Editorial

Günter Fandel

Vier Forschungsbeiträge erscheinen in der vorliegenden Ausgabe. Zwei Arbeiten kommen aus dem Gebiet der Betriebswirtschaftlichen Steuerlehre; die beiden anderen Beiträge sind aus den Bereichen der Finanzierung und der Kapitalmarktforschung.

Steuerfreiheit bei der Veräußerung von Kapitalgesellschaftsanteilen

Schmiel untersucht in ihrer Arbeit die komplexe Fragestellung, inwieweit durch die steuerliche Behandlung von Gewinnen aus der Veräußerung von Kapitalgesellschaftsanteilen durch natürliche Personen die Steuerwirkungen unter realistischer Unsicherheit verringert werden können. Die Steuerwirkungen sind in diesem Zusammenhang in der Weise zu sehen, ob sie die Entscheidung des Veräußerers beziehungsweise des Erwerbers von Kapitalgesellschaftsanteilen beeinflussen. Würde nämlich die Veräußerungsgewinnbesteuerung dazu führen, dass der Nichtveräußerungswert eines Geschäftsanteils, den der Besitzer diesem zuschisst, höher ausfällt als der Veräußerungswert, dann würde diese Veräußerung aufgrund des Log-In-Effekts unterbleiben. Würden andererseits aber die Veräußerungsgewinne aus der Vergütung offener Reserven durch den Erwerber später durch entsprechende Ausschüttungen der personenbezogenen Kapitalgesellschaft zurückgewonnen werden können, so könnte dies Einfluss auf den Wechsel des Kapitalgesellschaftsanteils haben. Um nun zu untersuchen, welche konkreten Steuerwirkungen zu erwarten sind, unterscheidet die Verfasserin bei den Veräußerungsgewinnen zwischen offenen und stillen Reserven und diskutiert für diese Fälle verschiedene Steuersysteme. Als Steuersysteme kommen dabei das Abgeltungssteuersystem, das Teilhabersystem und das vom Sachverständigenrat vorgeschlagene System der dualen Einkommensteuer in Betracht. Da formal-analytische Modelle der Steuerwirkung bislang den Aspekt der realistischen Unsicherheit nicht berücksichtigt, erläutert die Verfasserin an einer Fülle von Fallbeispielen die unter den verschiedenen Systemen zu erwartenden Besteuerungen von Veräußerungsgewinnen aus offenen und stillen Reserven. Als Ergebnis der Untersuchungen kann allgemein festgehalten

Online publiziert: 20.09.2011

© Gabler-Verlag 2011

Prof. Dr. Dr. h.c. G. Fandel (✉)

Editor in Chief

Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insb. Produktions- und Investitionstheorie,

FernUniversität in Hagen, Universitätsstr. 41, 58084 Hagen, Deutschland

E-Mail: zfb@fernuni-hagen.de

werden, dass Steuerwirkungen in Ansehung offener und stiller Reserven auftreten können, aber nicht müssen. Die Abgeltungssteuer führt nicht zu einer entscheidungsneutralen steuerlichen Behandlung von Veräußerungsgewinnen. Die Steuerfreiheit offener Reserven im Teilhabersteuersystem kann dennoch zu Steuerwirkungen führen. Schließlich kann auch der Vorschlag des Systems der dualen Einkommensteuer die Verzerrungen in den Steuerwirkungen nicht ausschließen, wohl aber unter Umständen mildern. Allerdings kann im Rahmen dieses Steuersystems das Problem auftreten, offene gegenüber stillen Reserven adäquat abgrenzen zu können.

