selbstfinanzierungskosten in Höhe von $r \cdot \Theta_Z/\Theta_W \cdot \varepsilon$. Den Gegenwartswert dieser Finanzierungsalternative erhält man dann analog zu (BIII-2) aus:

(BIV – 3)
$$\int_{t_0}^{\infty} r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}\cdot\varepsilon\cdot e^{-(\delta+r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W})\cdot(t-t_0)} dt = \varepsilon\cdot\frac{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+\delta}$$

Den gesuchten Anteil ε erhält man, wenn (BIV–2) und (BIV–3) gleichgesetzt und nach ε aufgelöst wird:

(BIV – 4)
$$\varepsilon = \frac{b-\delta}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+b}$$

ε gibt dann den durchschnittlichen Anteil der durch die handelsrechtliche Bewertung bedingten Zwangsthesaurierung an.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Anhang zum 9. Kapitel

A. Zur Veränderung der Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung im Fall zu- bzw. abnehmender Steuersätze auf Kursgewinne und Zinsen

I. Berechnung von $\partial c^{GB}/\partial s_W$

Ausgangspunkt der Berechnung ist die Gleichung (IX–6):

$$(IX-6) \qquad c^{GB} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} + \frac{\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W}{\Theta_W} \cdot \frac{b-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + b}\right)$$

Dafür kann man schreiben:

$$c^{GB} = r \cdot \left(1 - s_E \cdot \frac{\Theta_W \cdot (a-\delta)}{r \cdot \Theta_Z + \Theta_W \cdot a} + \frac{(\Theta_Z - \Theta_E \cdot \Theta_W) \cdot (b-\delta)}{r \cdot \Theta_Z + \Theta_W \cdot b}\right)$$

Unter Berücksichtigung der Quotientenregel erhält man daraus für $\partial c^{GB}/\partial s_W$:

$$(A-IX-1) \qquad \frac{\partial c^{GB}}{\partial s_W} = r \cdot \left(\frac{s_E \cdot r \cdot \Theta_Z \cdot (a-\delta)}{(r \cdot \Theta_Z + \Theta_W \cdot a)^2} + \frac{(r \cdot \Theta_E + b) \cdot \Theta_Z \cdot (b-\delta)}{(r \cdot \Theta_Z + \Theta_W \cdot b)^2}\right)$$

Aus Gleichung (A–IX–1) folgt dann:

$$(A-IX-2) \qquad \frac{\partial c^{GB}}{\partial s_W} \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} 0 \Leftrightarrow a \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \delta \wedge b \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \delta$$

D. h. bei zunehmender Besteuerung von Kursgewinnen erhöhen sich die Kapitalkosten bei getrennter Bilanzierung, falls handels- und steuerrechtlich schneller abgeschrieben wird, als dies dem ökonomischen Werteverzehr entspricht.

II. Berechnung von $\partial c^{GB}/\partial s_Z$

Ausgangspunkt der Berechnung ist wiederum unsere Gleichung (IX–6) samt der oben vorgenommenen Umformung Unter Berücksichtigung der Quotientenregel erhält man daraus für $\partial c^{GB}/\partial s_Z$:

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

$$(A-IX-3) \qquad \frac{\partial c^{GB}}{\partial s_Z} = -r \cdot \left(\frac{s_E \cdot r \cdot \Theta_W \cdot (a-\delta)}{(r \cdot \Theta_Z + \Theta_W \cdot a)^2} + \frac{(r \cdot \Theta_E + b) \cdot \Theta_W \cdot (b-\delta)}{(r \cdot \Theta_Z + \Theta_W \cdot b)^2} \right)$$

Aus Gleichung (A–IX–1) folgt dann:

$$(A-IX-4) \qquad \frac{\partial c^{GB}}{\partial s_Z} \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} 0 \Leftrightarrow a \left\{ \begin{matrix} < \\ = \\ > \end{matrix} \right\} \delta \wedge b \left\{ \begin{matrix} < \\ = \\ > \end{matrix} \right\} \delta$$

In diesem Fall erhöhen sich die Kapitalkosten bei zunehmender Zinsbesteuerung also dann, falls handels- und steuerrechtlich eine im Vergleich zur ökonomischen Wertentwicklung verzögerte Abschreibung vorgesehen ist.

B. Zur Veränderung der Kapitalkosten bei einheitlicher Bilanzierung im Fall zu- bzw. abnehmender Steuersätze auf Kursgewinne und Zinsen

I. Berechnung von $\partial c^{EB} / \partial s_W$

Ausgangspunkt der Berechnung ist die Gleichung (IX–3):

$$(IX-3) \qquad c^{EB} = r \cdot \left(1 - \frac{s_Z - s_W}{\Theta_W} \cdot \frac{a-\delta}{r \cdot \frac{\Theta_Z}{\Theta_W} + a} \right)$$

Zur Vereinfachung der Differentiation kann man (IX–3) umformen zu:

$$c^{EB} = r \cdot \left(1 - \frac{(s_Z - s_W) \cdot (a-\delta)}{r \cdot \Theta_Z + \Theta_W \cdot a} \right)$$

Mit Hilfe der Quotientenregel ergibt sich für $\partial c^{EB} / \partial s_W$ dann:

$$(A-IX-5) \qquad \frac{\partial c^{EB}}{\partial s_W} = r \cdot \left(\frac{(r+a) \cdot \Theta_Z \cdot (a-\delta)}{(r \cdot \Theta_Z + \Theta_W \cdot a)^2} \right)$$

Dann ist:

$$(A-IX-6) \qquad \frac{\partial c^{EB}}{\partial s_W} \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} 0 \Leftrightarrow a \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} \delta$$

D. h., im Fall einer Einheitsbilanz steigen die Kapitalkosten bei zunehmender Besteuerung von Kursgewinnen, wenn $a > \delta$ gilt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

II. Berechnung von $\partial c^{EB}/\partial s_Z$

Analog erhält man für $\partial c^{EB}/\partial s_Z$:

$$\frac{\partial c^{EB}}{\partial s_Z} = -r \cdot \left(\frac{(r+a) \cdot \Theta_W \cdot (a-\delta)}{(r \cdot \Theta_Z + \Theta_W \cdot a)^2} \right) \tag{A - IX - 7}$$

Aus Gleichung (A-IX-7) folgt dann:

$$\frac{\partial c^{EB}}{\partial s_Z} \left\{ \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \right\} 0 \Leftrightarrow a \left\{ \begin{matrix} < \\ = \\ > \end{matrix} \right\} \delta \tag{A - IX - 8}$$

D. h. für $a < \delta$ steigen die steigen die Kapitalkosten bei zunehmender Zinsbesteuerung, falls einheitlich bilanziert wird.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Anhang zum 10. Kapitel

Formalanalytische Grundlagen zur Berechnung der Differentialquotienten $\partial\Phi/\partial s_i$

Die Ableitung des Kapitalgüterpreisverhältnisses Φ^j (für $j = EB, GB$) nach den einzelnen Steuersätzen s_i erfolgt nach der Quotientenregel. Vereinfachend wirkt sich dabei die Tatsache aus, daß der Kapitalgüterpreis im P-Sektor durch eine Veränderung der Steuersätze im körperschaftlich organisierten Sektor unverändert bleibt. Es gilt also $\partial P^P/\partial s_i = 0 \forall i \in \{E; W; Z; A\}$. Dann erhält man den gesuchten Differentialquotienten $\partial\Phi^j/\partial s_i$ für Steuersatzänderungen im K-Sektor aus:

$$(A-X-1) \qquad \frac{\partial\Phi^j}{\partial s_i} = -\frac{P^P \cdot \partial P^{K;j}/\partial s_i}{\left(P^{K;j}\right)^2} \forall j \in \{EB; GB\} \text{ sowie } \forall i \in \{E; W; Z; A\}$$

Analog gilt dann für den Fall, daß sich ausschließlich der Steuersatz s_P ändert, $\partial P^{K;j}/\partial s_P = 0$. Dann gilt für $\partial\Phi^j/\partial s_P$:

$$(A-X-2) \qquad \frac{\partial\Phi^j}{\partial s_P} = \frac{P^{K;j} \cdot \partial P^P/\partial s_P}{\left(P^{K;j}\right)^2} \forall j \in \{EB; GB\}$$

Nachdem sowohl P^P als auch $P^{K;EB}$ bzw. $P^{K;GB}$ stets Werte größer als Null annehmen, sind für das Vorzeichen von $\partial\Phi^j/\partial s_i$ allein die Ableitungen der jeweiligen Kapitalgüterpreise nach den einzelnen Steuersätzen maßgeblich. Diesbezüglich können wir auf unsere Berechnungen im 9. Kapitel sowie im Anhang zu Kapitel 9 zurückgreifen. Dort haben wir bereits die Kapitalkosten bei einheitlicher und getrennter Bilanzierung nach den einzelnen Steuersätzen abgeleitet. Wir müssen dabei lediglich berücksichtigen, daß sich die Kapitalkosten von den zugehörigen Kapitalgüterpreisen um den proportionalen Faktor r unterscheiden. Die folgende Tabelle A-X-1 stellt die einzelnen Ableitungen samt deren Interpretation noch einmal zusammen.

Um nun die Ergebnisse im Hinblick auf ihre Bedeutung für die intersektorale Kapitalaufteilung interpretieren zu können, muß man die angegebenen Differentialquotienten in die Gleichungen (A–X–1) bzw. (A–X–2) einsetzen und einen etwaigen Vorzeichenwechsel berücksichtigen. Unsere Tabelle A-X-1 enthält die relevanten Aussagen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Tabelle A-X-1

Einfluß von Steuersatzänderungen auf die sektorspezifischen Kapitalgüterpreise

	Ergebnis	***Interpretation***
$\frac{\partial P^{K;GB}}{\partial s_E}$	$= \frac{b-\delta}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+b} - \frac{a-\delta}{r\cdot\frac{\Theta_Z}{\Theta_W}+a}$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}<\\=\end{matrix}\right\}b$
$\frac{\partial P^{K;EB}}{\partial s_E}$	$= 0$	Keine Auswirkung auf den Kapitalgüterpreis
$\frac{\partial P^{K;GB}}{\partial s_W}$	$= \left(\frac{s_E\cdot r\cdot\Theta_Z\cdot(a-\delta)}{(r\cdot\Theta_Z+\Theta_W\cdot a)^2} + \frac{(r\cdot\Theta_E+b)\cdot\Theta_Z\cdot(b-\delta)}{(r\cdot\Theta_Z+\Theta_W\cdot b)^2}\right)$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}\delta \wedge b\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}\delta^{(1)}$
$\frac{\partial P^{K;EB}}{\partial s_W}$	$= \left(\frac{(r+a)\cdot\Theta_Z\cdot(a-\delta)}{(r\cdot\Theta_Z+\Theta_W\cdot a)^2}\right)$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}\delta$
$\frac{\partial P^{K;GB}}{\partial s_Z}$	$-\left(\frac{s_E\cdot r\cdot\Theta_W\cdot(a-\delta)}{(r\cdot\Theta_Z+\Theta_W\cdot a)^2} + \frac{(r\cdot\Theta_E+b)\cdot\Theta_W\cdot(b-\delta)}{(r\cdot\Theta_Z+\Theta_W\cdot b)^2}\right)$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\}\delta \wedge b\left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\}\delta^{(1)}$
$\frac{\partial P^{K;EB}}{\partial s_Z}$	$= -\left(\frac{(r+a)\cdot\Theta_W\cdot(a-\delta)}{(r\cdot\Theta_Z+\Theta_W\cdot a)^2}\right)$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\}\delta$
$\frac{\partial P^{K;GB}}{\partial s_A}$	$= 0$	Keine Auswirkung auf den Kapitalgüterpreis
$\frac{\partial P^{K;EB}}{\partial s_A}$	$= 0$	Keine Auswirkung auf den Kapitalgüterpreis
$\frac{\partial P^{P}}{\partial s_P}$	$= -\left(\frac{(r+a)\cdot(a-\delta)}{(r\cdot\Theta_P+a)^2}\right)$	$\left\{\begin{matrix}>\\=\\<\end{matrix}\right\}0 \Leftrightarrow a\left\{\begin{matrix}<\\=\\>\end{matrix}\right\}\delta$

Anmerkungen: (1) In diesem Fall handelt es sich lediglich um eine hinreichende Bedingung.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Literaturverzeichnis

A. Wissenschaftliche Beiträge

Abel, A. B. [Abel (1982)]: Dynamic Effects of Permanent and Temporary Tax Policies in a q Model of Investment, in: Journal of Monetary Economics 9 (1982), S. 353 – 373.

Agell, J. / *Englund,* P. / *Södersten,* J. [Agell u. a. (1996)]: Tax Reform of the Century – the Swedish Experiment, in: National Tax Journal 49 (1996), S. 643 – 664.

Ahlheim, M. [Ahlheim (1990)]: Die Zusatzlast („excess burden") der Besteuerung, Diskussionspapier Nr. 162, Universität Heidelberg, 1990.

Alberth, M. R. [Alberth (1998)]: US-amerikanische Gläubigerbilanzen durch Covenants in Verträgen, der Versuch einer weltweiten Kategorisierung der Rechnungslegung und Folgen für die internationale Harmonisierungsdiskussion, in: ZfB 68 (1998), S. 803 – 824.

Alsheimer, H. [Alsheimer (1974)]: Einhundert Jahre Prinzip der Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz, in: ZfB 1974, S. 841 – 849.

Altrogge, G. [Altrogge (1991]: Investition, 2. Auflage, München, Wien 1991.

Alvarez, L. H. R. / *Kanniainen,* V. / *Södersten,* J. [Alvarez u. a. (1998)]: Tax Policy Uncertainy and Corporate Investment, A Theory of Tax-induced Investment Spurts, in: Journal of Public Economics 69 (1998), S. 17 – 48.

Andel, N. [Andel (1980)]: Einkommensteuer, in: Handbuch der Finanzwissenschaft, Band II, Tübingen 1980.

Atkinson, A. / *Stiglitz,* J. E. [Atkinson / Stiglitz (1980)]: Lectures on Public Economics, New York, u. a. 1980.

Auerbach, A. J. [Auerbach (1979a)]: Wealth Maximization and the Cost of Capital, in: Quarterly Journal of Economics 93 (1979), S. 433 – 446.

– [Auerbach (1979b)]: Share Valuation and Corporate Equity Policy, in: Journal of Public Economics 11 (1979), S. 291 – 305.

– [Auerbach (1983]: Taxation, Corporate Financial Policy and the Cost of Capital, in: Journal of Economic Literature XXI (1983), S. 905 – 940.

– [Auerbach (1984]: Taxes, Firm Financial Policy and the Cost of Capital: an Empirical Analysis, in: Journal of Public Economics 23 (1984), S. 27 – 57.

Babel, M. [Babel (1998)]: Zum Saldierungsbereich bei Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften, in: ZfB 68 (1998), S. 825 – 849.

Bach, S. [Bach (1995)]: Was soll besteuert werden – Einkommen oder Konsum?, in: Wirtschaftsdienst 1995, S. 391 – 400.

