



Universität Potsdam

Martin Richter

Steuern und Finanzierung

first published in:

Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens / hrsg. von Wolfgang Gerke ;
Manfred Steiner. Unter Mitarb. von zahlr. Fachgelehrten und Experten aus
Wiss. und Praxis. - 2., überarb. und erw. Aufl. - Stuttgart : Schäffer-Poeschel,
1995. - (Enzyklopädie der Betriebswirtschaftslehre ; Bd. 6), S. 1770-1784

Postprint published at the Institutional Repository of the Potsdam University:

In: Postprints der Universität Potsdam

Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Reihe ; 10

<http://opus.kobv.de/ubp/volltexte/2009/3899/>

<http://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:kobv:517-opus-38997>

Postprints der Universität Potsdam

Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Reihe ; 10

Steuern und Finanzierung

Martin Richter

[s. a.: Abschreibung; Finanzierungskosten unter Berücksichtigung von Steuern; Leasing; Rechtsform und Finanzierung; Schütt-Aus-Hol-Zurück-Verfahren; Selbstfinanzierung.]

I. Problemstellung; II. Steuerliche Einflüsse auf die Außenfinanzierung; III. Steuerliche Einflüsse auf die Innenfinanzierung; IV. Finanzplanung und Steuern; V. Empirische Relevanz von Steuern für Finanzierungsentscheidungen.

I. Problemstellung

1. Die Relevanz von Steuern für die Finanzierung

a) Steuerbelastungen

Steuerzahlungen sind für die Finanzierungsfunktion in dreifacher Hinsicht relevant (*Schneider 1992*). Sie wirken sich in der Realität *immer* auf die Liquidität aus (*Liquiditätswirkung*); sie mindern das Geldvermögen der Unternehmung. Sie müssen deshalb in der Finanzplanung berücksichtigt werden. Steuerzahlungen wirken sich *regelmäßig* auch auf die Risikoeinschätzung von Finanzierungsalternativen aus (*Risikowirkung*), weil sich durch den Abzug von Steuerzahlungen das Verhältnis von Gewinnchancen und Verlustrisiken zueinander verändern kann. Steuerzahlungen können schließlich *unter bestimmten Bedingungen* die Rangfolge von Finanzierungsalternativen verändern (*Rentabilitätswirkung*).

Die Einbeziehung von Steuern ist mit zusätzlichen Informationskosten verbunden. Diese lassen sich nur dann rechtfertigen, wenn unter der Berücksichtigung von Steuern andere Entscheidungen getroffen werden als ohne die Berücksichtigung von Steuern, d. h. die Zweckmäßigkeit, Steuern in den Entscheidungsprozeß einzubeziehen, hängt davon ab, ob das maßgebliche Steuersystem entscheidungsneutral konzipiert ist (s. a. I.2).

Entscheidungsneutralität liegt vor, wenn die Variablen von Steuerzahlungen unabhängig sind (entscheidungsfixe Steuern) oder wenn finanzielle Zielgrößen besteuert werden. Wenn die steuerlichen Bemessungsgrundlagen mit den finanziellen Zielgrößen dagegen nicht kongruent sind, können Belastungseffekte entstehen, die die Rangfolge von Alternativen verändern. Die Bedingung der Rangfolgeinvarianz als (einzigem)

Kriterium für die Entscheidungsneutralität ist dann nicht gewahrt. Es ist unbestritten, daß das in Deutschland zur Zeit gültige Steuerrecht nicht entscheidungs- bzw. (enger) finanzierungsneutral ist.

b) Steuervergünstigungen

Neben ihrer finanzwirtschaftlich *belastenden* Wirkung können steuerliche Vorschriften sich auch *fördernd* auf die Finanzierung auswirken (Bieg 1988). Bevorzugtes Mittel der meist außerfiskalischen Zwecken dienenden steuerlichen Maßnahmen ist die zinslose Steuerstundung, z. B. durch Aktivierungswahlrechte, Sonderabschreibungen und (temporär) steuerfreie Rücklagen. Mit der Verschiebung gewinnabhängiger Steuerzahlungen in spätere Perioden ist ein positiver Liquiditäts- und Zinseffekt verbunden. Allerdings wird mit der zinslosen Steuerstundung nur die negative Wirkung der normalen Besteuerung *gemildert* (Wöhe 1976). Steuerlich bedingte *zusätzliche* Finanzierungsmittel sind lediglich mit Investitionsprämien (Investitionszuschüssen bzw. -zulagen) verbunden; Voraussetzung ist jedoch weiterhin, daß die Investitionsprämien nicht deshalb gewährt werden, um Mehrkosten der steuerlich begünstigten Alternative im Vergleich zu anderen Maßnahmen auszugleichen.

c) Indirekte Wirkungen

Steuerliche Normen können direkt an finanzierungsrelevante Tatbestände anknüpfen; sie können sich aber auch *indirekt* auswirken. Beispielhaft sei hier auf die Wahl der Rechtsform verwiesen. Aufgrund unterschiedlicher Vorstellungen über die Kreditwürdigkeit einzelner Rechtsformen und unterschiedlicher rechtlicher und faktischer Möglichkeiten, Eigen- bzw. Fremdkapital zu beschaffen, beeinflußt die (nicht zuletzt steuerlich bedingte) Rechtsformwahl regelmäßig die Art der Kapitalbeschaffung, die Verschuldungsgrenze, die Kapitalkosten und weitere Konditionen von Finanzierungsverträgen (→ *Rechtsform und Finanzierung*).

2. Zur Entscheidungsneutralität von Steuern und zur Messung der Steuerbelastung

Die in der Literatur oft erhobene Forderung nach Entscheidungsneutralität (z. B. Wagner 1992) beinhaltet – als steuerpolitische Norm – ein *originäres Werturteil*; es handelt sich um ein abgeleitetes Werturteil, wenn es sich auf empirische oder hypothetisch unterstellte Zielsetzungen gründet. Zu bedenken ist weiterhin,

- daß Entscheidungsneutralität in Form der Liquiditätsneutralität nur in Grenzfällen denkbar ist (Schneider 1992) und

- daß bei den steuerlichen Maßnahmen, die außerfiskalischen Zwecken dienen, eine Entscheidungsneutralität politisch überhaupt nicht gewollt ist.