Institutionelle Determinanten der Investitionen in Forschung und Entwicklung

Mahlich und *Yurtoglu* untersuchen in ihrer empirischen Studie den Einfluss von Strukturvariablen des Corporate-Governance auf die Höhe der Investitionen in Forschung und Entwicklung. Für einen aggregierten Datensatz von 50 Ländern, für die die Investitionen in Forschung und Entwicklung bezüglich der jeweiligen Bruttoinlandsprodukte skaliert werden, überprüfen die Autoren, inwieweit ein starker Anlegerschutz die Probleme der Informationsasymmetrie und der Agency-Beziehungen bei der Finanzierung von Investitionen in die Forschung und Entwicklung von Unternehmungen mildern und insoweit in Ländern mit höherem Anlegerschutz auch höhere F&E-Investitionen zu erwarten sind. Speziell für den Paneldatensatz von 50 Unternehmungen in Österreich wird zudem untersucht, inwieweit die Eigentümerstruktur eine wichtige institutionelle Determinante der F&E-Investitionen ist. Corporate-Governance-Strukturvariablen, deren Einfluss auf die Höhe der F&E-Investitionen überprüft wird, sind hier infolge dessen das Niveau des gesetzlichen Anlegerschutzes in den jeweiligen Ländern, deren bilanzrechtliche Offenlegungsstandards sowie speziell für Österreich die Eigentümerkonzentration. Auf der Grundlage der analysierten Datensätze und deren Auswertung durch die deskriptive Statistik und durch die Anwendung geeigneter Schätzmethoden können die von den Verfassern formulierten Hypothesen im Wesentlichen bestätigt werden. Das bedeutet im Einzelnen, dass in Ländern mit stärkerem Anlegerschutz und höheren bilanzrechtlichen Offenlegungsstandards die F&E-Investitionen im Allgemeinen höher ausfallen, diese sich aber in Ländern mit höherer Eigentümerkonzentration geringer gestalten. Speziell für Österreich können die Verfasser die Erkenntnisse herleiten, dass die Beziehung zwischen dem Cashflow und der Investitionshöhe in Forschung und Entwicklung stärker ausfällt, falls die Anteile an den Unternehmungen in einem höheren Streubesitz sind oder aber es sich um ein Familienunternehmen handelt. Dagegen fallen diese Investitionen schwächer aus, falls die Unternehmungen selbst wieder im Besitz von anderen Unternehmungen beziehungsweise Finanzinstitutionen sind oder aber durch den Staat kontrolliert werden. Wichtige Hinweise zu den Unterschieden im Einfluss von Rechtssystemen runden den Beitrag ab, wobei das Rechtssystem skandinavischer Länder, die britische Rechtstradition und das französische Rechtssystem miteinander verglichen werden.

Kapitalmarktreaktionen auf Personalabbauprogramme

Im Rahmen einer Ereignisstudie analysieren *Knauer* und *Lachmann*, welche Auswirkungen die Ankündigungen beabsichtigten Personalabbaus von 60 verschiedenen börsennotierten Unternehmungen im Zeitraum von 2000 bis 2009 auf den Aktienkurs dieser Un-

ternehmungen hatten. Da manche dieser Unternehmungen in dem betrachteten Zeitraum mehrmals Personalabbaumaßnahmen ankündigten, konnten insgesamt 136 Ankündigungen in einer branchenübergreifenden Studie ausgewertet werden, wobei 86 Ankündigungen auf DAX-Unternehmen, 26 auf MDAX-, 16 auf SDAX- und 8 Ankündigungen auf TecDAX-Unternehmungen entfielen. Insgesamt sind die durchschnittlichen Reaktionen im Zeitablauf auf die jeweiligen Aktienkurse zwar gering ausgefallen, die Kursentwicklungen zeigen allerdings eine sehr stark ausgeprägte Varianz. Diese versuchen die Autoren mithilfe der linearen multiplen Regression sowie unter Anwendung parametrischer und nicht-parametrischer Tests durch die Motive und den Umfang des Personalabbaus sowie das freiwillige Verlassen des Unternehmens durch Arbeitnehmer im Rahmen dieser Personalmaßnahme zu erklären. Was die Freiwilligkeit des Personalabbaus betrifft, ist es immerhin beachtlich, dass 65 der 136 Ankündigungen durch einen einvernehmlichen Stellenabbau charakterisiert sind, wohingegen nur in 12 Fällen auf das Instrument zurückgegriffen wurde, den Personalabbau durch Kündigungen zu bewerkstelligen. Die von den Verfassern formulierten Hypothesen können durch die statistischen Schätzungen im Wesentlichen bestätigt werden. Demnach werden Personalabbauprogramme im Schnitt neutral bewertet. Dies stimmt mit den empirischen Befunden anderer Studien überein, dass die im Zeitablauf durchschnittliche Reaktion des Aktienkurses nur gering ausfällt. Im Hinblick auf den Informationswert der durch die Unternehmungen geäußerten Motive zum Personalabbau gibt es ebenfalls starke Zusammenhänge mit der Kursentwicklung. Ist das Motiv Effizienzsteigerung, so kommt es zu positiven Effekten auf die Kursentwicklung; ist das Motiv hingegen die Anpassung an Umsatzrückgänge, so fallen die Effekte auf die Aktienkurse negativ aus. Zudem bestätigen sich die negativen Relationen Umsatzrückgang versus Effizienzsteigerung sowie Umfang des Personalabbaus versus Shareholder Value. Der freiwillige Personalabbau durch Kündigung der Arbeitnehmer zeigt positive Effekte auf die Aktienkursentwicklungen, während negative Effekte durch Kündigungen seitens des Unternehmens nicht bestätigt werden können. Als Kontrollvariablen beziehen die Verfasser die Umstände ein, ob es sich bei der Personalabbaumaßnahme um eine Erst- oder Zweitankündigung handelt beziehungsweise ob das Unternehmen zum produzierenden Gewerbe gehört. Weitere Kontrollvariablen sind die Unternehmensgröße, die Humankapitalintensität, die konjunkturelle Lage sowie der Verschuldungsgrad des Unternehmens. Während die Humankapitalintensität positive Auswirkungen hat, wirken sich die Zugehörigkeit zum produzierenden Gewerbe sowie der Verschuldungsgrad negativ aus. Die Grenzen ihrer Erkenntnisse in methodischer und empirischer Hinsicht werden von den Autoren zum Schluss ihres Beitrags erörtert.