– [Bach (1999)]: Der Cash-Flow als Bemessungsgrundlage der Unternehmensbesteuerung, in: Smekal, C. / Sendlhofer, R. / Winner, H. (Hrsg.): Einkommen versus Konsum, Ansatzpunkte zur Steuerreformdiskussion, Heidelberg 1999, S. 85 – 122.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Baetge, J. [Baetge (1970)]: Möglichkeiten der Objektivierung des Jahreserfolgs, Düsseldorf 1970.

– [Baetge (1996)]: Bilanzen, 4. Auflage, Düsseldorf 1996.

Baetge, J. / *Kirsch,* H.-J. [Baetge / Kirsch (1995)]: Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung, in: Küting, K. / Weber, C.-P. (Hrsg.): Handbuch der Rechnungslegung, Bd. Ia, 4. Auflage, Stuttgart 1995, S. 135 – 173.

Ballwieser, W. [Ballwieser (1990)]: Ist das Maßgeblichkeitsprinzip überholt?, in: BFuP 1990, S. 477 – 498.

– [Ballwieser (1994)]: Die Berücksichtigung von Umweltlasten und Umweltrisiken im Rechnungswesen, in: Schmalenbach-Gesellschaft (Hrsg.): Unternehmensführung und externe Rahmenbedingungen, 1994, S. 143 – 160.

– [Ballwieser (1996)]: Ein Überblick über Ansätze zur ökonomischen Analyse des Bilanzrechts, in: BFuP 1996, S. 503 – 527.

Bamberg, G. / *Coenenberg,* A. G. [Bamberg / Coenenberg (1996)]: Betriebswirtschaftliche Entscheidungslehre, 9. Auflage, München 1996.

Bareis, P. [Bareis (1999)]: Die neue Steuerpolitk, Auswirkungen auf den Unternehmensbereich, in: WiSt 1999, S. 166 – 171.

Barro, R. J. / *Sala-i-Martin,* X. [Barro / Sala-i-Martin (1995)]: Economic Growth, New York, / u. a. 1995.

Baumann, K. H. [Baumann (1995)]: § 274 HGB Steuerabgrenzung, in: Küting, K. /Weber, C.-P. (Hrsg.): Handbuch der Rechnungslegung, Bd. Ia, 4. Auflage, Stuttgart 1995, S. 1629 – 1648.

Beaver, W. H. [Beaver (1981)]: Financial Reporting: An Accounting Revolution, Englewood Cliffs 1981.

Beavis, B. / *Dobbs,* I. M. [Beavis / Dobbs (1990)]: Optimization and Stability Theory for Economic Analysis, Cambridge u. a. 1990.

Behrens, P. [Behrens (1986)]: Die ökonomischen Grundlagen des Rechts, Tübingen 1986.

Bieg, H. [Bieg (1988)]: Finanzierung und Besteuerung, in: WISU 1988, S. 538 – 543.

Biener, H. [Biener (1997)]: Internationalisierung des Bilanzsteuerrechts – Was wird auf uns zukommen?, in: DStZ 1997, S. 345 – 356.

Biergans, E. [Biergans (1992)]: Einkommensteuer und Steuerbilanz, 6. Auflage, München, Wien 1992.

Bierich, M. [Bierich (1983)]: Der Einfluß der Besteuerung auf die Kapitalbeschaffung der Unternehmen, in: ZfbF 1983, S. 41 – 60.

Blankart, C. B. [Blankart (1998)]: Öffentliche Finanzen in der Demokratie, 3. Auflage, München 1998.

Boadway, R. [Boadway (1980)]: Corporate Taxation and Investment: a Synthesis of the Neoclassical Theory, in: Canadian Journal of Economics 13 (1980), S. 250 – 267.

Boadway, R. / *Bruce,* N. [Boadway / Bruce (1979)]: Depreciation and Interest Deductions and the Effect of the Corporation Income Tax on Investment, in: Journal of Public Economics, 11 (1979), S. 93 – 105.

– [Boadway / Bruce (1984)]: A General Proposition on the Design of a Neutral Business Tax, in: Journal of Public Economics, 24 (1984), S. 231 – 239.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Boadway, R. W. / *Bruce,* N. [Boadway / Bruce. (1984a)]: Welfare Economics, Cambridge, Mass. 1984.

Boadway, R. W. / *Bruce,* N. / *Mintz,* J. M. [Boadway u. a. (1987)]: Taxes on Capital Income in Canada: Analysis and Policy, Toronto 1987.

Borchert, D. [Borchert (1995)]: § 274 Gliederung, in: Küting, K. / Weber, C.-P. (Hrsg.): Handbuch der Rechnungslegung, Bd. Ia, 4. Auflage, Stuttgart 1995, S. 1651 – 1736.

Bordewin, A. [Bordewin (1998)]: Keine Rückstellung für drohenden Verlust in der Steuerbilanz, in: FR 1998, S. 226 – 233.

Bovenberg, A. L. [Bovenberg (1994)]: Capital Taxation in the World Economy, in: van der Ploeg, F. (Hrsg.): Handbook of International Macroeconomics, Oxford u. a. 1994, S. 116 – 150.

Bovenberg, A. L. / *Anderson,* K. / *Aramaki,* K. / *Chand,* S. K. [Bovenberg u. a. (1990)]: Tax Incentives and International Capital Flows: The Case of the United States and Japan, in: Razin, A. / Slemrod, J. (Hrsg.): Taxation in the Global Economy, Chicago, 1990, S. 283 – 324.

Bradford, D. F. [Bradford (1980)]: Tax Neutrality and the Investment Tax Credit, in: Aaron, H. / Boskin, M. J. (Hrsg.): The Economics of Taxation, Washington D. C. 1980, S. 281 – 298.

– [Bradford (1981)]: The Incidence and Allocation Effects of a Tax on Corporate Distributions, in: Journal of Public Economics 15 (1981), S. 1 – 22.

– [Bradford (1981a)]: Issues in the Design of Savings and Investment-Incentives, in: Hulten, C. R. (Hrsg.): Depreciation, Inflation, and the Taxation of Income from Capital, Washington 1981, S. 13 – 47.

Breuer, W. [Breuer (1994)]: Kapitalkosten – Begriff, Bedeutung und Ermittlung, in: WISU 1994, S. 821 – 828.

Breuker, P. [Breuker (1972)]: Besitzsteuerliche Korrekturen im Rahmen des investitionsrechnerischen Kapitalwert-Modelles, in: StuW 1972, S. 239 -248.

Brown, E. C. [Brown (1948)]: Business-Income Taxation and Investment Incentives, in: Metzler, L. A. (Hrsg.): Income, Employment and Public Policy. Essays in Honour of Alvin H. Hansen, New York 1948, S. 300 – 316.

Buchholz, W. / *Wiegard,* W. [Buchholz / Wiegard (1991)]: Einfache Wahrheiten über intertemporal neutrale Besteuerung, in: Wahl, J. (Hrsg.): Steuerpolitik vor neuen Aufgaben, Regensburg 1991, S. 11 – 48.

Buchner, R. [Buchner (1987)]: Latente Steuern, Systematik und Regelung der Steuerabgrenzung nach deutschem Bilanzrecht, in: WiSt 1987, S. 1 – 4.

Cansier, D. / *Wellisch,* D. [Cansier / Wellisch (1989)]: Steuerwirkungen nach dem neoklassischen Investitionsmodell, in: StuW 1989, S. 158 – 164.

Castan, E. [Castan (1997)]: Rückkauf eigener Aktien, in: WiSt 1997, S. 465 – 467.

Chiang, A. C. [Chiang (1984]: Fundamental Methods of Mathematical Economics, Auckland u. a. 1984.

– [Chiang (1992]: Elements of Dynamic Optimization, New York u. a. 1992.

Claassen, F. [Claassen (1994)]: Steuerbelastung internationaler Investitionen – Ein Vergleich der Bundesrepublik Deutschland mit den USA –, Hamburg 1994.

Claassen, F. / *Sprey,* R. [Claassen / Sprey (1993)]: Das Lifo-Verfahren: Eine Steuervergünstigung?, in: DB 1993, S. 497 – 498.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Clemm, H. / *Ellrott,* H. [Clemm / Ellrott (1990)]: Kommentierung zu §§ 281, 285 HGB, in: Budde, W. D. (Hrsg.): Beck'scher Bilanzkommentar, Der Jahresabschluß nach Handels- und Steuerrecht, 2. Auflage, München 1990.

Clemm, H. / *Pankow,* M. [Clemm / Pankow (1987)]: Die nur steuerrechtlich zulässigen Abschreibungen i. S. v. § 254 HGB als Mehrbeträge gegenüber den Abschreibungen nach § 253 Abs. 1 bis 3 HGB, in: ZfB 1987, Ergänzungsheft 1, S. 83 – 93.

Coase, R. H. [Coase (1978)]: Das Problem der sozialen Kosten, in: Assmann, H.-D. / Kirchner, C. / Schanze, E. (Hrsg.): Ökonomische Analyse des Rechts, Kronberg 1978, S. 146 – 202.

Coenenberg, A. G. [Coenenberg (1997)]: Jahresabschluß und Jahresabschlußanalyse, 16. Auflage, Landsberg a. L. 1997.

Crezelius, G. [Crezelius (1994)]: Maßgeblichkeitsprinzip in Liquidation?, in: DB 1994, S. 689 – 691.

Cummins, J. G. / *Harris,* T. S. / *Hassett,* K. A. [Cummins u. a. (1995)]: Accounting Standards, Information Flow, and Firm Investment Behavior, in: Feldstein, M. / Hines, J. R. / Hubbard, R. G. (Hrsg.): The Effects of Taxation on Multinational Corporations, Chicago u. a. 1995, S. 181 – 223.

Dirrigl, H. / *Schaum,* W. [Dirrigl / Schaum (1989)]: Ausschüttungsplanung nach der Steuerreform 1990, in: ZfB 1989, S. 291 – 309.

Döllerer, G. [Döllerer (1988)]: Steuerbilanz und Beutesymbol, in: BB 1988, S. 238 – 241.

– [Döllerer (1971)]: Maßgeblichkeit der Handelsbilanz in Gefahr, in: BB 1971, S. 1333 – 1335.

Dorfman, R. [Dorfman (1969)]: An Economic Interpretation of Optimal Control Theory, in: AER 59 (1969), S. 817 – 831.

Drukarczyk, J. [Drukarczyk (1970)]: Investitionstheorie und Konsumpräferenz. Ein Beitrag zur expliziten Berücksichtigung der Entnahmen (Konsumausgaben) im optimalen mehrperiodigen Investitionsprogramm des Unternehmers, Berlin 1970.

– [Drukarczyk (1993)]: Theorie und Politik der Finanzierung, 2. Auflage, München 1993.

Drukarczyk, J. / *Richter,* F. [Drukarczyk / Richter (1995)]: Unternehmensgesamtwert, anteilseignerorientierte Finanzentscheidungen und AVP-Ansatz, in: DBW 1995, S. 559 – 580.

Dziadkowski, D. [Dziadkowski (1989)]: Wider die Aushöhlung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung durch die Kodifizierung einer totalen Umkehrmaßgeblichkeit, in: DB 1989, S. 437 – 439.

Edwards, J. S. S. / *Keen,* M. J. [Edwards / Keen (1984)]: Wealth Maximisation and the Cost of Capital: A Comment, in: The Quarterly Journal of Economics, 99 (1984), S. 211 – 214.

– [Edwards / Keen (1985)]: Taxes, Investment and Q, in: Review of Economic Studies, 52 (1985), S. 665 – 679.

Eichinger, M. [Eichinger (1993)]: Ökonomische Analyse der Verknüpfung von handels- und steuerrechtlicher Rechnungslegung, Weiden 1993.

Eisenach, M. [Eisenach (1974)]: Entscheidungsorientierte Steuerplanung: Grundlagen, Instrumente und Konzept zur Planung der Steuerbelastung der Unternehmung mittels dynamischer Teilsteuerrechnung, Wiesbaden 1974.

Elschen, R. [Elschen (1984)]: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, ökonomische Analyse des Steuerrechts und Theorie der optimalen Besteuerung, in: von Schanz, G. (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre und Nationalökonomie, Wiesbaden 1984, S. 267 – 289.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

– [Elschen (1991)]: Entscheidungsneutralität, Allokationseffizienz und Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit. Gibt es ein gemeinsames Fundament der Steuerwissenschaften?, in: StuW 1991, S. 99 – 115.

Elschen, R. / *Hüchtebrock,* M. [Elschen / Hüchtebrock (1983)]: Steuerneutralität in Finanzwissenschaft und Betriebswirtschaftslehre – Diskrepanzen und Konsequenzen, in: FA 41 (1983), S. 253 – 280.

Eucken, W. [Eucken (1959)]: Die Grundlagen der Nationalökonomie, 7. Auflage, Berlin u. a. 1959.

Euler, R. [Euler (1990)]: Der Ansatz von Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Dauerschuldverhältnissen, in: ZfbF 42 (1990), S. 1036 – 1056.

– [Euler (1991)]: Zur Verlustantizipation mittels des niedrigeren beizulegenden Wertes und des Teilwertes, in: ZfbF 43 (1991), S. 191 – 212.

Ewert, R. [Ewert (1986)]: Rechnungslegung, Gläubigerschutz und Agency-Probleme, Wiesbaden 1986.

– [Ewert (1987)]: The Financial Theory of Agency as a Tool for an Analysis of Problems in External Accounting, in: Bamberg, G. / Spremann, K. (Hrsg.): Agency Theory, Information, and Incentives, Berlin u. a. 1987, S. 281 – 309.

Ewert, R. / *Wagenhofer,* A. [Ewert / Wagenhofer (1997)]: Interne Unternehmensrechnung, 3. Auflage, Berlin u. a. 1997.

Fehr, H. / *Wiegard,* W. [Fehr / Wiegard (1996)]: Numerische Gleichgewichtsmodelle: Grundstruktur, Anwendungen und Erkenntnisgehalt, in: Jahrbuch Ökonomie und Gesellschaft 13 (1996), Experimente in der Ökonomie, S. 296 – 339.

– [Fehr / Wiegard (1998)]: Effizienz- und Verteilungswirkungen einer zinsbereinigten Einkommens- und Gewinnsteuer, Tübinger Diskussionsbeiträge, Band 124, Tübingen 1998.

– [Fehr / Wiegard (1999)]: Lohnt sich eine konsumorientierte Neugestaltung des Steuersystems?, in: Smekal, C. / Sendlhofer, R. / Winner, H. (Hrsg.): Einkommen versus Konsum, Ansatzpunkte zur Steuerreformdiskussion, Heidelberg 1999, S. 65 – 85.

Feichtinger, G. / *Hartl,* R. F. [Feichtinger / Hartl (1986)]: Optimale Kontrolle ökonomischer Prozesse, Berlin / New York 1986.

Feldhoff, M. [Feldhoff (1989)]: Die Cash-Flow-Besteuerung und ihre Problematik, in: StuW 1989, S. 53 – 63.