Entscheidungsneutralität als steuerpolitische Norm setzt Meßbarkeit der Steuerbelastung voraus. Allerdings lassen sich beim Steuerzahler die Steuerwirkungen – von den Liquiditätswirkungen einmal abgesehen – keineswegs so zweifelsfrei bestimmen, wie es mit Modellrechnungen suggeriert wird (Schneider 1988, 1992). Die Rentabilitäts- und Risikowirkungen von Steuern sind als empirischer Sachverhalt nur sehr begrenzt quantitativ meßbar; in der Regel sind (z. T. erhebliche) Modellvereinfachungen erforderlich (s. a. IV). In den Modellrechnungen wird z. B. regelmäßig (implizit) unterstellt, daß sich die nominale oder rechtliche Steuerbelastung mit der effektiven bzw. wirtschaftlichen Steuerbelastung deckt, d. h. die steuerliche Belastung vom Steuerzahler entweder nicht überwälzt werden kann oder faktisch nicht überwälzt wird. Wegen der ungelösten Probleme, welche steuerlichen Normen *unter Unsicherheit* entscheidungsneutral wirken würden, plädiert Schneider (1992) für eine weniger anspruchsvolle steuerpolitische Norm, nämlich für die „Vermeidung nachgewiesener, fallbezogener Entscheidungsverzerrungen“. Schneider (1992, S. 738) weist aber zu Recht auch darauf hin, daß Steuerbelastungsvergleiche einen Bezugspunkt benötigen. Auch wenn sich die Entscheidungsneutralität nur in stark eingeschränkter Form als steuerpolitische Norm eignet, so kann auf sie als *Diagnosehilfe* für die Untersuchung von Steuerwirkungen praktisch nicht verzichtet werden.

3. Finanzierungsrelevante Steuern

Liquiditätswirkungen gehen von *sämtlichen* betrieblichen und privaten Steuerarten aus. Die Unterscheidung in „betriebliche“ und „private“ Steuern ist für die Finanzierung deshalb bedeutungslos (Wagner 1993). Bezüglich der *Rentabilitäts- und Risikowirkung* stehen die Steuern auf das finanzielle Ergebnis (a) und auf die Unternehmensmittel (b) im Vordergrund. Die Steuern auf die Unternehmensleistung, insbes. die USt, sind dagegen im allgemeinen vernachlässigbar; mit der Abschaffung der Börsenumsatzsteuer (ab 1. 1. 1991) und der Gesellschaft- und Wechselsteuer (ab 1. 1. 1992) sind diejenigen Verkehrsteuern entfallen, die unmittelbar an Finanzierungsvorgänge angeknüpft hatten. Steuerliche Besonderheiten im internationalen Bereich werden in diesem Beitrag nicht behandelt.

a) Steuern auf das finanzielle Ergebnis (Ertragsteuern)

Steuersubjekt der *Einkommensteuer* sind nur natürliche Personen (§ 1 EStG). Ihr unterliegen (u. a.) die Gewinneinkünfte aus der Unternehmenstätigkeit, ins-

bes. von Einzelkaufleuten, Mitunternehmern an Personengesellschaften (PersGes) und freien Berufen, sowie die Kapitaleinkünfte. Zu den Kapitaleinkünften gehören vor allem die von Kapitalgesellschaften (KapGes) bezogenen Gewinnanteile und die Zinsen auf Kapitalforderungen jeglicher Art. Der Steuersatz ist progressiv gestaltet, er wird durch Freibeträge und andere Abzugsbeträge gemildert. Der höchste marginale Steuersatz von 53 % ist durch das Standortsicherungsgesetz (BGBl. I 1993, S. 1569) – allerdings nur für bestimmte gewerbliche Einkünfte – auf 47 % begrenzt worden (§ 32 c EStG). Hinzu kommt ab 1995 ein unbefristeter Solidaritätszuschlag in Höhe von 7,5 % auf die festgesetzte ESt.

Die *Kirchensteuer* bemißt sich als Zuschlag zur ESt. Sie wird zusammen mit der ESt erhoben. Ihr kann der Steuerpflichtige deshalb (insoweit) nicht ausweichen. Der Steuersatz beträgt nominell i. d. R. 8 oder 9 %; effektiv ist er um den Differenz-ESt-Satz des Steuerpflichtigen niedriger, da die Kirchensteuer von der Bemessungsgrundlage der ESt abzugsfähig ist.

Steuersubjekt der *Körperschaftsteuer (KSt)* sind bestimmte Körperschaften, Personenvereinigungen und Vermögensmassen, insbes. alle KapGes (§ 1 KStG). Bemessungsgrundlage ist das zu versteuernde Einkommen, das sich nach den Vorschriften der EStG und ergänzenden Regelungen des KStG (§ 8 ff. KStG) bestimmt. Der Tarif ist gespalten. Der Normaltarif, der für thesaurierte Gewinne gilt, beträgt grundsätzlich 45 % (Tarifbelastung); für ausgeschüttete Gewinne ist er auf 30 % reduziert (Ausschüttungsbelastung). Die KSt auf ausgeschüttete Gewinne wird grundsätzlich auf die ESt angerechnet. Damit wirkt die Ausschüttungsbelastung trotz der Erhebung als KSt wirtschaftlich wie eine Quellensteuer. Sie gleicht damit der *Kapitalertragsteuer*, die als Teil der ESt mit einem proportionalen Steuersatz von i. d. R. 25 % erhoben wird und der insbes. Gewinnausschüttungen von KapGes unterliegen (§ 43 EStG).