Paradoxe Wirkungen des Progressionsvorbehalts

Hechtner analysiert in seinem Beitrag paradoxe Wirkungen des Progressionsvorbehalts aus theoretischer und empirischer Sicht und spürt dabei insbesondere der Frage nach, ob es dabei zu einer enteignenden Besteuerung durch steuerfreie Einkünfte kommen kann. Im Einzelnen wird durch die empirische Auswirkung einer Mikrosimulation die ökonomische Belastung von rechtlich steuerfreien Einkünften berechnet, wobei sich offenkundig beliebig positive Steuersätze auf steuerfreie und steuerpflichtige Einkünfte ergeben können. Als

steuerfreie Einkünfte stehen hier insbesondere steuerfreie Sozialleistungen, Vermietungseinkünfte aus dem Ausland, die bereits im Rahmen eines Doppelbesteuerungsabkommens erfasst worden sind, sowie das Elterngeld zur Diskussion. Im Hinblick auf das Prinzip der Steuergerechtigkeit sollte es in solchen Fällen nicht zu einer enteignenden Besteuerung kommen und auch eine Übermaßbesteuerung vermieden werden. Die Untersuchung der Steuerwirkungen einer marginalen Variation der steuerfreien Einkünfte zeigt allerdings, dass für den Fall eines negativen Progressionsvorbehalts eine enteignende Besteuerung der steuerfreien Einkünfte nicht ausgeschlossen werden kann. Im Hinblick auf die marginale Variation der steuerpflichtigen Einkünfte kann dagegen eine Grenzsteuerbelastung von über 100 % auftreten. Dies sind klare Verstöße gegen die Prinzipien, die man an einen Steuertarif stellt. Der vom Verfasser zugrunde gelegte Datensatz einer 10 % igen Stichprobe aus der Lohn- und Einkommensteuerstatistik der Bundesrepublik Deutschland im Jahre 2001 belegt, dass es in der Tat empirische Befunde für die zuvor diskutierten und theoretisch analysierten Verwerfungen im Steuertarif gibt. So ist es in manchen Fällen zu einem Grenzsteuersatz von 108 % auf steuerfreie und von 123 % auf zu versteuernde Einkünfte gekommen. Vor dem Hintergrund solcher Auswirkungen ist es nicht plausibel, dass der Progressionsvorbehalt auch auf Lohnersatzleistungen angewendet wird.

Das November-Heft

Ein Praxisbeitrag zum Marketing und drei Forschungsarbeiten aus den Gebieten der Hochschulökonomie, der Betrieblichen Steuerlehre und der Entscheidungstheorie werden in der nächsten Ausgabe publiziert.

Fassnacht, Stallkamp, Lampl und Rolfes stellen Resultate einer empirischen Untersuchung zu Betriebsformen im Automobilhandel vor. Durch die Herausarbeitung wesentlicher Anforderungen von Neuwagenkäufern an den Automobilhandel soll die Frage beantwortet werden, durch welche neuartigen Betriebsformen die Vermarktung von Fahrzeugen verbessert werden kann.

Ob Studienbeiträge die Lehre in der Betriebswirtschaftslehre verbessern können, untersuchen *Beltz, Link und Ostermaier* mithilfe einer empirischen Analyse der Wirkungen studienbeitragsfinanzierter Tutorien. Wenn Tutorien die Zufriedenheit und den Lernerfolg von Studierenden verbessern, dann sind sie ein gutes Beispiel dafür, dass die für sie erhobenen Studienbeiträge positive Wirkungen entfalten.

Die Analyse von Problemen der Zeitwertbestimmung latenter Steuern in der internationalen Rechnungslegung ist Gegenstand des Beitrags von *Breitkreuz und Müßig*. Die Autoren schlagen Lösungen vor, wie die Laufzeiten und der Zins für die Bewertung von aktiven und passiven latenten Steuern bestimmt werden können, und zeigen Möglichkeiten der Ausgestaltung des Barwertkalküls auf.

Rödter und Reucher beschäftigen sich in ihrer Arbeit mit der Frage, wie eine konsensuale Effizienzbewertung und -verbesserung mithilfe der Data Envelopment Analysis erzielt werden kann. Die Ausgangsüberlegungen beziehen sich auf ein outputorientiertes Modell mit konstanten Skalenerträgen; ein daran anschließender Vergleich mit der inputorientierten Sicht soll schließlich zeigen, wie der Effekt einer konsensualen Effizienzbewertung durch die betroffenen Entscheidungseinheiten bei gleichzeitiger Input- und Outputvariation ausfallen kann.