Feldhoff, P. [Feldhoff (1995)]: Kapitalallokation, Besteuerung und Unsicherheit, Hamburg 1995.

Fisher, I. [Fisher (1930)]: The Theory of Interest, New York 1930.

– [Fisher (1965)]: The Nature of Capital and Income, New York 1965.

Franke, G. / *Hax,* H. [Franke / Hax (1994)]: Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt, 3. Auflage, Berlin u. a. 1994.

Frenkel, J. A. / *Razin,* A. / *Sadka,* E. [Frenkel / Razin / Sadka (1991)]: International Taxation in an Integrated World, Cambridge (Mass.) u. a. 1991.

Fuisting, B. [Fuisting (1902)]: Die Preußischen direkten Steuern, Band 4: Grundzüge der Steuerlehre, Berlin 1902.

Fullerton, D. / *Karayannis,* M. [Fullerton / Karayannis (1994)]: Tax Evasion and the Allocation of Capital, in: Journal of Public Economics 55 (1994), S. 257 – 278.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Gail, W. / *Greth,* M. / *Schumann,* R. [Gail u. a. (1991)]: Die Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz in den Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft, in: DB 1991, S. 1389 – 1400.

Geigant, F. / *Westphal,* H. M. [Geigant / Westphal (1989)]: Kapitalnutzungskosten und Steuerpolitik, in: Schreiber, U. (Hrsg.): Steuerreform 1990, Stuttgart 1989, S. 119 – 138.

Gelhausen, W. / *Fey* G. [Gelhausen / Fey (1994)]: Maßgeblichkeit der Staatsfinanzen für das Bilanzrecht?, in: BB 1994, S. 603 – 604.

Georgi, A. A. [Georgi (1985a]: Analyse der Notwendigkeit einer Berücksichtigung von Steuern in der Investitionsplanung, in: ZfbF 1985, S. 891 – 911.

– [Georgi (1985b]: Die steuerlichen Indifferenzbedingungen im Kapitalwertkalkül der Investitionsplanung, in: StuW 1985, S. 240 – 246.

– [Georgi (1994)]: Steuern in der Investitionsplanung – Eine Analyse der Entscheidungsrelevanz von Ertrag- und Substanzsteuern, 2. Auflage, Hamburg 1994.

Glaum, M. / *Mandler,* U. [Glaum / Mandler (1996)]: Rechnungslegung auf globalen Kapitalmärkten, Wiesbaden 1996.

Goolsbee, A. [Goolsbee (1998)]: Taxes, Organizational Form, and the Deadweight Loss of the Corporate Income Tax, in: Journal of Public Economics 69 (1998), S. 143 – 152.

Gosch, D. [Gosch (1994)]: Neue Entwicklungen in der Rechtsprechung des BFH, in: Wpg 1994, S. 73 – 81.

Gordon, R. / *Mackie-Mason,* J. [Gordon / Mackie-Mason (1994)]: Tax Distortions to the Choice of Organizational Form, in: Journal of Public Economics 55 (1994), S. 279 – 306.

Goulder, L. H. [Goulder (1990)]: Implications of Introducing U. S. Withholding Taxes on Foreigners' Interest Income, in: Summers, L. H. (Hrsg.): Tax Policy and the Economy 4, Cambridge (Mass.), 1990.

Gravelle, J. G. [Gravelle (1981)]: The Social Cost of Nonneutral Taxation: Estimates for Nonresidential Capital, in: Hulten, C. R. (Hrsg.): Depreciation, Inflation, and the Taxation of Income from Capital, Washington 1981, S. 239 – 250.

– [Gravelle (1983)]: Capital Income Taxation and Efficiency in the Allocation of Investment, in: National Tax Journal 36 (1983), S. 297 – 306.

– [Gravelle (1985)]: „Which Effective Tax Rate?" A Comment and Extension, in: National Tax Journal 38 (1985), S. 103 – 108.

– [Gravelle (1989)]: Differential Taxation of Capital Income: Another Look at the 1986 Tax Reform Act, in: National Tax Journal 42 (1989), S. 441 – 463.

– [Gravelle (1994)]: The Corporate Income Tax: Economic Issues and Policy Options, in: National Tax Journal 48 (1994), S. 267 – 277.

Gravelle, J. G. / *Kotlikoff,* L. J. [Gravelle / Kotlikoff (1989)]: The Incidence and Efficiency Costs of Corporate Taxation When Corporate and Noncorporate Firms Produce the Same Good, in: Journal of Political Economy 97 (1989), S. 749 – 780.

Gröner, S. / *Marten,* K.-U. / *Schmid,* S. [Gröner u. a. (1997)]: Latente Steuern im internationalen Vergleich, in: WPg (1997), S. 479 – 488.

Groh, M. [Groh (1988)]: Verbindlichkeitsrückstellung und Verlustrückstellung: Gemeinsamkeiten und Unterschiede, in: BB 1988, S. 27 – 33.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Große-Hokamp, D. [Große-Hokamp (1985)]: Das Schütt-aus-hol-zurück-Verfahren – Eine kritische Analyse des Verfahrens als finanzpolitische Alternative zur unmittelbaren Gewinnthesaurierung der Kapitalgesellschaften –, Münster 1985.

Grüske, K. D. [Grüske (1985)]: Personale Verteilung und Effizienz der Umverteilung – Analyse und Synthese, Göttingen 1985.

– [Grüske (1991)]: Zur Bürokratieverlagerung im Steuerwesen, Kosten der Steuern innerhalb und außerhalb der öffentlichen Administration, in: Das öffentliche Haushaltswesen in Österreich, Zeitschrift der Gesellschaft für das öffentliche Haushaltswesen, 1991, S. 43 – 62.

Guenther, T. / *Muche,* T. / *White,* M. [Guenther u. a. (1998)]: Bilanzrechtliche und steuerrechtliche Behandlung des Rückkaufs eigener Anteile in den U.S.A. und in Deutschland, in: Wpg 1998, S. 574 – 585.

Haase, K. D. [Haase (1990)]: Investitionsneutralität der Besteuerung: Praktikabilität und Steuergerechtigkeit, in: BB 1990, S. 112 – 113.

Haberstock, L. [Haberstock (1970)]: Zum Ansatz des Kalkulationszinsfußes vor und nach Steuern in investitionstheoretischen Partialmodellen, in: ZfbF 1970, S. 510 – 516.

Hackmann, J. [Hackmann (1985)]: Konsequenzen einer einkommensteuerlichen Freistellung von Vermögenswertänderungen, in: FA 43 (1985), S. 421 – 450.

– [Hackmann (1986)]: Analyseprobleme einer Erörterung der Einkommensqualität unrealisierter Wertsteigerungen, in: FA 44 (1986), S. 241 – 257.

– [Hackmann (1987)]: Zur Vereinbarkeit von Besteuerungsneutralität und Realisationsprinzip: die Auflösung eines Steuerparadoxons, in: StuW 1987, S. 146 – 150.

– [Hackmann (1989)]: Einkommensteuerliche Investitionswirkungen bei unterschiedlichen Fassungen des steuerlichen Einkommensbegriffs, in: ZWS 1989, S. 49 – 74.

– [Hackmann (1990)]: Totalanalytische Implikationen einer Einkommensteuer mit Sofortabschreibung, in: FA Nr. 48 (1990), S. 52 -76.

– [Hackmann (1992)]: Zu den Nutzungsdauerwirkungen der Einkommensbesteuerung, in: ZWS 1992, S. 169 – 186.

Haeger, B. [Hager (1989a)]: Der Grundsatz der Umgekehrten Maßgeblichkeit in der Praxis, Stuttgart 1989.

– [Hager (1989b)]: Zur buchungstechnischen Problematik des Sonderpostens mit Rücklageanteil, in: DB 1989, S. 1145 – 1152.

Haeger, B. / *Küting,* K. [Haeger / Küting (1995)]: § 254 HGB Steuerrechtliche Abschreibungen, in: Küting, K. / Weber, C.-P. (Hrsg.): Handbuch der Rechnungslegung, Bd. Ia, 4. Auflage, Stuttgart 1995, S. 971 – 1009.

Haegert, L. [Haegert (1987)]: Besteuerung, Unternehmensfinanzierung und betriebliche Altersversorgung, in: Schneider, D. (Hrsg.): Kapitalmarkt und Finanzierung, Berlin 1987, S. 155 – 168.

Haegert, L. / *Schwab,* H. [Haegert / Schwab (1990)]: Die Subventionierung direkter Pensionszusagen nach geltendem Recht im Vergleich zu einer neutralen Besteuerung, in: DBW 1990, S. 85 – 102.

Haig, R. M. [Haig (1921)]: The Concept of Income – Economic and Legal Aspects, in: Haig, R. M. (Hrsg.): The Federal Income Tax, New York 1921, S. 1 – 28.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Haller, A. [Haller (1988)]: Das Verhältnis von steuerrechtlicher und ‚handelsrechtlicher' Rechnungslegung in den USA, in: DBW 1988, S. 723 – 733.

– [Haller (1992)]: Das Maßgeblichkeitsprinzip und seine Effekte, in: WISU 1992, S. 46 – 49, 112 – 116.

– [Haller (1998)]: Wesentliche Ziele und Merkmale US-amerikanischer Rechnungslegung, in: Ballwieser, W. (Hrsg.): US-amerikanische Rechnungslegung, Grundlagen und Vergleiche mit dem deutschen Recht, 3. Auflage, Stuttgart 1998, S. 1 – 27.

Harberger, A. C. [Harberger (1962)]: The Incidence of the Corporation Income Tax, in: Journal of Political Economy, 70 (1962), S. 215 – 240.

– [Harberger (1966)]: Efficiency Effects of Taxes on Income from Capital, in: Krzyzaniak, M. (Hrsg.): Effects of Corporation Income Tax, Detroit, 1966.

– [Harberger (1980)]: Tax Neutrality in Investment Incentives, in: Aaron, H. / Boskin, M. J. (Hrsg.): The Economics of Taxation, Washington D. C. 1980, S. 299 – 313.

Hart, T. [Hart (1994)]: Neue Politische Ökonomie, Eine systematische Analyse ihrer Forschungsfelder, Forum Finanzwissenschaft Band 10, Nürnberg 1994.

Hartman, D. G. [Hartman (1985)]: Tax Policy and Foreign Direct Investment, in: Journal of Public Economics 26 (1985), S. 107 – 121.

Hartmann-Wendels, T. [Hartmann / Wendels (1991)]: Rechnungslegung der Unternehmen und Kapitalmarkt aus informationsökonomischer Sicht, Heidelberg 1991.

Hass, O. [Hass (1990)]: Finanzmathematik; Finanzmathematische Methoden der Investitionsrechnung, 3. Auflage, München 1990.

Hauser, H. / *Meurer,* I. [Hauser / Meurer (1998)]: Die Maßgeblichkeit der Handelsbilanz im Lichte neuer Entwicklungen, in: Wpg 1998, S. 269 – 280.

Hax, H. [Hax (1967)]: Bewertungsprobleme bei der Formulierung von Zielfunktionen für Entscheidungsmodelle, in: ZfbF 1967, S. 749 – 763.

– [Hax (1979b)]: Anwendung der Teilsteuerrechnung zur Vorbereitung von finanzwirtschaftlichen Entscheidungen, in: BFuP 1979, S. 309 – 324.

Hayashi, F. [Hayashi (1982)]: Tobin's Marginal q and Average q: A Neoclassical Interpretation, in: Econometrica 50 (1982), S. 213 – 224.

Heddäus, B. [Heddäus (1997)]: Grenzen der Bilanzierung von Drohverlustrückstellungen nach geltendem Recht und nach dem Entwurf eines Steuerreformgesetzes 1998, in: BB 1997, S. 1463 – 1470.

Heer, B. [Heer (1995)]: Lösung dynamischer Probleme mit Hilfe der Kontrolltheorie, in: WiSt 1995, S. 302 – 305.

Heibel, R. [Heibel (1983)]: Handelsrechtliche Bilanzierungsgrundsätze und Besteuerung, Frankfurt, a. M. 1983.

Heigl, A. [Heigl (1971)]: Bedingungen der unternehmerischen Steuerplanung, in: StuW 1971, S. 127 – 138.

– [Heigl (1975)]: Abschreibungsvergünstigungen für Umweltschutzinvestitionen, München 1975.

– [Heigl (1994)]: Unternehmensbesteuerung, Grundriß, München 1994.

Heigl, A. / *Melcher,* G.-H. [Heigl / Melcher (1974)]: Betriebliche Steuerpolitik; Ertragsteuerplanung, Köln 1974.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Heinen, E. [Heinen (1969)]: Zum Wissenschaftsprogramm der entscheidungsorientierten Betriebswirtschaftslehre, in: ZfB 1969, S. 209 – 220.

– [Heinen (1986)]: Handelsbilanzen, 12. Auflage, Wiesbaden 1986.

Heinhold, M. [Heinhold (1995)]: Der Jahresabschluß, 3. Auflage, München, Wien 1995.

– [Heinhold (1982)]: Ein Ansatz zur simultanen Planung von Gewinnausweis, Gewinnausschüttung und Wiedereinlage, in: ZfB 1982, S. 846 – 861.

– [Heinhold (1996)]: Unternehmensbesteuerung, Band 3: Investition und Finanzierung, Stuttgart 1996.

Henselmann, K. [Henselmann (1994)]: Erfolgsmessung und Steuerbelastung, Heidelberg 1994.

Hermann, F. B. W. [Hermann (1832)): Staatswissenschaftliche Untersuchungen über Vermögen, Wirthschaft, Productivität der Arbeiten, Kapital, Preis, Gewinn, Einkommen und Verbrauch, München 1832 (Neudruck, 3. Auflage, Leipzig 1924).

Herrmann, C. / *Heuer,* G. / *Raupach,* A. [Herrmann / Heuer / Raupach (1993)]: Kommentar zur Einkommensteuer und Körperschaftsteuer, Loseblatt, 20. Auflage, Köln 1950/92 (Stand Dezember 1993).

Herzig, N. [Herzig (1991)]: Konkurrenz von Rückstellungsbildung und Teilwertabschreibung bei Altlastenfällen, in: Wpg 1991, S. 610 – 619.

– [Herzig (1993)]: Gesellschafter-Fremdfinanzierung von Kapitalgesellschaften, in: StuW 1993, S. 237 – 248.

– [Herzig (1994)]: Drohverlustrückstellungen für wirtschaftlich ausgewogene Geschäfte?, in: DB 1994, S. 1429 – 1432.

– [Herzig (1994)]: Spannungsverhältnis zwischen Finanzierungsfreiheit und fehlender Finanzierungsneutralität der Besteuerung, in: FR 1994, S. 589 – 602.

– [Herzig (1995)]: Maßgeblichkeitsprinzip (Verhältnis Handels- / Steuerbilanz), in: Küting, K. / Weber, C.-P. (Hrsg.): Handbuch der Rechnungslegung, Bd. Ia, 4. Auflage, Stuttgart 1995, S. 109 – 134.