Die *Gewerbesteuer* belastet alle gewerblichen Unternehmen i. S. d. EStG ohne Rücksicht auf die Rechtsform; sie knüpft an das mittel- bis langfristig gebundene Eigen- und Fremdkapital und dessen Erträge an; sie läßt betriebsindividuelle Finanzierungsaspekte unberücksichtigt. Bemessungsgrundlage der *Gewerbeertragsteuer* ist der nach den Vorschriften des EStG bzw. KStG ermittelte Gewinn aus dem Gewerbebetrieb, modifiziert um die Hinzurechnungen und Kürzungen nach §§ 8 und 9 GewStG. Zu den durch den Objektcharakter der GewSt bedingten Hinzurechnungen gehören insbes. die Hälfte der Entgelte für das mittel- bis langfristige Fremdkapital (Zinsen auf Dauerschulden). Der nominelle Steuersatz ist von dem Hebesatz abhängig, der von der Gemeinde festgesetzt wird. Bei einem Hebesatz von 400 und einer Steuermeßzahl von 5 % (§ 11 II GewStG) beträgt er 20 %; die effektive Steuerbelastung ist geringer, da die GewSt sowohl die Bemessungsgrundlage der GewESt als auch diejenige der ESt/KSt mindert und natürliche

Personen und PersGes – nicht jedoch KapGes – von der Bemessungsgrundlage einen Freibetrag von 48 000 DM abziehen können (§ 11 I GewStG).

b) Steuern auf die Unternehmensmittel (Substanzsteuern)

Die *Vermögensteuer* erfaßt das Reinvermögen juristischer und natürlicher Personen (§ 1 VStG), bewertet z. T. nach eigenen substanzsteuerlichen Grundsätzen (BewG). PersGes sind nicht vermögensteuerpflichtig; ihr Vermögen wird anteilig den einzelnen Gesellschaftern zugerechnet. Bei der Ermittlung des steuerpflichtigen Vermögens bleibt inländisches Betriebsvermögen bis zu einem Betrag von 500 000 DM je Gesellschafter außer Ansatz; das diesen Freibetrag übersteigende Betriebsvermögen wird nur zu 75 % angesetzt (§ 117 a I BewG). Für natürliche Personen gelten zusätzlich eine Reihe von Freibeträgen, insbes. die Grundfreibeträge von je 120 000 DM für den Steuerpflichtigen, seine Ehefrau und jedes zusammenveranlagte Kind (§ 6 I, II VStG).

Für juristische Personen beträgt der Steuersatz 0,6 %. Für natürliche Personen liegt er zur Zeit bei 0,5 %, steigt aber ab 1995 für das nicht produktive Vermögen auf 1 % (§ 10 VStG). Die VSt ist bei Gewinneinkünften keine abzugsfähige Betriebsausgabe.

Bemessungsgrundlage der *Gewerbekapitalsteuer* ist wie bei der VSt das nach eigenen substanzsteuerlichen Grundsätzen bewertete Reinvermögen, allerdings modifiziert um die Hinzurechnungen und Kürzungen nach § 12 GewStG. Hinzugerechnet werden insbes. 50 % der Dauerschulden, soweit diese den Freibetrag von 50 000 DM übersteigen. Für den Steuersatz gelten die Ausführungen zur GewESt analog, jedoch beträgt die Steuermeßzahl 2 v. T. (statt 5 %) und alle Steuersubjekte, d. h. auch KapGes können einen Freibetrag von 120 000 DM abziehen (§ 13 GewStG).

II. Steuerliche Einflüsse auf die Außenfinanzierung

1. Beteiligungs- bzw. Einlagenfinanzierung versus langfristige Kreditfinanzierung

Der *Kapitalbeschaffungsvorgang* wird steuerlich neutral behandelt. Seit dem Wegfall der Gesellschaft- und Börsenumsatzsteuer (I.3) löst die Kapitalbeschaffung keine zusätzlichen Steuerzahlungen mehr aus. Weiterhin sind die Kosten der Kapitalbeschaffung (z. B. Notarkosten) – unabhängig von der Art der Außenfinanzierung – bei der KSt, ESt und GewESt in voller Höhe als Betriebsausgaben abzugsfähig. Bei der *laufenden Besteuerung des Kapitaleinsatzes* wird die Beteiligungsfinanzierung steuerlich stärker belastet. Das Ausmaß der Benachteiligung ist rechtsformabhängig.

a) Kapitalgesellschaften

(1) Ertragsteuern

Die *Fremdkapitalzinsen* sind beim Schuldner grundsätzlich abzugsfähige Betriebsausgaben. Beim Empfänger unterliegen sie – je nach Rechtsform des Empfängers – der ESt bzw. KSt. Für die steuerliche Belastung der Periodengewinne („*Eigenkapitalzinsen*“) müssen die GewESt sowie die KSt und ESt (einschließlich Kirchensteuer) betrachtet werden. Während die Periodengewinne ungekürzt in der Bemessungsgrundlage für die *GewESt* enthalten sind, werden die zuvor voll abgesetzten Zinsen für Dauerschulden nur zu 50% wieder hinzugerechnet. Dadurch ist die Beteiligungsfinanzierung doppelt so hoch mit GewESt belastet wie die Kreditfinanzierung. Auch der Freibetrag von 48 000 DM, der die GewSt-Belastung mildert, wird bei Beteiligungsfinanzierung doppelt so schnell ausgeschöpft.

Bei der *KSt* ist die steuerliche Belastung von der Gewinnverwendung abhängig:

- Bei (sofortiger) Ausschüttung fallen 30% KSt und zusätzlich 25% KapErtrSt auf den nach Abzug der KSt verbleibenden Ausschüttungsbetrag an. Da diese Steuern auf die ESt-Schuld des Anteilseigners angerechnet und ggf. erstattet werden, sind Ausschüttungen letztlich nur mit der individuellen ESt des Anteilseigners belastet.
- Bei Thesaurierung beträgt die Tarifbelastung 45% KSt.
- Werden thesaurierte Beträge in späteren Perioden ausgeschüttet, wird der KapGes die Differenz zwischen Tarif- und Ausschüttungsbelastung erstattet. Die danach noch verbliebene KSt (in Höhe der Ausschüttungsbelastung) und die KapErtrSt wird wiederum auf die ESt-Schuld der Anteilseigner angerechnet. Damit sind Ausschüttungen von Periodengewinnen in späteren Perioden – abgesehen von dem Liquiditäts- und Zinsnachteil – steuerlich wie sofortige Ausschüttungen belastet, d. h. mit der individuellen ESt des Anteilseigners.

Bei *isolierter* Betrachtung der KSt beeinflusst diese im Fall der Ausschüttung die Art der Außenfinanzierung also nicht; sowohl bei der Beteiligungs- als auch bei der Kreditfinanzierung fallen letztlich nur die individuelle ESt des Anteilseigners (ggf. zuzüglich Kirchensteuer) an. Im Fall der Thesaurierung dagegen benachteiligt (begünstigt) die KSt die Beteiligungsfinanzierung, wenn der Differenz-ESt-Satz des Anteilseigners (zuzüglich Kirchensteuer) unter (über) der Tarifbelastung liegt.

Eine vergleichbare Wirkung geht von dem neuen *gespaltenen ESt-Tarif* aus. Die Begrenzung des ESt-Satzes für bestimmte gewerbliche Einkünfte auf 47% begünstigt die Beteiligungsfinanzierung, jedoch nur dann, wenn der Differenz-ESt-Satz des Anteilseigners über 47% liegt. Dann wird für Gewinnausschüttungen

die Kappung wirksam, während die Fremdkapitalzinsen als Kapitaleinkünfte mit dem höheren marginalen ESt-Satz versteuert werden müssen. Unter einem Differenz-ESt-Satz von 47% wird die Art der Finanzierung nicht beeinflusst.

(2) Substanzsteuern

Bei der *GewKSt* werden nur 50% der Dauerschulden, soweit diese 50 000 DM übersteigen, dem Einheitswert des Betriebsvermögens hinzugerechnet. Dadurch ist die Beteiligungsfinanzierung mehr als doppelt so hoch mit GewKSt belastet. Der Freibetrag von 120 000 DM mildert die GewSt-Belastung, jedoch wird dieser Freibetrag wie bei der GewESt bei Beteiligungsfinanzierung doppelt so schnell ausgeschöpft.

Auch bei der *VSt* führt die Beteiligungsfinanzierung im Vergleich zur Kreditfinanzierung zu höheren Steuern. Auf der Unternehmensebene unterliegt nur die Beteiligungsfinanzierung der VSt, da Verbindlichkeiten bei der Einheitswertermittlung abzugsfähig sind, während Eigenkapital in der Bemessungsgrundlage in voller Höhe enthalten ist. Auf der Ebene der Anteilseigner fällt, sobald die Freibeträge überschritten werden, zusätzlich VSt an. Ob davon die Beteiligungs- bzw. Kreditfinanzierung begünstigt wird, läßt sich nicht allgemeingültig feststellen, sondern ist von den spezifischen vermögensteuerlichen Regeln für die Bewertung von Beteiligungsrechten bzw. Kapitalforderungen abhängig. Allerdings ist der gemeine Wert von GmbH-Anteilen, die i. d. R. nach dem Stuttgarter Verfahren bewertet werden, im allgemeinen niedriger als der Nominalwert einer Forderung (*Siegel* 1982). Selbst wenn die Beteiligungsfinanzierung auf der Ebene der Anteilseigner dadurch begünstigt sein sollte, reicht dieser Effekt keineswegs aus, um den VSt-Nachteil auf der Unternehmensebene zu kompensieren.

(3) Ergebnis

Als Ergebnis läßt sich festhalten, daß bei KapGes Kreditfinanzierung steuerlich immer günstiger ist als Beteiligungsfinanzierung; sie ist c. p. um so günstiger (*Kruschwitz* 1990),

- je kleiner der ESt-Satz,
- je größer der KSt-Satz für thesaurierte Gewinne,
- je größer der VSt-Satz für juristische Personen,
- je größer der Hebesatz bei der GewSt,
- je kleiner der GewSt-Hinzurechnungsprozentsatz für Dauerschulden und Dauerschuldzinsen und
- je größer der Fremdkapitalzinssatz ist.

b) Einzelunternehmen und Personengesellschaften

Im Vergleich zu KapGes entfallen bei Einzelunternehmen und PersGes die KSt sowie die Doppelbelastung

des Gesellschaftsvermögens und der Anteilsrechte mit VSt. Während die ESt (aufgrund der Kappung des ESt-Satzes für gewerbliche Einkünfte bei 47%) und die VSt (wegen des gespaltenen VSt-Satzes, des mehrfachen Freibetrags und weil Betriebsvermögen nur zu 75% angesetzt werden muß) die Einlagenfinanzierung begünstigen, fallen auch hier durch die GewSt erhebliche zusätzliche Steuern an. Im Normalfall ist damit auch bei Einzelunternehmen und PersGes die Kreditfinanzierung insgesamt steuerlich weniger belastet. Lediglich in Extremfällen (insbes. höchste Progression bei der ESt, Kirchensteuer und sehr niedriger Hebesatz bei der GewSt) könnte sich dieses Ergebnis umkehren (zum abweichenden Ergebnis bei Gesellschafter-Fremdfinanzierung s. u. II. 3).

2. Kurzfristige versus langfristige Kreditfinanzierung

Im Gegensatz zum mittel- bis langfristigen Fremdkapital, das zur Hälfte der GewESt und GewKSt unterliegt, ist kurzfristiges Fremdkapital gewerbsteuerfrei. Diese Begünstigung löst beim Steuerpflichtigen die Tendenz aus, sich eher kurzfristig zu finanzieren und/oder wirtschaftlich langfristiges, z. B. weil immer wieder erneuertes, Kapital als formell kurzfristig zu deklarieren. Finanzverwaltung und Rspr. haben deshalb Regeln entwickelt, die den Gestaltungsspielraum einzuzengen versuchen (Swoboda 1993). Ob eine Dauerschuld vorliegt, wird als Tatfrage angesehen und nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten beurteilt. Beurteilungsmaßstab ist neben dem Charakter der Schuld das zeitliche Moment. So gelten z. B. Schulden, die nicht zum laufenden Geschäftsbetrieb gehören, als Dauerschulden, wenn sie nicht binnen 12 Monaten getilgt werden. Als Dauerschuld wird auch der Bodensatz von Kontokorrentkrediten angesehen, und zwar der Mindestbetrag, der sich durch Außerachtlassung der niedrigsten – auch positiven – Kontostände an insgesamt 7 Tagen im Jahr ergibt (Abschn. 47 GewStR).

3. Gesellschafter-Fremdfinanzierung

Bei Einzelunternehmen und PersGes ist es unerheblich, ob das Kapital als Eigen- oder als Fremdkapital in das Unternehmen eingebracht wird. Aufgrund § 15 I S. 1 Nr. 2 EStG wird die bei Fremdfinanzierung entstehende Forderung des Gesellschafters steuerlich als Eigenkapital behandelt.