Herzig, N. / *Dautzenberg,* N. [Herzig / Dautzenberg (1998)]: Auswirkungen der Internationalisierung der Rechnungslegung auf die Steuerbilanz, in: BFuP 1998, S. 23 – 35.

Herzig, N. / *Lutterbach,* T. [Herzig / Lutterbach (1999)]: Besteuerung privater Veräußerungsgeschäfte nach dem Steuerentlastungsgesetz 1999 / 2000 / 2002, in: DStR 1999, S. 521 – 527.

Herzig, N. / *Rieck,* U. [Herzig / Rieck (1997)]: Saldierungsbereich bei Drohverlustrückstellungen im Gefolge der Apothekerentscheidung, in: DB 1997, S. 1881 – 1885.

– [Herzig / Rieck (1998)]: Die Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften im Steuerrecht – Übergangsfragen und Grundsätzliches, in: BB 1998, S. 311 – 315.

Hicks, J. R. [Hicks (1962)]: Einführung in die Volkswirtschaftslehre, Hamburg 1962.

Hinten, P. von / *Neus,* W. [von Hinten / Neus (1991)]: Finanzwirtschaft und Steuern, in: WISU 1991, S. 585 – 591, 821 – 825.

Hitschler, W. [Hitschler (1993)]: Der Einfluß der Besteuerung auf Innovation, Investition und Eigenkapitalbildung: Eine vergleichende Analyse der Steuersysteme der USA und der Bundesrepublik Deutschland, Frankfurt am Main, 1993.

Hock, A. [Hock (1998)]: Probleme einer Weiterentwicklung der deutschen handels- und steuerrechtlichen Rechnungslegung, Diss., Univ. Jena, 1998.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Homburg, S. [Homburg (1997a)]: Allgemeine Steuerlehre, München 1997.

– [Homburg (1997b)]: Soll die klassische Einkommensteuer wiederbelebt werden?, in: Rose, M. (Hrsg.): Standpunkte zur aktuellen Steuerreform, Heidelberg 1997, S. 107 – 114.

Howitt, P. / *Sinn,* H. W. [Howitt / Sinn (1989)]: Gradual Reforms of Capital Income Taxation, in: The American Economic Review 79 (1989), S. 106 – 124.

Huber, B. [Huber (1994)]: Dividend Taxes and Investment, in: FA 1994, S. 457 – 471.

Hueck, G. [Hueck (1991)]: Gesellschaftsrecht, 19. Auflage, München 1991.

Jacobs. O. H. [Jacobs (1996)]: Steuerliche Vorteilhaftigkeit des Einsatzes von Eigen- oder Fremdkapital bei der internationalen Konzernfinanzierung, in: StuW 1996, S. 26 – 42.

– [Jacobs (1998)]: Unternehmensbesteuerung und Rechtsform, 2. Auflage, München 1998.

– [Jacobs (1999)]: Internationale Unternehmensbesteuerung, 4. Auflage, München 1999.

Jacobs. O. H. / *Scheffler,* W. [Jacobs / Scheffler (1995)]: Steueroptimale Rechtsform, 2. Auflage, München 1995.

Jacobs. O. H. / *Sprengel,* C. [Jacobs / Sprengel (1996)]: Die europäischen Steuersysteme – Eine Übersicht, in: Jacobs, O. H. / Sprengel, C. (Hrsg.): Aspekte der Unternehmensbesteuerung in Europa, Baden-Baden 1996, S. 11 – 36.

Jensen, M. C. / *Meckling,* W. H. [Jensen / Meckling (1976)]: Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, in: Journal of Financial Economics 3 (1976), S. 305 – 360.

Jochum, D. [Jochum (1991)]: Steuern und Kapitalbildung, Frankfurt a. M. u. a. 1991.

Johansson, S.-E. [Johansson (1961)]: Skatt-investering-värdering, Stockholm 1961.

– [Johansson (1969)]: Income Taxes and Investment Decisions, in: Swedish Journal of Economics, 1969, S. 104 – 110.

Kahle, E. [Kahle (1993)]: Betriebliche Entscheidungen, 3. Auflage, München, Wien 1993.

Kahle, H. [Kahle (1995)]: Der kapitaltheoretische Gewinn als entscheidungsneutrale Steuerbemessungsgrundlage, in: WiSt 1995, S. 214 – 218.

Kamien, M. I. / *Schwartz,* N. L. [Kamien / Schwartz (1991)]: Dynamic Optimization. The Calculus of Variations and Optimal Control in Economics and Management, 2. Auflage, Amsterdam u. a. 1991.

Kanniainen, V. / *Södersten,* J. [Kanniainen / Södersten (1994)]: Costs of monitoring and corporate taxation, in: Journal of Public Economics 55 (1994), S. 417 – 430.

– [Kanniainen / Södersten (1995a)]: The Importance of Reporting Conventions for the Theory of Corporate Taxation, in: Journal of Public Economics 57 (1995), S. 417 – 430.

– [Kanniainen / Södersten (1995b)]: On Financial Adjustment and Investment Booms: Lessons from Tax-Reforms, in: FA 1995, S. 212 – 233.

Karrenbrock, H. [Karrenbrock (1994)]: Zum Saldierungsbereich und zur Abzinsung von Drohverlustrückstellungen, in: Wpg 1994, S. 97 – 103.

Kemp, M. C. [Kemp (1961]: Foreign Investment and the National Advantage, in: Economic Record 28 (1961), S. 56 – 62.

Kern, W. [Kern (1985)]: Analyse von Steuerwirkungen in investitionstheoretischen Kalkülen, in: ZfbF 1985, S. 867 – 881.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Kessler, H. [Kessler (1994a)]: Verabschiedet sich der Bundesfinanzhof vom Imparitätsprinzip, in: DStR 1994, S. 1289 – 1296.

– [Kessler (1994b)]: Die Drohverlustrückstellung auf dem höchstrichterlichen Prüfstand, in: DStR 1994, S. 567 – 575.

– [Kessler (1995)]: Die verlustfreie (Niederst-)Bewertung des Vorratsvermögens – ein Sammelbecken von Meinungen und Mißverständnissen, in: DStR 1995, S. 839 – 841.

– [Kessler (1997)]: Die Wahrheit über das Vorsichtsprinzip?! – Zugleich eine Stellungnahme zum Beitrag von Weber-Grellet, DB 1996, S. 2089 –, in: DB 1997, S. 1 – 7.

Kiesewetter, D. [Kiesewetter (1997)]: Theoretische Leitbilder einer Reform der Unternehmensbesteuerung. Eine vergleichende Analyse der Reformmodelle Kroatiens, Österreichs und Skandinaviens, in: StuW 1997, S. 24 – 34.

King, M. A. [King (1974a)]: Taxation and the Cost of Capital, in: Review of Economic Studies, XLI (1974), S. 21 – 35.

– [King (1974b)]: Dividend Behaviour and the Theory of the Firm, in: Economica (1974), S. 25 – 34.

– [King (1977)]: Public Policy and the Corporation, London 1977.

– [King (1987)]: The Cash Flow Corporate Income Tax, in: Feldstein, M. (Hrsg.): The Effects of Taxation on Capital Accumulation, Chicago 1987, S. 377 – 400.

King, M. A. / *Fullerton,* D. [King / Fullerton (1984)]: The Taxation of Income from Capital, Chicago u. a. 1984.

Kirchhof, P. [Kirchhof (1997)]: Verfassungsrechtlich Gebotenes, demokratisch Erwünschtes und politisch Machbares in der Steuerreform, in: Rose, M. (Hrsg.): Standpunkte zur aktuellen Steuerreform, Heidelberg 1997, S. 85 – 96.

Klein, M. [Klein (1992)]: Neoklassische und keynesianische Investitionstheorien, Synopse und Synthese, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik 209 (1992), S. 205 – 222.

Klingberg, D. [Klingberg (1998)]: Der Aktienrückkauf nach dem KonTraG aus bilanzieller und steuerlicher Sicht, in: BB 1988, S. 1575 – 1581.

Knobbe-Keuk, B. [Knobbe-Keuk (1993)]: Bilanz- und Unternehmenssteuerrecht, 9. Auflage, Köln 1993.

König, R. [König (1997)]: Ungelöste Probleme einer investitionsneutralen Besteuerung – Gemeinsame Wurzel unterschiedlicher neutraler Steuersysteme und die Berücksichtigung unsicherer Erwartungen, in: ZfbF 1997, S. 42 – 62.

– [König (1997a)]: Wirtschaftliche Effizienz und Steuerreformen, Heidelberg 1997.

König, R. / *Wosnitza,* M. [König / Wosnitza (1998)]: Zur Problematik der Besteuerung privater Aktienkursgewinne – Eine ökonomische Analyse, Diskussionspapier Nr. 385, Universität Bielefeld, 1998.

Krause-Junk, G. [Krause-Junk (1988)]: Außenwirtschaftliche Konsequenzen beschleunigter Abschreibung, in: FA 46 (1988), S. 252 – 267.

– [Krause-Junk (1999)]: Ausgabensteuern im Steuerwettbewerb, in: Smekal, C. / Sendlhofer, R. / Winner, H. (Hrsg.): Einkommen versus Konsum, Ansatzpunkte zur Steuerreformdiskussion, Heidelberg 1999, S. 123 – 142.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Krause-Junk, G. / *von Oehsen,* J. H. [Krause-Junk / von Oehsen (1982)]: „Besteuerung, optimale", in: Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften, Band 9, Stuttgart u. a. 1982, S. 706 – 723.

Krawitz, N. [Krawitz (1975)]: Steuern und Finanzpolitik der Kapitalgesellschaften, Frankfurt 1975.

Kruhl, A. [Kruhl (1999)]: Die Steuerreformpläne der neuen Bundesregierung, in: BB 1999, S. 180 – 184.

Kruschwitz, L. [Kruschwitz (1995a)]: Finanzierung und Investition, Berlin / New York, 1995.

– [Kruschwitz (1995b)]: Investitionsrechnung, 6. Auflage, Berlin / New York, 1995.

Kruschwitz, L. / *Fischer,* J. [Kruschwitz / Fischer (1978)]: Konflikte zwischen Endwert- und Entnahmemaximierung, in: ZfbF 1978, S. 752 – 782.

Kühnberger, M. [Kühnberger (1997)]: Planmäßige Abschreibungen auf das Anlagevermögen, in: BB 1997, S. 87 – 93.

Künne, T. [Künne (1997)]: Die effektive Steuerbelastung von Investitionen auf dem europäischen Kapitalmarkt, Hamburg 1997.

Küting, K. [Küting (1989)]: Auswirkungen der umgekehrten Maßgeblichkeit auf die handelsrechtliche Rechnungslegung, in: BFuP 1989, S. 109 – 122.

– [Küting (1993)]: Europäisches Bilanzrecht und Internationalisierung der Rechnungslegung, in: BB 1993, S. 30 – 38.

Küting, K. / *Kessler,* H. [Küting / Kessler (1997)]: Der Streit um den Apotheker-Fall: Meinungssache oder Stimmungsmache?, in: DB 1997, S. 2441 – 2447.

Küting, K. / *Lorson,* P. [Küting / Lorson (1994)]: Kritische Anmerkungen zum Umfang der Herstellungskosten in der Steuerbilanz im Spiegel von Literatur und BFH-Rechtsprechung, in: DStR 1994, S. 729 – 734.

Kupsch, P. [Kupsch (1992)]: Zum Verhältnis von Einzelbewertungsprinzip und Imparitätsprinzip, in: Moxter, A. / Müller, H.-P. / Windmöller, R. / v. Wysocki, K. (Hrsg.): Rechnungslegung, Entwicklungen bei der Bilanzierung und Prüfung von Kapitalgesellschaften, Düsseldorf 1992, S. 339 – 357.

Kußmaul, H. / *Dreger,* M. [Kußmaul / Dreger (1996)]: Eigen- oder Fremdfinanzierung bei „unternehmensbezogenen" Kapitalgesellschaften – ein steuerlich orientierter Finanzierungsvergleich, in: DStR 1996, S. 1179 – 1183.

– [Kußmaul / Dreger (1997)]: Einfluß des Jahressteuergesetzes 1997 und der weiteren geplanten Steuerrechtsänderungen auf die Kapitalkosten der Eigen- und Fremdfinanzierung bei „unternehmensbezogenen" Kapitalgesellschaften, in: BB 1997, S. 2349 – 2354.

Lambert, P. J. [Lambert (1985)]: Advanced Mathematics for Economists, Static and Dynamic Optimization, Cambridge (Mass.) 1985.

Lammersen, L. [Lammersen (1999)]: Die zinsbereinigte Einkommen- und Gewinnsteuer – Ökonomische Analyse eines aktuellen Reformvorschlages, Forum Finanzwissenschaft Band 16, Nürnberg 1999.

Lang, J. [Lang (1985)]: Reformentwurf zu Grundvorschriften des Einkommensteuergesetzes, Münsteraner Symposium, Band II, Köln 1985.

– [Lang (1991)]: Besteuerung des Konsums aus gesetzgebungspolitischer Sicht, in: Rose, M. (Hrsg.): Konsumorientierte Neuordnung des Steuersystems, Heidelberg 1991, S. 291 – 348.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Lange, J. / *Grützner,* D. / *Kussmann,* M. / *Reiß,* W. [Lange u. a. (1998)]: Personengesellschaften im Steuerrecht, 5. Auflage, Herne / Berlin 1998.

Lange, J. / *Reiß,* W. [Lange / Reiß (1996)]: Lehrbuch der Körperschaftsteuer, 8. Auflage, Herne / Berlin 1996.

Laux, H. [Laux (1998)]: Entscheidungstheorie, 4. Auflage, Berlin u. a. 1998.

Leechor, C. / *Mintz,* J. [Leechor / Mintz (1993)]: On the taxation of multinational corporate investment when the deferral method is used by the capital exporting country, in: Journal of Public Economics 51 (1993), S. 75 – 96.

Leffson, U. [Leffson (1987)]: Die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung, 7. Auflage, Düsseldorf 1987.

Leibfritz, W. [Leibfritz (1993)]: Germany, in: Jorgenson, D. W. / Landau, R. (Hrsg.): Tax Reform an the Cost of Capital, Washington, D. C. 1993, S. 166 – 190.

Lutz, G. [Lutz (1999)]: Tendenzen im Bilanzrecht – eine unzeitgemäße Betrachtung, in: BB 1999, S. 148 – 149.

Mann, F. K. [Mann (1937)]: Steuerpolitische Ideale, Jena 1937.

McLure, C. E. / *Zodrow,* G. R. [McLure / Zodrow (1991)]: Administrative Vorteile des individuellen Steuervorauszahlungs-Ansatzes gegenüber einer direkten Konsumbesteuerung, in: Rose, M. (Hrsg.): Konsumorientierte Neuordnung des Steuersystems, Heidelberg 1991, S. 117 – 174.

Melcher, G.-H. [Melcher (1972)]: Anwendungsbereiche und Mittel betrieblicher Steuerpolitik, in: StuW 1972, S. 327 – 332.