Bei KapGes besteht wegen der steuerlichen Vorteile der Kreditfinanzierung (II.1.a) ein Anreiz, das Eigenkapital auf die gesetzlich erforderliche Mindestsumme zu beschränken und das weitere für die Betriebsführung erforderliche Kapital als Gesellschafterdarlehen einzulegen (sog. verdecktes Nennkapital). Bei unbeschränkt steuerpflichtigen Gesellschaftern beschränkt sich der Vorteil im wesentlichen auf die Ersparnis der

häufigen Gewerbesteuer; der Vorteil kann durch den höheren ESt-Satz (53% statt 47%) und die ab 1995 höhere VSt (1% statt 0,5%) überkompensiert werden. Bei beschränkt Steuerpflichtigen kann dagegen zusätzlich die KSt in Höhe der Ausschüttungsbelastung und bei gewinnabhängigen Vergütungen auch die KapErtrSt vermieden werden; beschränkt steuerpflichtige Ausländer sind allerdings mit den von ihnen bezogenen Zinsen im Ausland (potentiell) steuerpflichtig (Thiel 1992).

Nach der Rspr. des BFH (BStBl. II 1992, S. 532), der sich die Finanzverwaltung angeschlossen hat (BStBl. I 1992, S. 653), hat die zivilrechtliche Gestaltung Vorrang, d. h. die freie Wahl zwischen Zuführung von Eigen- oder Fremdkapital ist auch steuerlich anzuerkennen. Kapitaleretzende Darlehen sind weder bilanzrechtlich Eigenkapital noch unter dem Gesichtspunkt des Rechtsmißbrauchs (§ 42 AO) wie Eigenkapital zu behandeln. Auch bei einem Mißverhältnis zwischen Eigen- und Fremdkapital (z. B. Eigenkapitalquote unter 10%) sind Gesellschafterdarlehen i. d. R. nicht rechtsmißbräuchlich.

Durch das Standortsicherungsgesetz wurden diese Grundsätze für nicht zur Anrechnung von KSt berechnete Anteilseigner eingeschränkt, was erhebliche Kritik ausgelöst hat (Knobbe-Keuk 1993; zu früheren Versuchen vgl. Haase et al. 1983; Siegel 1989; Knobbe-Keuk 1991). Aufgrund § 8a KStG gelten ab 1994 Vergütungen für Fremdkapital, die an nicht zur Anrechnung von KSt berechnete Anteilseigner gezahlt werden, grundsätzlich als verdeckte Gewinnausschüttung

- bei gewinn-/umsatzabhängigen Vergütungen, soweit das vom Anteilseigner gewährte Fremdkapital die Hälfte des seiner Beteiligung entsprechenden Teils des Eigenkapitals übersteigt oder
- bei gewinn-/umsatzunabhängigen Vergütungen, soweit dieses das Dreifache des anteiligen Eigenkapitals übersteigt.

4. Leasing (als Alternative zum fremdfinanzierten Kauf)

→ Leasing hat sich zu einer der wichtigsten Formen langfristiger Fremdfinanzierung entwickelt, wobei Steuervorteile diese Entwicklung wesentlich begünstigt haben sollen. Die steuerlichen Wirkungen des Leasings hängen entscheidend davon ab, ob das Leasingobjekt in das wirtschaftliche Eigentum des Leasingnehmers übergeht oder – entsprechend der zivilrechtlichen Gestaltung – beim Leasinggeber verbleibt. Die Kriterien für die steuerliche Zuordnung richten sich nach den sog. Leasing-Erlassen der Finanzverwaltung (BStBl. I 1971, S. 264; 1972, S. 188; 1987, S. 440; 1992, S. 13; DB 1976, S. 172); sie wurden aus der Rspr. abgeleitet und lassen sich entscheidungstheoretisch begründen (Krahen 1990). Wird das Leasing-

objekt dem Leasinggeber zugerechnet, ergaben sich die steuerlichen Konsequenzen eines Mietvertrages: Der Leasinggeber hat das Leasingobjekt mit seinen Anschaffungskosten bzw. Herstellungskosten (Herstellerleasing) zu aktivieren und AfA nach der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer vorzunehmen. Die Leasingraten stellen beim Leasinggeber Betriebseinnahmen und beim Leasingnehmer Betriebsausgaben dar.

Wird das Leasingobjekt dem Leasingnehmer zugerechnet, hat dieser es mit den Anschaffungskosten bzw. Herstellungskosten des Leasinggebers (ggf. abgeleitet aus den kapitalisierten Leasingraten) zu aktivieren und in gleicher Höhe eine Verbindlichkeit gegenüber dem Leasinggeber zu passivieren. Dem Leasingnehmer steht die AfA zu; die passivierte Verbindlichkeit wird durch Verrechnung mit dem Tilgungsanteil der Leasingraten erfolgsneutral vermindert. Der Leasinggeber hat eine Forderung zu aktivieren, und zwar grundsätzlich in Höhe der vom Leasingnehmer passivierten Verbindlichkeit. Diese wird durch die Tilgungsanteile der Leasingraten fortlaufend vermindert. Die in den Leasingraten enthaltenen Zins- und Kostenanteile sind beim Leasingnehmer abzugsfähige Betriebsausgaben bzw. beim Leasinggeber Betriebseinnahmen.

Steuervorteile des Leasings existieren nur, wenn Leasingnehmer und Leasinggeber zusammen weniger Steuern zahlen als ein fremdfinanzierender Käufer. Gewinnbringende Steuerarbitragen können insbes. aus unterschiedlichen Gewinnsteuersätzen (z. B. Steuerbefreiung des Leasingnehmers, Hebesatzdifferenzen bei der GewSt) entstehen oder daraus resultieren, daß der Leasinggeber Aufwendungen steuerlich früher und Erträge später geltend machen kann. Ansätze für Aufwandsvor- bzw. Ertragsnachverlagerungen sind z. B.

- die Forfaitierung der Leasing-Forderung mit Bildung eines passiven RAP in Höhe des Verkaufserlöses,
- Rückstellungen für Verluste aus der Veräußerung des Leasingobjekts,
- nichtlineare Leasingraten und
- die Verschiebung der Gewinnrealisation beim Herstellerleasing (mit Zurechnung zum Leasingnehmer), indem der Leasinggeber seine Forderung gegenüber dem Leasingnehmer nur in Höhe der Herstellungskosten gemäß § 6 EStG ansetzt und nicht in Höhe des bei einer Barveräußerung an einen Dritten zu erzielenden Preises.

Die steuerliche Anerkennung dieser Gestaltungsversuche ist jedoch z. T. fraglich, zumindest strittig (Nachweise bei Schmidt, L. 1993, § 5 Anm. 72). Entgegen der Leasing-Werbung läßt sich ein genereller Vorteil des Leasings gegenüber anderen Kredit-Finanzierungsformen nicht feststellen. Die zahlreichen Vorteilhaftigkeitsvergleiche in der Literatur (z. B. Kruschwitz 1991, 1992; Haberstock 1982; Mellwig 1985; Schröder 1985; Swoboda 1991; Buhl/Erhard 1991; Kroll

1992) haben zu unterschiedlichen und z. T. widersprüchlichen Ergebnissen geführt. Sie zeigen jedoch, daß das durch die Steuervorteile gebildete Einigungspotential eher überschätzt wird und z. T. sogar negativ ist. Zusätzlich wären die Transaktionskosten des Leasinggeschäfts zu berücksichtigen. Es empfiehlt sich deshalb, im Einzelfall anhand einer Investitionsrechnung zu prüfen, ob Leasing einem fremdfinanzierten Kauf überlegen ist (Franke/Hax 1990).

III. Steuerliche Einflüsse auf die Innenfinanzierung

1. Stille Selbstfinanzierung

Stille Rücklagen entstehen durch Bewertungsmaßnahmen, z. T. aufgrund zwingender gesetzlicher Vorschriften wie dem Anschaffungskostenprinzip nach § 253 I S. 1 HGB (Zwangsrücklagen), im allgemeinen aber aufgrund von Wahlrechten (Ermessensrücklagen). Bilanz- und Steuerrecht bieten vielfältige Möglichkeiten zur stillen Rücklagenbildung, insbes. durch Unterbewertung oder Nichtaktivierung von Vermögensgegenständen, Unterlassen der Zuschreibung von Wertsteigerungen, Überbewertung von Passiva und Bildung (temporär) steuerfreier Rücklagen.

Mit der Bildung stiller Rücklagen unterbleibt insoweit in der Bilanz der Ausweis von Eigenkapital und in der GuV der Ausweis erzielter Gewinne. Über die Gewinnbeeinflussung können sonst fällige Zahlungen in zukünftige Perioden verschoben, ggf. sogar ganz vermieden werden. Das Ausmaß der finanziellen Wirkungen hängt vor allem von der steuerlichen Anerkennung der stillen Rücklagen ab.

Im Fall der steuerlichen Nichtanerkennung bestehen in steuerlicher Sicht keine Unterschiede zur offenen Selbstfinanzierung. Die finanzielle Wirkung beschränkt sich dann auf die Verschiebung der vom Handelsbilanzgewinn abhängigen Zahlungen in die Perioden, in denen die stillen Rücklagen sich auflösen. Bei einem Verlustausweis entfällt dieser positive Liquiditäts- und Zinseffekt.

Im Fall der steuerlichen Anerkennung tritt ein nach Gewinn- und Substanzsteuern unterschiedlicher Steuereffekt auf. Durch die Bildung stiller Rücklagen verringern sich die Bemessungsgrundlagen für KSt, GewESt und ESt. Die entsprechenden Steuerzahlungen werden in die Perioden der Auflösung der stillen Rücklagen verschoben, was mit einem (zusätzlichen) positiven Liquiditäts- und Zinseffekt verbunden ist. Dieser ist auch bei einem Verlustausweis möglich, wenn es nämlich durch den Verlustrücktrag (§ 10 d EStG) zur früheren Erstattung von KSt und ESt kommt. Weiterhin kann sich wegen des progressiven ESt-Tarifs ein Progressionseffekt ergeben. Dieser ist nur dann positiv, wenn es durch die Bildung stiller

Rücklagen gelingt, die Einkommensentwicklung zu versteigern; er wird negativ, wenn das zu versteuernde Einkommen stärker schwankt. Ob der Progressionseffekt den Zinseffekt ggf. überkompensiert, hängt vom Ausmaß der Gewinnschwankungen, dem Anstieg der Progression und dem Zinssatz ab. Schließlich ist noch ein (positiver oder negativer) *Tarifeffekt* möglich, wenn sich nämlich die Steuertarife in den Perioden der Auflösung der stillen Rücklagen von den Tarifen in den Perioden ihrer Bildung unterscheiden.

Für die Bewertung des Betriebsvermögens zum Zwecke der *Substanzbesteuerung* sind aufgrund § 109 BewG grundsätzlich die Steuerbilanzwerte maßgebend, d. h. steuerlich anerkannte stille Rücklagen (ausgenommen solche in Grundstücken, börsennotierten Wertpapieren und Anteilen an KapGes) mindern die Bemessungsgrundlage und damit den Finanzbedarf für die entsprechenden GewKapSt- und VSt-Zahlungen. Dieser Finanzierungseffekt ist endgültig; eine Nachholung in späteren Perioden wie bei den Gewinnsteuern entfällt.

2. Offene Selbstfinanzierung

Bei der offenen Selbstfinanzierung werden Periodengewinne nicht an die Anteilseigner ausgeschüttet, sondern als Eigenkapital ausgewiesen. Das höhere Eigenkapital unterliegt vom nächsten Einheitswertfeststellungszeitpunkt an der Substanzbesteuerung. Ertragsteuerlich werden bei Einzelunternehmen und PersGes thesaurierte und ausgeschüttete Ergebnisse gleich behandelt. Bei den KapGes ergeben sich jedoch wegen des gespaltenen KSt-Satzes für thesaurierte und ausgeschüttete Gewinne Unterschiede. Es lassen sich – unter Einbeziehung von Ertrag- und Substanzsteuern – kritische Grenzsteuersätze der Anteilseigner berechnen (z. B. *Siegel* 1988, 1993), bis zu denen es steuerlich vorteilhaft ist, Gewinne zuerst auszuschütten, um sie dann – als Eigenkapital oder als Gesellschafterdarlehen (II.3) – der KapGes wieder zur Verfügung zu stellen (→ *Schütt-Aus-Hol-Zurück-Verfahren*).