Mellwig, W. [Mellwig (1980)]: Sensitivitätsanalyse des Steuereinflusses in der Investitionsplanung – Überlegungen zur praktischen Relevanz einer Berücksichtigung der Steuern bei der Investitionsentscheidung – in: ZfbF 32 (1980), S. 16 – 39.

– [Mellwig (1981)]: Die Berücksichtigung der Steuern in der Investitionsplanung – Modellprämissen und Ausmaß des Steuereinflusses, in: ZfbF 33 (1981), S. 53 – 55.

– [Mellwig (1985)]: Investition und Besteuerung, Wiesbaden 1985.

– [Mellwig (1989a)]: Die Erfassung von Steuern in der Investitionsrechnung- Grundprobleme und Modellvarianten, in: WISU 1989, S. 35 – 41.

– [Mellwig (1989b)]: Besteuerung und Investitionsentscheidung – Steuerlast und Vorteilhaftigkeit von Investitionen, in: WISU 1989, S. 231 – 235.

– [Mellwig (1989c)]: Wechselbeziehungen zwischen Handels- und Steuerbilanz – zur Problematik des Maßgeblichkeitsprinzips, Diskussionsbeitrag, in: BFuP (1989), S. 159 – 174.

Miller, M. H. [Miller (1977)]: Debt and Taxes, in: Journal of Finance 32 (1977), S. 261 – 275.

Miller, M. H. / *Modigliani,* F. [Miller / Modigliani (1958)]: The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment, in: American Economic Review 48 (1958), S. 261 – 297.

– [Miller / Modigliani (1961)]: Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares, in: Journal of Business 34 (1961), S. 411 – 433.

Mitschke, J. [Mitschke (1976)]: Über die Eignung von Einkommen, Konsum und Vermögen als Bemessungsgrundlage der direkten Besteuerung – Eine meßtheoretische Analyse, Berlin 1976.

– [Mitschke (1985)]: Steuer- und Transferordnung aus einem Guß, Baden-Baden 1985.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

– [Mitschke (1988)]: Ökonomische Analyse einkommensteuerlicher Einkünfteermittlung und Alternativen steuerlicher Einkommensperiodisierung, in: StuW 1988, S. 111 – 132.

Moxter, A. [Moxter (1961)]: Die Bestimmung des Kalkulationszinsfußes bei Investitionsentscheidungen, in: ZfhF 1961, S. 186 – 200.

– [Moxter (1982)]: Betriebswirtschaftliche Gewinnermittlung, Tübingen 1982.

– [Moxter (1993)]: Saldierungs- und Abzinsungsprobleme bei Drohverlustrückstellungen, in: BB 1993, S. 2481 – 2485.

– [Moxter (1996)]: Bilanzrechtsprechung, 4. Auflage, Tübingen 1996.

– [Moxter (1997)]: Zur Abgrenzung von Verbindlichkeitsrückstellungen und (künftig grundsätzlich unzulässigen) Verlustrückstellungen, in: DB 1997, S. 1477 – 1480.

– [Moxter (1998)]: Künftige Verluste in der Handels- und Steuerbilanz, in: DStR 1998, S. 509 – 515.

Müller, U. [Müller (1996)]: Imparitätsprinzip und Erfolgsermittlung, in: DB 1996, S. 689 – 695.

– [Müller (1999)]: Rechtliche Grundlagen von Buchhaltung und Jahresabschluß nach der HGB-Reform, in: Steuer und Studium 1999, S. 123 – 125.

Musgrave, R. A. [Musgrave (1991)]: Zur Wahl der „richtigen" Steuerbemessungsgrundlage, in: Rose, M. (Hrsg.): Konsumorientierte Neuordnung des Steuersystems, Heidelberg 1991, S. 35 – 49.

Musgrave, R. A. / *Musgrave,* P. B. / *Kullmer,* L. [Musgrave u. a. (1993)]: Die öffentlichen Finanzen in Theorie und Praxis, Band 2, 5. Auflage, Tübingen 1993.

Nachtkamp, H. H. [Nachtkamp (1986)]: Allokationswirkungen der Bestandsbesteuerung, in: FA 44 (1986), S. 185 – 223.

Neumann, M. [Neumann (1994)]: Theoretische Volkswirtschaftslehre, Band 3, Wachstum, Wettbewerb und Verteilung, 2. Auflage, München 1994.

– [Neumann (1995)]: Theoretische Volkswirtschaftslehre, Band 2, Produktion, Nachfrage und Allokation, 4. Auflage, München 1995.

– [Neumann (1996)]: Theoretische Volkswirtschaftslehre, Band 1, Makroökonomische Theorie: Beschäftigung, Inflation und Zahlungsbilanz, 5. Auflage, München 1996.

Niedernhuber, G. [Niedernhuber (1988)]: Ausschüttungsregeln für Aktiengesellschaften, Eine ökonomische Analyse, Hamburg 1988.

Oldenburg, A. [Oldenburg (1998]: Zur Ermittlung effektiver Grenzsteuersätze vorteilhafter und unvorteilhafter Handlungsmöglichkeiten in Anknüpfung an den Ansatz von König, in: ZfbF 1998, S. 41 – 48.

Organisation for Economic Co-Operation and Development [OECD (1987)]: The Relationship between Taxation and Financial Reporting, Paris 1987.

– [OECD (1991)]: Taxing Profits in a Global Economy, Domestic and International Issues, Paris 1991.

Oser. P. [Oser (1997)]: Zum Saldierungsbereich bei Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Dauerschuldverhältnissen, in: BB 1997, S. 2367 – 2371.

Osterberg, W. P. [Osterberg (1989)]: Tobin's q, Investment and the Endogenous Adjustment of Financial Structure, in: Journal of Public Economics, 40 (1989), S. 293 – 318.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Parthasarathi, S. [Parthasarathi (1995)]: Tax Policy Handbook, International Monetary Fund, Washington D. C. 1995.

Perridon, L. / *Steiner,* M. [Perridon / Steiner (1993)]: Finanzwirtschaft der Unternehmung, 7. Auflage, München 1993.

Pestmatzoglou, H. [Pestmatzoglou (1996)]: Die Harmonisierung der Kapitaleinkommensbesteuerung in der Europäischen Union, Frankfurt u. a. 1996.

Pezzer, H.-J. [Pezzer (1991)]: Bilanzierungsprinzipien als sachgerechte Maßstäbe der Besteuerung, in: Doralt, W. (Hrsg.): Probleme des Steuerbilanzrechts, Köln 1991, S. 3 – 27.

Pfahl, F. [Pfahl (1999)]: Die Maßgeblichkeit der Handelsbilanz, ein dem Steuerrecht vorgegebenes Grundprinzip?, Frankfurt a. M. 1999.

Pickert, G.: [Pickert (1989)]: Gelten die handelsrechtlichen GoB auch für die steuerbilanzielle Gewinnermittlung nach § 4 I EStG?, in: DStR 1989, S. 374 – 378.

– [Pickert (1994)]: Gewinnermittlung durch Einnahmen-Überschußrechnung oder durch Betriebsvermögensvergleich, in: DB 1994, S. 1581 – 1587.

Piller, S. [Piller (1998]: Cash-flow-Steuern – eine Alternative?, Wien 1998.

Pohl, K. F. [Pohl (1983)]: Die Entwicklung des ertragsteuerlichen Maßgeblichkeitsprinzips, Köln 1983.

Pohmer, D. / *Jurke,* G. [Pohmer / Jurke (1984)]: Zu Geschichte und Bedeutung des Leistungsfähigkeitsprinzips, in: FA 42 (1984), S. 445 – 489.

Poterba, J. M. / *Summers,* L. H.. [Poterba / Summers (1983)]: Dividend Taxes, Corporate Investment, and Q, in: Journal of Public Economics 22 (1983), S. 135 – 167.

– [Poterba / Summers (1985)]: The Economic Effects of Dividend Taxation, in: Altman, E. I. / Subrahmanyam, M. G. (Hrsg.): Recent Advances in Corporate Finance, Homewood, 1985, S. 227 – 284.

Raab, M. [Raab (1993)]: Steuerarbitrage, Kapitalmarktgleichgewicht und Unternehmensfinanzierung, Heidelberg 1993.

Raab, U. H. [Raab (1995)]: Öffentliche Transaktionskosten und Effizienz des staatlichen Einnahmesystems, Berlin 1995.

Raupach, A. [Raupach (1990)]: Von der Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die steuerliche Gewinnermittlung zur Prädominanz des Steuerrechts in der Handelsbilanz, in: BFUP 1990, S. 515 – 525.

Razin, A. / *Sadka,* E. [Razin / Sadka (1995)]: The Status of Capital Income Taxation in the Open Economy, in: FA 52 (1995), S. 21 – 32.

Recktenwald, H. C. [Recktenwald (1984)]: Neue Analytik der Steuerwirkungen, in: WiSt 1984, S. 393 – 400.

Reiß, W. [Reiß (1994)]: Rechtsformabhängigkeit der Unternehmensbesteuerung, in: Grundfragen der Unternehmensbesteuerung, Veröffentlichung der Deutschen Steuerjuristischen Gesellschaft, Köln 1994.

Richter, R. [Richter (1997)]: Neue Institutionenökonomik, Ideen und Möglichkeiten, in: Krause-Junk, G. (Hrsg.): Steuersysteme der Zukunft, Berlin 1997, S. 323 – 355.

Richter, W. F. [Richter (1986)]: Das Johansson-Samuelson-Theorem bewertungsneutraler Abschreibung langlebiger Wirtschaftsgüter bei Einkommensbesteuerung, in: FA 1986, S. 435 – 449.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

– [Richter (1990)]: Investitionsneutralität der Besteuerung: Praktikabilität und Steuergerechtigkeit, in: BB 1990, S. 760 – 761.

Richter, W. F. / *Seitz,* H. / *Wiegard,* W. [Richter u. a. (1996)]: Steuern und unternehmensbezogene Staatsausgaben als Standortfaktoren, in: Siebert, H. (Hrsg.): Steuerpolitik und Standortqualität, Tübingen, 1996, S. 13 – 47.

Robisch, M. [Robisch (1993)]: Die Umkehrung des Maßgeblichkeitsprinzips, in: DStR 1993, S. 998 – 1004.

Robisch, M. / *Treisch,* C. [Robisch / Treisch (1997)]: Neuere Entwicklungen des Verhältnisses von Handelsbilanz und Steuerbilanz – Anhaltspunkte für eine Tendenzwende?, in: Die Wirtschaftsprüfung 1997, S. 156 – 169.

Rombach, G. [Rombach (1988)]: Das Maßgeblichkeitsprinzip im System einkommensteuerlicher Gewinnermittlung, Pfaffenweiler 1988.

Rose, G. [Rose, G. (1992)]: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, 3. Auflage, Wiesbaden 1992.

– [Rose, G. (1995)]: Grundzüge des internationalen Steuerrechts, 3. Auflage, Wiesbaden 1995.

Rose, M. [Rose, M. (1991)]: Plädoyer für ein konsumbasiertes Steuersystem, in: Rose, M. (Hrsg.): Konsumorientierte Neuordnung des Steuersystems, Heidelberg 1991, S. 7 – 34.

– [Rose, M. (1992)]: Reform der Besteuerung des Sparens und der Kapitaleinkommen, in: BB, Beilage Nr. 5 zu Heft 10 / 1992, S. 1 – 16.

– [Rose, M. (1997)]: Konsumorientierung des Steuersystems – theoretische Konzepte im Lichte empirischer Erfahrungen, in: Krause-Junk, G. (Hrsg.): Steuersysteme der Zukunft, Berlin 1997, S. 247 – 278.

Roski, R. [Roski (1984)]: Das Maximumprinzip von Pontrjagin, in: WiSt 1984, S. 515 – 520.

– [Roski (1985)]: Kontrolltheoretische Modelle, in: WiSt 1985, S. 15 – 20.

Roßmayer, K. [Roßmayer (1996)]: Ökonomische Analyse der Körperschaftsteuersysteme in der EU, Frankfurt, a. M. u. a. 1996.

Rümmele, P. [Rümmele (1998)]: Zeitliche und sachlich Abgrenzung von Entscheidungsmodellen in der Steuerplanung, Berlin 1998.

Sach, A. [Sach (1993)]: Kapitalkosten der Unternehmung und ihre Einflußfaktoren, Hallstadt 1993.

Samuelson, P. A. [Samuelson (1964)]: Tax Deductibility of Economic Deprecation to Insure Invariant Valuations, in: Journal of Political Economy 1964, S. 604 – 606.

Savioz, M. [Savioz (1992)]: The Investment Decision, Three Essays on Investment Theory, Basel 1992.

Schaden, B. [Schaden (1991)]: Die internationale Besteuerung und das Investitionsverhalten einer internationalen Unternehmung, Diskussionsbeitrag Serie II Nr. 135 des Sonderforschungsbereichs „Internationalisierung der Wirtschaft" der Universität Konstanz, 1991.

– [Schaden (1995)]: Effektive Kapitalsteuerbelastung in Europa: eine empirische Analyse aus deutscher Sicht, Heidelberg 1995.

von Schanz, G. [Schanz (1896)]: Der Einkommensbegriff und die Einkommensteuergesetze, in: FA 13 (1896), S. 23 – 87.

Scheer, C. [Scheer (1997)]: Steuerpolitische Ideale – gestern und morgen, in: Krause-Junk, G. (Hrsg.): Steuersysteme der Zukunft, Berlin 1997, S. 155 – 198.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Scheffler, W. [Scheffler (1994)]: Besteuerung der grenzüberschreitenden Unternehmenstätigkeit, München 1994.

– [Scheffler (1998)]: Besteuerung von Unternehmen, Band I: Ertrag-, Substanz- und Verkehrsteuern, 3. Auflage, Heidelberg 1998.

Schildbach, T. [Schildbach (1986)]: Jahresabschluß und Markt, Berlin u. a. 1986.

– [Schildbach (1989a)]: Überlegungen zur Zukunft des Verhältnisses von Handels- und Steuerbilanz, in: BFuP 1989, S. 123 – 140.

– [Schildbach (1989b)]: Maßgeblichkeit – Rechtslage und Perspektiven, in: BB 1989, S. 1443 – 1453.

– [Schildbach (1995a)]: Der handelsrechtliche Jahresabschluß, 4. Auflage, Herne / Berlin 1995.

– [Schildbach (1995b)]: Der Scheingewinn – Nur Scheintot?, in: Elschen, R. (Hrsg.): Unternehmenstheorie und Besteuerung, 1995, S. 585 – 607.

Schmalenbach, E. [Schmalenbach (1919)]: Grundlagen dynamischer Bilanzlehre, 1. Auflage, Leipzig 1919.

Schmid, P. / *Walter,* W. [Schmid / Walter (1994)]: Teilgewinnrealisierung bei langfristiger Fertigung in Handels- und Steuerbilanz, in: DB 1994, S. 2353 – 2359.