3. Rückstellungen, insbes. Pensionsrückstellungen

Die Finanzierungswirkung von Rückstellungen beruht auf der Antizipation zukünftiger Zahlungen als gewinnmindernder Aufwand bereits in der Periode ihrer Bildung. Sie entspricht der Finanzierungswirkung der stillen Rücklagen; insbes. gelten die steuerlichen Wirkungen (Liquiditäts- und Zinseffekt, Progressionseffekt, Tarifeffekt, endgültige Substanzsteuerersparnis; III.1) auch für Rückstellungen.

Unter den Rückstellungen haben die Pensionsrückstellungen für unmittelbare Versorgungszusagen eine herausragende finanzielle Bedeutung, zum einen weil hier die zeitliche Diskrepanz zwischen Aufwandsver-

rechnung und Auszahlung an den Berechtigten am größten ist und zum anderen wegen ihrer einzel- und gesamtwirtschaftlichen Größenordnung. Die in den Handelsbilanzen insgesamt ausgewiesenen Pensionsrückstellungen wurden für 1992 auf weit über 300 Mrd. DM geschätzt, wovon ca. 225 Mrd. DM steuerlich anerkannt sind (*Schneider* 1992). Wenn sie steuerlich anerkannt werden, was Passivierung in der Handelsbilanz und Erfüllung der Kriterien des § 6 a EStG voraussetzt, ergibt sich aus ihrer Bildung bei den Gewinnsteuern ein erheblicher zinsloser Steuerkredit und bei den Substanzsteuern (§ 104 BewG) eine endgültige Steuerersparnis. Unter bestimmten Bedingungen kann sich sogar ein absoluter Vorteil ergeben, d. h., daß der Wert des Unternehmens durch die Pensionszusage nicht sinkt, sondern sogar wächst – was als „Subventionierung direkter Pensionszusagen“ (*Haegert/Schwab* 1990) bezeichnet wird und eine kontrovers geführte Diskussion ausgelöst hat (*Haegert* 1987; *Schneider* 1989 a, b, 1992; *Franke/Hax* 1989, 1990; *Haegert/Schwab* 1990; *Drukarczyk* 1990; *The-len* 1990; *Küpper* 1991; *Krahnen/Meran* 1991).

Andere Formen der betrieblichen Altersversorgung (freiwillige Zahlungen an Arbeitnehmer nach Eintritt in den Ruhestand, Beiträge zur Direktversicherung [§ 4 b EStG], Zuwendungen an Pensions- bzw. an Unterstützungskassen [§ 4 c, d EStG]) sind finanzwirtschaftlich weniger bedeutsam; sie sind den unmittelbaren Versorgungszusagen (meist) unterlegen (*Höfer* 1973; *Haegert* 1987). Sie führen zu einem unmittelbaren Finanzbedarf in Höhe der Zahlungen für die Altersversorgung (abzüglich ersparte GewEST-, KSt- und ESt-Zahlungen wegen der Abzugsfähigkeit als Betriebsausgaben), der allerdings durch die – bei Direktversicherungen und Unterstützungskassen realistischen – Rückfinanzierungen kompensiert werden kann.

IV. Finanzplanung und Steuern

Wegen der vielfältigen und z. T. erheblichen steuerlichen Auswirkungen auf die Finanzierung besteht ein sachlogischer „Zwang zur Steuerplanung und Steuerpolitik“ (*Wöhe/Bieg* 1991). Die explizite Berücksichtigung von Steuerzahlungen in Finanzierungsentscheidungen und im Rahmen der kurz- und längerfristigen Finanzplanung stößt jedoch auf Schwierigkeiten. Sie resultieren aus der Hektik des Steuergesetzgebers und der Kompliziertheit des Steuerrechts. Die Folgen sind – neben Unsicherheiten über die zukünftigen steuerlichen Normen, ihrer Anwendung durch die Finanzverwaltung und Auslegung durch die Rspr. – ein außergewöhnlicher Anstieg des Formalisierungsgrades der Modellbildung und der Informationskosten. Es stellt sich deshalb zunehmend das Problem einer vertretbaren, d. h. (möglichst) optimumneutralen Komplexitätsreduktion (*Wagner* 1993).

V. Empirische Relevanz von Steuern für Finanzierungsentscheidungen

Entscheidungslogik und normative Forderungen unter der Prämisse der Rationalität, auf der die bisherigen Aussagen beruhen, lassen keine nachprüfbareren Aussagen darüber zu, wie Steuern in Finanzierungsentscheidungen und in der Finanzplanung tatsächlich berücksichtigt werden, (z. B.) ob sie „- nach langer Vernachlässigung - nun plötzlich überbetont“ (Wöhe 1977) werden, welche Steuernormen explizit berücksichtigt werden, welche Prämissen gesetzt und welcher Zeithorizont den Kalkülen zugrunde liegt. Über solche Fragestellungen ist (fast) nichts bekannt (Wossidlo 1993; Schmidt, R. 1993). Gewisse Anhaltspunkte ergeben sich lediglich aus den Untersuchungen über die steuerlichen Einflüsse auf das Investitionsverhalten (Sigloch 1993).

Literatur

- Bieg, H.: Finanzierung und Besteuerung, in: WISU 1988, S. 538-543.
- Bubl, H. U./Erhard, N.: Steuerlich linearisiertes Leasing, in: ZfB 1991, S. 1355-1375.
- Drukarczyk, J.: Was kosten betriebliche Altersversorgungszusagen? in: DBW 1990, S. 333-353.
- Franke, G./Hax, H.: Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt, 2. A., Berlin/Heidelberg 1990.
- Franke, G./Hax, H.: Pensionsrückstellungen und Steuerersparnisse, in: DB 1989, S. 1881-1882.
- Haase, K. D./Schneeloch, D./Siegel, T.: Besteuerung der Gesellschafter-Fremdfinanzierung, Stuttgart 1983.
- Haberstock, L.: Kredit-Kauf oder Leasing? Ein Vorteilhaftigkeitsvergleich unter Berücksichtigung steuerlicher Auswirkungen, in: StJb 1982/83, S. 443-510.
- Haegert, L.: Besteuerung, Unternehmensfinanzierung und betriebliche Altersversorgung, in: Kapitalmarkt und Finanzierung, hrsg. v. Schneider, D., Berlin 1987, S. 155-168.
- Haegert, L./Schwab, H.: Die Subventionierung direkter Pensionszusagen nach geltendem Recht im Vergleich zu einer neutralen Besteuerung, in: DBW 1990, S. 85-102 (mit Stellungnahmen S. 402-421).
- Höfer, R.: Betriebliche Altersversorgung - steuerliche und finanzielle Wirkungen, Wiesbaden 1973.
- Knobbe-Keuk, B.: Bilanz- und Unternehmenssteuerrecht, 8. A., Köln 1991.
- Knobbe-Keuk, B.: Wieder einmal ein Entwurf zu § 8 a KStG, in: DB 1993, S. 60-66.
- Krahnen, J. P.: Objektfinanzierung und Vertragsgestaltung - Eine theoretische Erklärung der Struktur langfristiger Finanzierungsverträge, in: ZfB 1990, S. 21-38.
- Krahnen, J. P./Meran, G.: Lohn, Pension und Besteuerung, in: ZfB 1991, S. 119-129.
- Kroll, M.: Kauf oder Leasing?, Wiesbaden 1992.
- Kruschwitz, L.: Besteuerung und Kapitalstruktur, in: Handbuch Finanz- und Rechnungswesen, hrsg. v. Tanski, J. S. et al., Landsberg/Lech, VIII.2 (Loseblattausgabe, Stand 10/1990).
- Kruschwitz, L.: Leasing und Steuern, in: ZfB 1991, S. 99-118.
- Kruschwitz, L.: Der Einfluß von Steuern auf Leasingraten, in: DStR 1992, S. 82-89.
- Küpper, W.: Betriebliche Altersversorgung und Unternehmensbesteuerung, in: Aktuelle Fragen der Finanzwirtschaft und der Unternehmensbesteuerung, hrsg. v. Rückle, D., Wien 1991, S. 341-355.
- Melwig, W.: Investition und Besteuerung, Wiesbaden 1985.
- Perridon, L./Steiner, M.: Finanzwirtschaft der Unternehmung, 7. A., München 1993.
- Schmidt, L. in: EStG, 12. A., hrsg. v. Schmidt, L., München 1993.
- Schmidt, R.: Finanzierung und Kapitalmarkt, in: Ergebnisse empirischer Forschung, hrsg. v. Hauschildt, J./Grün, O., Stuttgart 1993, S. 529-556.
- Schneider, D.: Wider leichtfertige Steuerbelastungsvergleiche, in: WPg 1988, S. 281-291.
- Schneider, D.: Steuerfreie Kapitalbildung in dreistelliger Milliardenhöhe durch Pensionsrückstellungen? in: DB 1989 a, S. 889-895.
- Schneider, D.: Steuerersparnisse bei Pensionsrückstellungen allein durch die Aufwandsvorwegnahme? in: DB 1989 b, S. 1883-1887.
- Schneider, D.: Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. A., Wiesbaden 1992.
- Schröder, J.: Die Stichhaltigkeit von Argumenten für und wider Leasing, Frankfurt a. M./Thun 1985.
- Siegel, T.: Steuerwirkungen und Steuerpolitik in der Unternehmung, Würzburg/Wien 1982.
- Siegel, T.: Die Schütt-Aus-Hol-Zurück-Politik unter Berücksichtigung der Finanzierungs-Aneutralität der Besteuerung, in: WISU 1988, S. 603-608, S. 670-675.
- Siegel, T.: Gesellschafter-Fremdfinanzierung: Entwürfe eines § 8 a KStG und steuersystematische Lösung, in: StuW 1989, S. 340-349.
- Siegel, T.: Gewinnverwendungspolitik und Steuern, in: HWB, 5. A., hrsg. v. Wittmann, W. et al., Stuttgart 1993, Sp. 1481-1495.
- Sigloch, J.: Investition - zum Einfluß steuerlicher Fördermaßnahmen auf das Investitionsverhalten, in: Ergebnisse empirischer Forschung, hrsg. v. Hauschildt, J./Grün, O., Stuttgart 1993, S. 423-444.
- Swoboda, P.: Betriebliche Finanzierung, 2. A., Heidelberg 1991.
- Swoboda, P.: Finanzierungsplanung und Steuern, in: HWB, 5. A., hrsg. v. Wittmann, W. et al., Stuttgart 1993, Sp. 1062-1074.
- Thelen, K.-P.: Pensionsrückstellungen: Zur Diskussion um eine steuerliche Vergünstigung des Arbeitnehmers, in: DB 1990, S. 437-440.
- Thiel, J.: Im Grenzbereich zwischen Eigen- und Fremdkapital - Ein Streifzug durch die ertragsteuerlichen Probleme der Gesellschafter-Fremdfinanzierung, in: GmbHR 1992, S. 20-29.
- Wagner, F. W.: Neutralität und Gleichmäßigkeit als ökonomische und rechtliche Kriterien steuerlicher Normkritik, in: StuW 1992, S. 2-13.
- Wagner, F. W.: Steuerplanung, in: HWB, 5. A., hrsg. v. Wittmann, W. et al., Stuttgart 1993, Sp. 4051-4062.
- Wöhe, G.: Steuern und Finanzierung, in: HWF, hrsg. v. Büschgen, H. E., Stuttgart 1976, Sp. 1661-1684.
- Wöhe, G.: Bemerkungen zur Steuerbilanzpolitik, in: BFuP 1977, S. 216-229.
- Wöhe, G.: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Band I/1, 6. A., München 1988.
- Wöhe, G./Bieg, H.: Grundzüge der betriebswirtschaftlichen Steuerlehre, 3. A., München 1991.
- Wöhe, G./Bilstein, J.: Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, 6. A., München 1991.
- Wossidlo, P. R.: Finanzielle Führung, in: Ergebnisse empirischer Forschung, hrsg. v. Hauschildt, J./Grün, O., Stuttgart 1993, S. 445-528.