Schmidt, L. [Schmidt (1994)]: Maßgeblichkeitsprinzip und Einheitsbilanz – Geschichte, Gegenwart und Perspektiven des Verhältnisses von Handels- und Steuerbilanz, Heidelberg 1994.

Schmidt, R. H. / *Terberger,* E. [Schmidt / Terberger (1997)]: Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie, 4. Auflage, Wiesbaden 1997.

Schneeloch, D [Schneeloch (1994)]: Besteuerung und betriebliche Steuerpolitik, Band 2: Betriebliche Steuerpolitik, München 1994.

Schneeweiß, C. [Schneeweiß (1984)]: Elemente einer betriebswirtschaftlichen Modellbildung, in: ZfB 1984, S. 480 – 504.

Schneider, D. [Schneider (1969)]: Korrekturen zum Einfluß der Besteuerung auf die Investitionen, in: ZfbF 1969, S. 297 – 325.

– [Schneider (1976)]: Besteuerung von Veräußerungsgewinnen und Verkaufsbereitschaft: der fragwürdige „lock-in-Effekt", in: StuW 53 (1976), S. 197 – 210.

– [Schneider (1977)]: „Kapitalkosten", Selbstfinanzierung und Dividendensätze nach der Körperschaftsteuerreform, in: ZfbF Kontaktstudium 1977, S. 137 – 144.

– [Schneider (1978a)]: Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz und Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit, in: BB 1978, S. 1577 – 1581.

– [Schneider (1978b)]: Steuerbilanzen, Wiesbaden 1978.

– [Schneider (1983)]: Steuerneutralität des Bilanzrichtliniengesetzes und Bilanzrechtsprechung, in: BB 1983, S. 2089 – 2094.

– [Schneider (1983a)]: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre als Steuerplanungslehre oder als ökonomische Analyse des Steuerrechts?, in: Fischer, L. (Hrsg.): Unternehmung und Steuer, Wiesbaden 1983, S. 21 – 37.

– [Schneider (1984)]: Einkommensbegriff und Einkommensbesteuerung, in: FA 42 (1984), S. 407 – 432.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- [Schneider (1985)]: Steuergerechtigkeit durch Regelungen gegen Steuervermeidung – ein „Gefangenendilemma" des Steuerrechts, in: StuW 1985, S. 345 – 355.
- [Schneider (1985a)]: Besteuerung unrealisierter Wertsteigerungen bei Grundstücken zur Vermeidung eines Sperreffekts, in: ZfbF 1985, S. 79 – 80.
- [Schneider (1986)]: Kollektivvermögen, Unternehmensverfassung und Gleichmäßigkeit der Besteuerung, in: StuW 1986, S. 341 – 353.
- [Schneider (1986a)]: Verbesserung der Allokation durch Besteuerung unrealisierter Vermögenswertänderungen?, in: FA 44 (1986), S. 224 – 240.
- [Schneider (1987)]: Reform der Unternehmensbesteuerung durch „Eckwerte" oder durch Cash-flow-Besteuerung?, in: BB 1987, S. 693 – 699.
- [Schneider (1988)]: Wider leichtfertige Steuerbelastungsvergleiche, in: Wpg 1988, S. 281 – 291.
- [Schneider (1990a)]: Die Messung der Unternehmenssteuerbelastung: Methoden und Ergebnisse, in: BB 1990 S. 534 – 539.
- [Schneider (1990b)]: Meßkonzepte zur Steuerbelastung von Unternehmen, in: WiSt 1990, S. 497 – 502.
- [Schneider (1990c)]: Grundzüge der Unternehmensbesteuerung, 5. Auflage, Wiesbaden 1990.
- [Schneider (1992)]: Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. Auflage, Wiesbaden 1992.
- [Schneider (1993a)]: Selbstfinanzierung als Entscheidungsproblem, in: WiSt 1993, S. 497 – 502.
- [Schneider (1993b)]: Götterdämmerung als Allegorie zur Unternehmenssteuerreform, in: ZfbF 1993, S. 205 – 215.
- [Schneider (1993c)]: Scheingewinnabhängige Ausgaben, Substanzerhaltung und inflationsbereinigte Rechnungslegung: Ende eines wissenschafts- mitbegründenden Problems?, in: Wagner, F. W. (Hrsg.): Ökonomische Analyse des Bilanzrechts. Entwicklungslinien und Perspektiven, ZfbF Sonderheft, Düsseldorf, Frankfurt 1993, S. 31 – 60.
- [Schneider (1995)]: Streitfragen der Rückstellungsbilanzierung als Problem der Risikokapitalbildung, in: DB 1995, S. 1421 – 1426.
- [Schneider (1996)]: Sind Bewertungsvereinfachungen, wie das Lifo-Verfahren oder die Festwertrechnung, Steuervergünstigungen?, in: StuW 1996, S. 145 – 153.
- [Schneider (1997)]: Betriebswirtschaftslehre, Band 2: Rechnungswesen, 2. Auflage, München / Wien 1997.
- [Schneider (1998)]: Killerviren steuerlicher Gerechtigkeit in Reformvorschlägen zur Unternehmensbesteuerung – Ein Diskussionsbeitrag, in: DStR 1998, S. 1287 – 1293.
- [Schneider (1999a)]: Ist die Einkommensteuer überholt?, Kritik und Reformvorschläge, in: Smekal, C. / Sendlhofer, R. / Winner, H. (Hrsg.): Einkommen versus Konsum, Ansatzpunkte zur Steuerreformdiskussion, Heidelberg 1999, S. 1 – 14.
- [Schneider (1999b)]: Abbau von Steuervergünstigungen durch Skalpierung der Maßgeblichkeit und Verlustverrechnung als „Stärkung der Investitionskraft"?, in: DB 1999, S. 105 – 110.

Schneider, D. / *Siegel,* T. [Schneider / Siegel (1988)]: Marginal Effective Tax Rates as a Tool for Managerial Economics in Connection with the German Tax Reform 1990, Diskussionspapier Technische Universität Berlin 1988.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Scholes, M. S. / *Wolfson,* M. A. [Scholes / Wolfson (1991)]: The Role of Tax Rules in the Recent Restructuring of U. S. Corporations, in: Bradford, D. (Hrsg.): Tax Policy and the Economy, 5, Cambridge (Mass.) 1991, S. 1 – 24.

Schreiber, U. [Schreiber (1991a)]: Betriebswirtschaftliche Forderungen an eine systematische Unternehmensbesteuerung, in: Betge, P. / Theisen, M. (Hrsg.): Finanzierung und Besteuerung der Unternehmung und des Konzerns, Stuttgart 1991, S. 59 – 83.

– [Schreiber (1991b)]: Der Einfluß der Besteuerung auf die Beteiligungsfinanzierung nicht emissionsfähiger Unternehmen, in: WISU 1991, S. 282 – 289.

– [Schreiber (1996)]: Notwendigkeit und Alternativen einer Reform der Besteuerung von Kapitaleinkommen, in: Jacobs, O. H. / Sprengel, C. (Hrsg.): Aspekte der Unternehmensbesteuerung in Europa, Baden-Baden 1996, S. 85 – 115.

– [Schreiber (1997)]: Hat das Maßgeblichkeitsprinzip noch eine Zukunft?, in: Budde, W. D. / Moxter, A. / Offerhaus, K. (Hrsg.): Handelsbilanzen und Steuerbilanzen, Düsseldorf 1997, S. 497 – 509.

– [Schreiber (1998a)]: Steuerwettbewerb, Steuerharmonisierung und neutrale Unternehmensbesteuerung, in: Ballwieser, W. / Schildbach, T. (Hrsg.): Rechnungslegung und Steuern international, Düsseldorf 1998, S. 105 – 144.

– [Schreiber (1998b)]: Die Bedeutung der US-amerikanischen Rechnungslegung für die Besteuerung von Gewinnen und Ausschüttungen, in: Ballwieser, W. (Hrsg.): US-amerikanische Rechnungslegung, Grundlagen und Vergleiche mit dem deutschen Recht, 3. Auflage, Stuttgart 1998, S. 47 – 94.

Schreiber, U. / *Stellpflug,* T. [Schreiber / Stellpflug (1999)]: Einkommen oder Konsum als Steuerbasis?, in: WiSt 1999, S. 186 – 192.

Schulze-Osterloh, J. [Schulze-Osterloh (1991)]: Handelsbilanz und steuerrechtliche Gewinnermittlung, in: StuW 1991, S. 284 – 296.

– [Schulze-Osterloh (1992)]: Der Ausweis von Aufwendungen nach dem Realisations- und dem Imparitätsprinzip, in: Moxter, A. / Müller, H.-P. / Windmöller, R. / v. Wysocki, K. (Hrsg.): Rechnungslegung, Entwicklungen bei der Bilanzierung und Prüfung von Kapitalgesellschaften, Düsseldorf 1992, S. 653 – 670.

Schwab, H. [Schwab (1988)]: Die betriebliche Altersversorgung – ein praktisches Modell für die Planung und Gestaltung, Hamburg 1988.

Schwetzler, B. [Schwetzler (1996)]: Die Kapitalkosten von kurzfristigen Rückstellungen, in: BFuP 1996, S. 441 – 466.

Schwinger, R. [Schwinger (1992)]: Einkommens- und konsumorientierte Steuersysteme – Wirkungen auf Investition, Finanzierung und Rechnungslegung, Heidelberg 1992.

– [Schwinger (1994)]: Konsum oder Einkommen als Bemessungsgrundlage direkter Steuern, in: StuW 1994, S. 39 – 50.

Selchert, F. W. [Selchert (1990)]: Das Realisationsprinzip – Teilgewinnrealisierung bei langfristiger Auftragsfertigung, in: DB 1990, S. 797 – 805.

Shahnazarian, H. [Shahnazarian (1996)]: Three Essays on Corporate Taxation, Department of Economics, Uppsala University 1996.

Shoven, J. B. [Shoven (1976)]: The Incidence and Efficiency Effects of Taxes on Income from Capital, in: Journal of Political Economy 84 (1976), S. 1261 – 1283.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Siegel, T. [Siegel (1973)]: Zur Zielfunktion und Problemlösung bei der Ertragsteuerplanung, in: ZfB 1973, S. 265 – 294.

– [Siegel (1981a)]: Des Schütt-aus-hol-zurück-Verfahren bei Nichterreichen der Standardausschüttung, in: DB 1981, S. 1847 – 1851.

– [Siegel (1981b)]: Ein Ansatz zur simultanen Optimierung von Gewinnausweis und Ausschüttung in der personenbezogenen Kapitalgesellschaft, in: StuW 1981, S. 126 – 134.

– [Siegel (1982a)]: Zur Integration der Wiedereinlageplanung in die simultane Planung von Gewinnausweis und Ausschüttung, in: ZfB 1982, S. 909 – 922.

– [Siegel (1982b)]: Steuerwirkungen und Steuerpolitik der Unternehmung, Würzburg 1982.

– [Siegel (1983)]: Belastungswirkungen und Bruttoertragsbedarf bei nichtabzugsfähigen Betriebsausgaben, in: BB 1983, S. 2170 – 2173.

– [Siegel (1984)]: Besteuerung und Kapitalstruktur, in: BFuP 1984, S. 223 – 242.

– [Siegel (1988)]: Die Schütt-aus-hol-zurück-Politik unter Berücksichtigung der Finanzierungs-Aneutralität der Besteuerung, in: WISU 1988, S. 603 – 608, 670 – 675.

– [Siegel. (1991)]: Kommentar zu Wagner / Schwinger (1991), in: Rose, M. (Hrsg.): Kosumorientierte Neuerung des Steuersystems, Heidelberg 1991, S. 522 – 532.

– [Siegel. (1992)]: Metamorphosen des Realisationsprinzips?, in: Moxter, A. / Müller, H.-P. / Windmöller, R. / v. Wysocki, K. (Hrsg.): Rechnungslegung, Entwicklungen bei der Bilanzierung und Prüfung von Kapitalgesellschaften, Düsseldorf 1992, S. 585 – 605.

– [Siegel. (1994a)]: Das Realisationsprinzip als allgemeines Periodisierungsprinzip, in: BFuP 1994, S. 1 – 24.

– [Siegel (1994b)]: Saldierungsprobleme bei Rückstellungen und die Subventionswirkung des Maßgeblichkeitsprinzips, in: BB 1994, S. 2237 – 2245.

– [Siegel (1995)]: Umweltschutzbedingte Aufwendungen – Zur Diskussion ihrer Berücksichtigung im Jahresabschluß –, in: DB 1995, S. 537 – 542.

Sievert, O. / *Naust,* H. / *Jochum,* D. / *Peglow,* M. / *Glumann,* T. [Sievert u. a. (1989)]: Steuern und Investitionen, Teil 1, Frankfurt a. M. u. a. 1989.

Sigloch, J. [Sigloch (1987)]:Abschreibungsfähigkeit und Zinsbesteuerung, in: Schneider, D. (Hrsg.): Kapitalmarkt und Finanzierung, Berlin 1987 S. 169 – 186.

– [Sigloch (1990)]:Verzerrende Wirkungen von Bemessungsgrundlagen, in: StuW 1990, S. 229 – 239.

– [Sigloch (1995)]: Einkommensbesteuerung der Unternehmen: Stand und Perspektiven, in: Elschen, R. (Hrsg.): Unternehmenstheorie und Besteuerung, Wiesbaden 1995., S. 673 – 702.

– [Sigloch (1997)]: Steuervereinfachung im Rahmen der Unternehmensbesteuerung, in: Krause-Junk, G. (Hrsg.): Steuersysteme der Zukunft, Berlin 1997, S. 89 – 153.

Simons, H. C. [Simons (1938)]: Personal Income Taxation, Chicago 1938.

Sinn, H. W. [Sinn (1984a)]: Die Bedeutung des Accelerated Cost Recovery System für den internationalen Kapitalverkehr, in: Kyklos Vol. 37 1984, S. 542 – 576.

– [Sinn (1984b)]: Systeme der Kapitaleinkommensbesteuerung – Ein allokationstheoretischer Vergleich, in: Bös, D. / Rose, M. / Seidl, C. (Hrsg.): Beiträge zur neueren Steuertheorie, Berlin u. a. 1984, S. 209 – 238.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- [Sinn (1985)]: Kapitaleinkommensbesteuerung. Eine Analyse der intertemporalen, internationalen und intersektoralen Allokationswirkungen, Tübingen 1985.
- [Sinn (1987a)]: Capital Income Taxation and Resource Allocation, Amsterdam u. a. 1987.
- [Sinn (1987b)]: Aspekte des Nominalwertprinzips der Besteuerung, in: Wirtschaft und Gesellschaft 13, 1987, S. 487 – 505.
- [Sinn (1987c)]: Inflation, Scheingewinnbesteuerung und Kapitalallokation, in: Schneider, D. (Hrsg.): Kapitalmarkt und Finanzierung, Berlin 1987, S. 187 – 210.
- [Sinn (1988a)]: „U.S. Tax Reform 1981 and 1986: Impact on International Capital Markets and Capital Flows," in: National Tax Journal 41 (1988), S. 327 – 340.
- [Sinn (1988b)]: Beschleunigte Steuerliche Abschreibungen: Verpuffende Anreize?, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik 1988, S. 457 – 461.
- [Sinn (1988c)]: The 1986 US Tax Reform and the World Capital Market, in: European Economic Review 32 (1988), S. 325 – 333.
- [Sinn (1989)]: „The Policy of Tax Cut Cum Base Broadening: Implications for International Capital Movements," in: M. Neumann and Karl Roskamp (Hrsg.): Public Finance and Performance of Enterprises, IIPF Congress Paris 1987, Wayne State University Press, Detroit 1989, S. 153 – 176.
- [Sinn (1990)]: Can Direct and Indirect Taxes Be Added for International Comparisons of Competitiveness, in: Siebert, H. (Hrsg.): Reforming Capital Income Taxation, Tübingen 1990, S. 47 – 65.
- [Sinn (1991a)]: Taxation and the cost of capital: the „old" view, the „new" view, and another view, in: Bradford, D. (Hrsg.): Tax Policy and the Economy, 5, Cambridge, Mass. 1991, S. 25 – 54.
- [Sinn (1991b)]: The Vanishing Harberger Triangle, in: Journal of Public Economics 45 (1991), S. 271 – 300.
- [Sinn (1991c)]: „Share Repurchases, the ‚New' View, and the Cost of Capital," Economics Letters 36, 1991, S. 187 – 190.
- [Sinn (1993a)]: Do Firms Maximize their Cost of Finance?, in: FA 1993 S. 21 – 36.
- [Sinn (1993b)]: Taxation and the Birth of Foreign Subsidiaries, in: Herberg, H. / Long, N. V. (Hrsg.): Trade, Welfare, and Economic Policies, Essays in Honor of Murray C. Kemp, University of Michigan Press, 1993, S. 325 – 352.
- [Sinn (1997)]: Deutschland im Steuerwettbewerb, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik 1997, S. 672 – 692.

Smekal, C. / *Sendlhofer,* R. [Smekal / Sendlhofer (1995)] Kapitaleinkommensbesteuerung in offenen Volkswirtschaften, in: WISU 1995, S. 153 – 159.

Smith, A. [Smith (1776)]: An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, London; neu hrsg. v. Campbell, R. H., Oxford 1976.

Sørensen, P. B. [Sørensen (1994)]: Some Old and New Issues in the Theory of Corporate Income Taxation, in: FA 1994, 425 – 456.

- [Sørensen (1995)]: Changing Views of the Corporate Income Tax, in: National Tax Journal 48 (1995), S. 281 – 294.

Södersten, J. [Södersten (1982)]: Accelerated Depreciation and the Cost of Capital, in: Scandinavian Journal of Economics 84 (1982), S. 111 – 115.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Söffing, G. [Söffing (1995)]: Für und Wider den Maßgeblichkeitsgrundsatz, in: Förschle, G./ Kaiser, K./Moxter, A. (Hrsg.): Rechenschaftslegung im Wandel, München 1995, S. 635 – 673.

Sprey, R. [Sprey (1997)]: Das LIFO-Verfahren als Steuervergünstigung?, Hamburg 1997.

Stehle, R. [Stehle (1994)]: Die betriebs- und die volkswirtschaftliche Verwendung des Begriffs Kapitalkosten, in: Wagner, H. (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre und Unternehmensforschung, Wiesbaden 1994.

Steiner, J. [Steiner (1980)]: Gewinnsteuern in Partialmodellen für Investitionsentscheidungen, Barwert und Endwert als Instrumente zur Steuerwirkungsanalyse, in: Betriebswirtschaftliche Studien, Band 40, Berlin 1980.

– [Steiner (1983)]: Ertragsteuern in der Investitionsplanung: Zur Frage der Entscheidungsstabilität bei der Vorteilhaftigkeitsanalyse von Einzelobjekten, in: ZfbF 1983, S. 280 – 291.

Stellpflug, T. [Stellpflug (1998)]: Der Einfluß der Besteuerung auf die Kapitalkosten, in: StuW 1998, S. 138 – 145.

Stepan, A./*Swoboda,* P. [Stephan/Swoboda (1982)]: Kontrolltheorie und Kapitalstruktur, in: ZfB 1982, S. 681 – 703.

Stiglitz, J. E. [Stiglitz (1973)]: Taxation, Corporate Financial Policy, and the Cost of Capital, in: Journal of Public Economics 2 (1973), S. 1 – 34.

– [Stiglitz (1976)]: The Corporate Income Tax, in: Journal of Public Economics 5 (1976), S. 303 – 311.

– [Stiglitz (1983)]: Some Aspects of the Taxation of Capital Gains, in: Journal of Public Economics 21 (1983), S. 257 – 294.

Stobbe, T. [Stobbe (1991)]: Die Verknüpfung handels- und steuerrechtlicher Rechnungslegung, Berlin 1991.

– [Stobbe (1994)]: Eingeschränkte Maßgeblichkeit bei den Herstellungskosten, in: FR 1994, S. 105 – 109.

– [Stobbe (1997)]: Neue Koordinaten des Steuerbilanzrechts?, in: FR 1997, S. 361 – 365.

Stöß, E. [Stöß (1991)]: Effizienzwirkungen direkter und indirekter Steuern: Eine empirische allgemeine Gleichgewichtsanalyse für die Bundesrepublik Deutschland, Regensburg 1991.

Streim, H. [Streim (1990)]: Ein Plädoyer für die Einheitsbilanz, in: BFuP 1990, S. 527 – 545.

Strobel [Strobel (1970)]: Der Einfluß der Gewinnsteuer auf Investitionsentscheidungen, in: ZfB 40 (1970), S. 375 – 398.

Stützel, W. [Stützel (1960)]: Aktienrechtsreform und Konzentration, in: Arndt, H. (Hrsg.): Die Konzentration in der Wirtschaft, Band 2: Ursachen der Konzentration, 1. Auflage, Berlin 1960.

Summers, L. H. [Summers (1981)]: Taxation and Corporate Investment: A q-Theory Approach, in: Brookings Papers on Economic Activity 1 (1981), S. 67 – 127.

Swoboda, P. [Swoboda (1984)]: Die Eignung des Gewinns als Besteuerungsgrundlage in der neueren betriebswirtschaftlichen Diskussion, in: Bös, D./Rose, M./Seidl, C. (Hrsg.): Beiträge zur neueren Steuertheorie, Berlin u. a. 1984, S. 239 – 261.

– [Swoboda (1991)]: Cash-flow-Steuern und Finanzierungsneutralität, in: Rose, M. (Hrsg.): Kosumorientierte Neuerung des Steuersystems, Heidelberg 1991, S. 473 – 489.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Takayama, A. [Takayama (1988)]: Mathematical Economics, 2. Auflage, Cambridge u. a. 1988.

Tietze, H. [Tietze (1995)]: § 273 HGB Sonderposten mit Rücklagenanteil, in: Küting, K./ Weber, C.-P. (Hrsg.): Handbuch der Rechnungslegung, Bd. Ia, 4. Auflage, Stuttgart 1995, S. 1595 – 1628.

Timm, H. [Timm (1981)]: Finanzwissenschaftliche Allokationspolitik, in: Neumark, F. (Hrsg.): Handbuch der Finanzwissenschaft, Band 3, Tübingen 1981.

Tipke, K. / *Lang,* J. [Tipke / Lang (1998)]: Steuerrecht, 16. Auflage, Köln 1998.

Tuchtfeldt, E. [Tuchtfeldt (1988)]: „Wirtschaftspolitik", in: HdWW – Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften, ungekürzte Studienausgabe, Band 9, Stuttgart u. a. 1988, S. 178 – 206.

Varian, H. R. [Varian (1995)]: Grundzüge der Mirkoökonomik, 3. Auflage, München 1995.

Vogt, S. [Vogt (1991)]: Die Maßgeblichkeit des Handelsbilanzrechts für die Steuerbilanz, Düsseldorf 1991.

Wacket, K. H. [Wacket (1990)]: Realisations- und Imparitätsprinzip bei monetärer Interpretation von Warenbeschaffung und -absatz, in: BB 1990, S. 239 – 247.

Wagener, A. [Wagener (1997)]: Internationaler Steuerwettbewerb mit Kapitalsteuern, Heidelberg 1997.

Wagner, F. W. [Wagner (1979)]: Das Grundmodell der Ertragsteuerwirkungen auf die Investitionsentscheidung, in: WiSt 1979, S. 67 – 72.

– [Wagner (1981a): Der Steuereinfluß in der Investitionsplanung – Eine Quantite neglegeable?, in: ZfbF 1981, S. 47 – 52.

– [Wagner (1981b): Ausschüttungsstrategien und Ertragsteuerbelastung, in: WiSt 1981, S. 572 – 579.

– [Wagner (1981c): Grundsätzliche Anmerkungen zu Irrtümern und Mängeln steuerlicher Rechtsformvergleiche, in: DStR 1981, S. 243 – 246.

– [Wagner (1984)]: Grundfragen und Entwicklungstendenzen der betriebswirtschaftlichen Steuerplanung, in: BFuP 1984, S. 201 – 222.

– [Wagner (1986)]: Der gesellschaftliche Nutzen einer betriebswirtschaftlichen Steuervermeidungslehre, in: FA 1986, S. 32 – 54.

– [Wagner (1988)]: Die zeitliche Erfassung steuerlicher Leistungsfähigkeit, in: Hax , H. / Kern, W. / Schröder, H.-H. (Hrsg.): Zeitaspekte in betriebswirtschaftlicher Theorie und Praxis, Stuttgart 1988, S. 261 – 277.

– [Wagner (1990)]: Die umgekehrte Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz, in: StuW 1990, S. 3 – 14.

– [Wagner (1992)]: Neutralität und Gleichmäßigkeit als ökonomische und rechtliche Kriterien steuerlicher Normkritik, in: StuW 1992, S. 2 – 13.

– [Wagner (1993)]: Theorie und Praxis der Rechnungslegung: Lehren aus drei Jahrzehnten, in: Wagner, F. W. (Hrsg.): Ökonomische Analyse des Bilanzrechts, ZfbF Sonderheft 32, Düsseldorf u. a. 1993, S. 1 – 10.

– [Wagner (1995)]: Leitlinien steuerlicher Rechtskritik als Spiegel betriebswirtschaftlicher Theoriegeschichte, in: Elschen, R. (Hrsg.): Unternehmenstheorie und Besteuerung, Wiesbaden 1995, S. 723 – 746.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- [Wagner (1997a)]: Kann es eine Beseitigung aller steuerlichen Ausnahmen geben, wenn es keine Regel gibt?, in: DStR 1997, S. 517 – 521.
- [Wagner (1997b)]: Kann es eine Beseitigung aller steuerlichen Ausnahmen geben, wenn es gar keine Regel gibt?, in: Rose, M. (Hrsg.): Standpunkte zur aktuellen Steuerreform, Heidelberg 1997, S. 37 – 51.
- [Wagner (1998a)]: Kann die Reform von Rechnungslegung und Steuersystem leisten, was die Finanzmärkte fordern?, in: Becker, M. / Kloock, R. / Schmidt, G. (Hrsg.): Unternehmen im Wandel und Umbruch, Stuttgart 1998, S. 51 – 73.
- [Wagner (1998b)]: Aufgabe der Maßgeblichkeit bei einer Internationalisierung der Rechnungslegung?, in: DB 1998, S. 2073 – 2077.
- [Wagner (1998c)]: Ist noch breiter noch besser? Ein Beitrag zum optimalen Umfang von Steuerbemessungsgrundlagen, in: Rautenberg, H. G. (Hrsg.): Ökonomische und rechtliche Aspekte der Unternehmensbesteuerung, Stuttgart u. a. 1998, S. 15 – 31.
- [Wagner (1999)]: Eine Einkommensteuer muß eine konsumorientierte Steuer sein, in: Smekal, C. / Sendlhofer, R. / Winner, H. (Hrsg.): Einkommen versus Konsum, Ansatzpunkte zur Steuerreformdiskussion, Heidelberg 1999, S. 15 – 35.
- [Wagner (1999a)]: „Besteuerung", in: Bitz, M. / Dellmann, K. / Domsch, M. / Wagner, F. W. (Hrsg.): Vahlens Kompendium der Betriebswirtschaftslehre, Band 2, 4. Auflage, München 1999, S. 437 – 504.

Wagner, F. W. / *Dirrigl,* H. [Wagner / Dirrigl (1980)]: Die Steuerplanung der Unternehmung, Stuttgart 1980.

Wagner, F. W. / *Hawlitzky,* J. [Wagner / Hawlitzky (1991)]: Zum Einfluß der Umkehrung des Maßgeblichkeitsprinzips auf Investitionsförderung und Gewinnverwendung, in: DBW 1991, S. 309 – 321.

Wagner, F. W. / *Schwinger,* R. [Wagner / Schwinger (1991)]: Der Einfluß einer Cash-Flow-Steuer auf Finanzierung und Rechnungslegung, in: Rose, M. (Hrsg.): Konsumorientierte Neuerung des Steuersystems, Heidelberg 1991, S. 495 – 521.

Wagner, F. W. / *Wissel,* R. [Wagner / Wissel (1995)]: Entscheidungsneutralität der Besteuerung als Leitlinie einer Reform der Einkommensteuer, in: WiSt 1995, S. 65 – 70.

Walz, W. R. [Walz (1993)]: Ökonomische Regulierungstheorien vor den Toren des Bilanzrechts, in: Wagner, F. W. (Hrsg.): Ökonomische Analyse des Bilanzrechts, ZfbF Sonderheft 32, Düsseldorf u. a. 1993, S. 85 – 106.

Wassermeyer, F. [Wassermeyer (1991)]: Die Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz und Umkehr dieses Grundsatzes, in: Doralt, W. (Hrsg.): Probleme des Steuerbilanzrechts, Köln 1991, S. 29 – 46.

Weber-Grellet, H. [Weber-Grellet (1994a)]: Maßgeblichkeitsschutz und eigenständige Zielsetzung der Steuerbilanz, in: DB 1994, S. 288 – 291.

- [Weber-Grellet (1994b)]: Adolf Moxter und die Bilanzrechtsprechung, in: BB 1994, S. 30 – 33.
- [Weber-Grellet (1996)]: Realisationsprinzip und Rückstellungen unter Berücksichtigung der neueren Rechtsprechung, in: DStR 1996, S. 896 – 908.
- [Weber-Grellet (1996a)]:Bilanzrecht im Lichte, Bilanzsteuerrecht im Schatten des EuGH, in: DB 1996, S. 2089 – 2092.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

– [Weber-Grellet (1997a)]: Maßgeblichkeitsgrundsatz in Gefahr?, in: DB 1997, S. 385 – 391

– [Weber-Grellet (1997b)]: Der Apotheker-Fall – Anmerkungen und Konsequenzen zum Beschluß des Großen Senats vom 23. 06. 1997 GrS 2/93, in: DB 1997, S. 2233 – 2238.

– [Weber-Grellet (1998)]: Bilanzsteuerrecht, 5. Auflage, Köln 1998.

Weichenrieder, A. J. [Weichenrieder (1994)]: Freistellungsverfahren und Nachholeffekt, in: FA 51 (1994), S. 172 – 195

– [Weichenrieder (1995)]: Besteuerung und Direktinvestition, Tübingen 1995.

– [Weichenrieder (1996)]: Anti-tax-avoidance Provisions and the Size of Foreign Direct Investment, in: International Tax and Public Finance 3 (1996), S. 67 – 81.

– [Weichenrieder (1998)]: Foreign Profits and Domestic Investment, in: Journal of Public Economics 69 (1998), S. 451 – 463.

Wenger, E. [Wenger (1983)]: Gleichmäßigkeit der Besteuerung von Arbeits- und Vermögenseinkünften, in: FA 41 (1983), S. 207 – 252.

– [Wenger (1985)]: Einkommensteuerliche Periodisierungsregeln, Unternehmenserhaltung und optimale Einkommensbesteuerung, Teil 1, in: ZfB, 55. (1985), S. 710 – 730.

– [Wenger (1986)]: Einkommensteuerliche Periodisierungsregeln, Unternehmenserhaltung und optimale Einkommensbesteuerung, Teil 2, in: ZfB 56 (1986), S. 132 – 151.

– [Wenger (1989)]: Wirtschaftswachstum, Unternehmensfinanzierung und internationaler Kapitalverkehr unter dem Einfluß der Besteuerung von Vermögenseinkünften, in: FA 47 (1989), S. 181 – 249.

– [Wenger (1997)]: Traditionelle versus zinsbereinigte Einkommens- und Gewinnbesteuerung: Vom Sammelsurium zum System, in: Rose, M. (Hrsg.): Standpunkte zur aktuellen Steuerreform, Heidelberg 1997, S. 115 – 140.

– [Wenger (1999)]: Warum die Finanzwissenschaft bei der Suche nach einer theoretischen Basis für die Einkommensteuer erfolglos bleiben mußte, in: Smekal, C. / Sendlhofer, R. / Winner, H. (Hrsg.): Einkommen versus Konsum, Ansatzpunkte zur Steuerreformdiskussion, Heidelberg 1999, S. 37 – 63.

Wiesemann, H.-O. [Wiesemann (1994)]: Dynamische Optimierung, in: WiSt 1994, S. 364 – 368.

Wilhelm, J. [Wilhelm (1983)]: Marktwertmaximierung – Ein didaktisch einfacher Zugang zu einem Grundlagenproblem der Investitions- und Finanzierungstheorie, in: ZfB 1983, S. 516 – 534.

Winkeljohann, N. / *Pickhardt,* N. [Winkeljohann / Pickhardt (1999)]: Überlegungen zum Steuerentlastungsgesetz 1999 / 2000 / 2002 (Teil I), in: BB 1999, S. 184 – 192.

Wissel, H. [Wissel (1997)]: Einkünfteerzielungsabsicht und Einkommensbegriff, Hamburg 1997.

Wiswesser, R. [Wiswesser (1997)]: Einkommens- und Gewinnbesteuerung bei Inflation, Frankfurt a. M. 1997.

Wöhe, G [Wöhe (1988)]: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre I / 1; Die Steuern des Unternehmens; Das Besteuerungsverfahren, 6. Auflage, München 1988.

– [Wöhe (1959)]: Methodologische Grundprobleme der Betriebswirtschaftslehre, Meisenheim am Glan, 1959.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

- [Wöhe (1982)]: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre II/2; Der Einfluß der Besteuerung auf Unternehmenszusammenschlüsse und Standortwahl im nationalen und internationalen Bereich, 3. Auflage, München 1982.
- [Wöhe (1990)]: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre II/1; Der Einfluß der Besteuerung auf den Wechsel der Rechtsform des Betriebes, 5. Auflage, München 1990.
- [Wöhe (1992a)]: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre I/2, Der Einfluß der Besteuerung auf das Rechnungswesen des Betriebes, 7. Auflage, München 1992.
- [Wöhe (1992b)]: Bilanzierung und Bilanzpolitik, 8. Auflage, München 1992.
- [Wöhe (1996)]: Einführung in die allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 19. Auflage, München 1996.

Wöhe, G./*Bieg,* H. [Wöhe/Bieg (1995)]: Grundzüge der betriebswirtschaftlichen Steuerlehre, 4. Auflage, München 1995.

Wöhe, G./*Bilstein,* J. [Wöhe/Bilstein (1998)]: Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, 8. Auflage, München 1998.

Wohlgemuth, M. [Wohlgemuth (1996)]: Die persönliche Ausgabensteuer, Frankfurt a. M., 1996.

Woll, A. [Woll (1993)]: Allgemeine Volkswirtschaftslehre, 11. Auflage, München 1993.

Wüstemann, J. [Wüstemann (1995)]: Funktionale Interpretation des Imparitätsprinzips, in: ZfbF 1995, S. 1029–1043.

Zelgert, J. E. [Zelgert (1993)]: Internationale Direktinvestitionen, Theoretische Ansätze und empirische Befunde internationaler Realkapitalbewegungen, Idstein 1993.

Zimmermann, P. [Zimmermann (1978)]: Das Problem der Gerechtigkeit in der Einkommensteuer, 1978.

Zimmermann, H./*Henke,* K.-D. [Zimmermann/Henke (1994)]: Finanzwissenschaft, 7. Auflage, München 1994.

Zodrow, G. R. [Zodrow (1991)]: On the „Traditional" and „New" Views of Dividend Taxation, in: National Tax Journal 45 (1991), S. 497–510.

Zuber, B. [Zuber (1991)]: Anknüpfungsmerkmale und Reichweite der internationalen Besteuerung, Hamburg 1991.

B. Sonstige Quellen

Rechtsprechung

BFH v. 03. 02. 1969	GrS 2/68	BFH/NV 1986, S. 595
BFH v. 20. 03. 1980	IV R 89/79	BStBl. II 1969, S. 291
BFH v. 11. 12. 1985	IV R 28/91	BStBl. II 1980, S. 297
BFH v. 25. 02. 1986	I B 49/85	BStBl. II 1986, S. 788
BFH v. 11. 12. 1991	VIII R 134/80	BStBl. II 1992, S. 600
BFH v. 26. 05. 1993	X R 72/90	BStBl. II 1993, S. 855; DB 1993, S. 2107
BFH v. 21. 10. 1993	IV R 87/92	BStBl. II 1994, S. 176
BFH v. 23. 06. 1997	GrS 2/93	BStBl. II 1997, S. 735; DB 1997, S. 1899
BFH v. 24. 02. 1999	X R 171/96	DStR 1999, S. 752

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Verwaltungsentwürfe und Parlamentaria

Bundesministerium der Finanzen [BMF (1997)]: Entwurf eines Steuerreformgesetzes 1999, IV St 1 – S 1910 – 115 / 97 v. 13. 03. 1997.

– [BMF (1999)]: Erläuterungen zu den wichtigsten Finanzierungsmaßnahmen im Steuerentlastungsgesetz 1999 / 2000 / 2002, entnommen aus: http://www.bundesfinanzministerium.de / (letzte Fassung vom September 1999).

Bundesratsdrucksache 967 / 96 vom 20. Dezember 1996.

Bundestagsdrucksache 14 / 23 vom 09. November 1998.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Stichwortverzeichnis

Abschreibung
- außerplanmäßige Abschreibung 72, 79, 222 f., 230 ff.
- nur steuerrechtlich zulässige Abschreibung 82 f., 325 ff.
- ökonomische Abschreibung (s. Ertragswertabschreibung)
- planmäßige Abschreibung 71 f., 78 f., 209 ff.

Agency-Probleme 119 f., 121 ff.
Aktienrückkauf 286 f.
Anrechnungsmethode 363
Anschaffungswertprinzip 81, 188 ff., 249 ff.
asymmetrische Informationsverteilung 119 ff., 123
Ausschüttungssperre 268 f., 288 f., 294 ff.
Ausschüttungssteuer 271

Bemessungsgrundlage 48 ff., 60 f., 63 ff., 67 ff., 74 ff.
Beteiligungsfinanzierung 272 f., 277 ff., 282 ff., 286 ff., 290 f., 367
Betriebsteuer 52 f.
Bilanzgewinn 271, 292 f., 294 ff.
Bilanztrennung (s. Bilanzverknüpfung)
Bilanzverknüpfung (s. auch Maßgeblichkeitsprinzip)
- einheitliche Bilanzierung 57, 59, 82 ff., 267, 294 f., 300 ff., 320 ff., 331 ff., 351 ff., 379 ff.
- getrennte Bilanzierung 57, 59 f., 88 ff., 267, 296 ff., 305 ff., 310 ff., 322 ff., 328 ff., 349 ff., 379 ff.
- Varianten 56 f., 61 ff.
- Wirkungen 111 ff., 116 ff., 145 ff., 267 ff., 300 ff

Cash-flow-Steuer 48, 53, 161, 332

Deklarationskosten 110, 141
Direktinvestitionen 361, 366 f.
Doppelbesteuerung 362
Doppelbesteuerungsabkommen 363, 365 ff.

effektiver Grenzsteuersatz 166 ff.
effektiver Kapitalgüterpreis 342 f.
Effektivität 146, 267, 335 f.
Effizienz 94 f., 98, 116
Einheitsbilanz (s. Bilanzverknüpfung)
Einkommensbegriff 45 ff.
Einkommensteuer 54, 93
Einkünfteermittlung 64 ff.
Einzelbewertung 77, 180 ff., 188 ff., 225
Einzelvermögensvergleich 49 f., 58, 60
Entscheidungsneutralität 140 f., 144, 159 ff., 314 ff.
Entscheidungsprozeß 102 f.
Erhebungskosten 101, 103, 117
Ertragswert 162 f. 176, 179 f., 193, 250
Ertragswertabschreibung 135, 163 ff., 176, 180, 189 ff., 193, 211 f., 229, 250, 255 ff., 291 f.
excess burden (s. Zusatzlast)

Finanzierungskosten 282 ff.
Finanzierungsneutraltiät 146, 154, 315
Finanzierungsschranken 285 ff., 294 ff., 297 ff.
Finanzplanung
- Bedeutung 146, 345 f., 347 ff., 378 ff.
- bei einheitlicher Bilanzierung 294 f., 297 ff.
- bei getrennter Bilanzierung 295 f., 297 ff.
- bei nicht finanzierungsneutraler Besteuerung 146, 277 ff., 319, 329 f., 345 ff., 375 ff.

Folgekosten 101, 103 f., 110 f., 117, 141

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Freistellungsmethode 363
Fremdfinanzierung 273, 279 ff. 282 f., 286 ff., 290 f., 366

Gesamtvermögensvergleich 49

handelsrechtliche Rechnungslegung
- Aufgaben 55 f., 118 ff.
- Prinzipien 74 ff.
Höchstwertprinzip 80

Intertemporale Konsumaufteilung 126 ff.
Investitionsneutralität 144, 159 ff., 168 f., 314 ff.
- bei einheitlicher Bilanzierung 320 ff.
- bei getrennter Bilanzierung 322 ff.

Kalkulationszinsfuß 133, 154, 274, 329
Kapitalexportneutralität 371 f., 377
Kapitalimportneutralität 372
Kapitalkosten 139, 143 f., 268, 282, 304, 308 f. 312, 320 f., 322 f., 325 f., 328 ff., 342 ff.,
Kapitalnutzungskosten 139, 143
Kapitalstruktur
- international 147, 267, 359 ff.
- intersektoral 147, 267, 337 ff.
kapitaltheoretischer Gewinn 49, 161 ff., 315 f.
Kapitalwert
- entscheidungstheoretische Bedeutung 130 ff., 152
- nach Steuern 153 ff.
- vor Steuern 130, 132 ff.
kaufmännischer Gewinn 74 ff.
Konsumbegriff 45, 47 f.
Konsumsteuer 53 f., 93, 402 f.
Kontrolltheorie 134 ff., 275 ff.

latente Steuerabgrenzung 59 f., 88 f., 295 f.
Leistungsfähigkeitsprinzip 96 f.

Marktwertmaximierung 135, 274
Maßgeblichkeitsprinzip
- Bereiche mit einheitlicher Bilanzierung 70
- Bereiche mit getrennter Bilanzierung 71 f.
- formelle Maßgeblichkeit 69
- persönlicher Anwendungsbereich 67 f.
- Reform 396 ff.
- Systematik 73
- umgekehrte Maßgeblichkeit 69 f., 82 ff., 84 ff.
Maximumprinzip 136 ff., 275 ff.

Niederstwertprinzip 80
Nominalwertprinzip 81
nominelle Kapitalerhaltung 81, 93, 249 ff.
Nutzungsdauer 201 ff., 218 ff.

ökonomischer Gewinn (s. kapitaltheoretischer Gewinn)
ökonomisches Prinzip 94

Pareto-Optimum 106, 109, 130, 140, 315, 342, 344, 370, 378
Periodisierung 78 f., 93, 209 ff.
Portfolioinvestitionen 361 f., 365 f.

Quellenprinzip 363, 372
Quellentheorie 45 f.

Realisationsprinzip 74 ff., 93, 172 ff.
Reinvermögenszugangstheorie 46
Rückstellungen für drohende Verluste 80 f., 222 ff.

Schattenpreis
- des Fremdkapitalbestandes 137 f., 280
- des handelsbilanziellen Buchwertes 303, 307, 311
- des Kapitals 137 f., 303, 307, 311
- des steuerbilanziellen Buchwertes 302, 306, 311
Schütt-aus-hol-zurück-Politik 278 f.
schwebendes Geschäft 226, 235 ff.
Selbstfinanzierung 277 ff., 282 ff., 290 f., 367
Sonderposten mit Rücklagenanteil 83 f., 87
Steuerkeil 144 ff., 167 f., 326
Steuerparadoxon 198, 203, 221, 328 ff., 349, 383
Steuerplanung 104 ff., 109
Steuerreform 396 ff.
Substitutionseffekt 101, 108 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

Teilhabersteuer 52
Thesaurierungssteuer 271
Transaktionskosten 95, 98 ff., 115 ff., 118, 123, 141, 147, 268

Unternehmensbesteuerung
– Anknüpfungspunkte 41 f., 60, 270 f.
– Konzepte 43 ff., 48 ff., 53 ff.
unternehmerische Tätigkeit 40 f.

Verlustvorwegnahme 79 ff., 93, 222 ff.
– Vorwegnahme entgangener Gewinne 224 f., 239 ff.
– Vorwegnahme tatsächlicher Verluste 224, 230 ff.
– Vorwegnahme zukünftiger Gewinne 225, 243 ff.
Vorsichtsprinzip 79

Wertzuwachssteuer 271 f.
Wohnsitzprinzip 363, 371 f., 378

Zinsbereinigung 48, 52, 54, 58, 60
Zinssteuer 272
Zusatzlast 101, 106 ff., 111, 116 f., 141, 147
Zuschreibungen 79, 80, 193, 198 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-50170-0
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-09-09 15:55:11
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH