

**Tax Avoidance, Corporate Governance and Corporate Finance -  
Agency-theoretical analysis, literature review and empirical investigation**

Von der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften  
der Leuphana Universität Lüneburg

zur Erlangung des Grades

Doktor der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften

– Dr. rer. pol. –

genehmigte Dissertation

von Jost Hendrik Kovermann

geb. am 07.03.1990 in Münster (Westf.)

Eingereicht am: 18.09.2019

Mündliche Verteidigung (Disputation) am: 11.12.2019

|                                 |                         |
|---------------------------------|-------------------------|
| Erstbetreuer und Erstgutachter: | Prof. Dr. Patrick Velte |
| Zweitgutachter:                 | Prof. Dr. Stefan Müller |
| Drittgutachter:                 | Prof. Dr. Rainer Lueg   |

Die einzelnen Beiträge sind oder werden wie folgt veröffentlicht:

Kovermann, J. & Velte, P. (2019). The impact of corporate governance on corporate tax avoidance – A literature review. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 36, 100270.

Kovermann, J. & Velte, P. (2019). CSR and tax avoidance: A review of empirical research. *Business and Society Review*, eingereicht.

Kovermann, J. & Wendt, M. (2019). Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 15(2), 145–157.

Kovermann, J. (2018). Tax avoidance, tax risk and the cost of debt in a bank-dominated economy. *Managerial Auditing Journal*, 33(8/9), 683–699.

Veröffentlichungsjahr: 2019

# Inhalt

|   |     |
|---|-----|
| Abkürzungsverzeichnis .....   | IV  |
| Abbildungsverzeichnis .....   | VI  |
| Tabellenverzeichnis.....  | VII |
| 1. Einführung.....  | 1   |
| 1.1. Forschungsrelevanz .....   | 1   |
| 1.2 Zusammenfassung der Fachartikel .....   | 6   |
| 1.3 Gang der Untersuchung .....   | 15  |
| 2. Steuervermeidung als ökonomisches Phänomen .....                                       | 16  |
| 2.1 Definition und Abgrenzung .....   | 16  |
| 2.2 Empirische Messung der Steuervermeidung .....   | 21  |
| 2.3 Methoden der Steuervermeidung.....  | 32  |
| 2.3.1 Grundlagen.....   | 32  |
| 2.3.2 Gestaltungen auf Basis internationaler Steuersatzdifferenzen.....                   | 34  |
| 2.3.3 Gestaltungen auf Basis internationaler Qualifikationskonflikte .....                | 38  |
| 2.3.4 Treaty- und Directive Shopping.....   | 40  |
| 2.4. Grenzen der Steuervermeidung .....   | 42  |
| 2.4.1 Internationale und nationale Maßnahmen zur Begrenzung der<br>Steuervermeidung ..... | 42  |
| 2.4.2 Gegenwärtige Entwicklungen .....  | 54  |
| 3. Theoretische Fundierung und Literaturüberblick.....                                    | 58  |
| 3.1 Klassische Prinzipal-Agenten-Theorie .....  | 58  |
| 3.1.1 Grundlagen.....   | 58  |
| 3.1.2 Interne Corporate Governance .....  | 60  |
| 3.1.3 Externe Corporate Governance .....  | 63  |
| 3.2 Stakeholder-Agenten-Theorie .....   | 73  |
| 3.2.1 Grundlagen.....   | 73  |
| 3.2.2 Interne Stakeholder .....   | 77  |
| 3.2.3 Externe Stakeholder .....   | 78  |
| 3.3 Empirischer Forschungsstand.....  | 85  |
| 3.3.1 Eigentümerstruktur und Familienunternehmen .....                                    | 85  |
| 3.3.2 Marktteilnehmer.....  | 88  |
| 4. Zusammenfassung der Artikel und Implikationen für zukünftige Forschung .....           | 91  |

|  |     |
|--|-----|
| 4.1 „The Impact of Corporate Governance on Corporate Tax Avoidance – A Literature Review“ .....                        | 91  |
| 4.2 CSR and tax avoidance: A review of empirical literature .....  | 98  |
| 4.3 Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms .....   | 101 |
| 4.4 Tax avoidance, tax risk and the cost of debt in a bank-dominated economy .....                                     | 105 |
| 5. Fazit .....   | 108 |
| Literaturverzeichnis .....   | 111 |
| Anhang .....   | 129 |
| Anhang I. “The Impact of Corporate Governance on Corporate Tax Avoidance – A Literature Review“ (1. Fachartikel) ..... | 129 |
| Anhang II. “CSR and tax avoidance: A review of empirical literature” (2. Fachartikel) .....                            | 188 |
| Anhang III. “Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms” (3. Fachartikel) .....                  | 227 |
| Anhang IV. “Tax avoidance, tax risk and the cost of debt in a bank-dominated economy” (4. Fachartikel) .....           | 260 |
| Anhang V. Aufteilung der Arbeitsleistung (Fachartikel 1; 2; 3) .....   | 286 |

## Abkürzungsverzeichnis

|         |  |
|---------|--|
| AEUV    | Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union           |
| AO      | Abgabenordnung   |
| AO-E    | Abgabenordnungsentwurf   |
| AP      | Aktionspunkt   |
| AStG    | Außensteuergesetz  |
| ATAD I  | Anti Tax Avoidance Directive I (2016/1164/EU)                  |
| ATAD II | Anti Tax Avoidance Directive II (2017/952/EU)                  |
| BEPS    | Base Erosion and Profit Shifting                               |
| BTD     | Book-Tax Difference  |
| CFC     | Controlled Foreign Corporation                                 |
| CFO     | Chief Financial Officer  |
| CSR     | Corporate Social Responsibility                                |
| D&O     | Directors and Officers   |
| D/NI    | Deduction/Non-Inclusion  |
| DBA     | Doppelbesteuerungsabkommen                                     |
| DD      | Double Deduction   |
| EBITDA  | Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization |
| EP      | Europäisches Parlament   |
| EStG    | Einkommensteuergesetz  |
| ETR     | Effective Tax Rate   |
| EUAHiG  | Gesetz über die Amtshilfe in der Europäischen Union            |
| F&E     | Forschung und Entwicklung                                      |
| G20     | Gruppe der 20  |
| GAAP    | Generally Accepted Accounting Principles                       |
| GKB     | Gemeinsame Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage               |
| GKKB    | Gemeinsame konsolidierte Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage |
| HGB     | Handelsgesetzbuch  |
| IAS     | International Accounting Standard                              |
| IFRS    | International Financial Reporting Standard                     |
| KStG    | Körperschaftsteuergesetz                                       |
| LOB     | Limitation-on-Benefits   |
| MLI     | Multilaterales Instrument                                      |

|         |  |
|---------|--|
| MTRL    | Mutter-Tochter-Richtlinie (2011/96/EU)                 |
| NGO     | Non-Governmental-Organization                          |
| OCF     | Operating Cashflow                                     |
| OECD    | Organization for Economic Cooperation and Development  |
| OECD-MA | OECD-Musterabkommen                                    |
| Ö-KStG  | Österreichisches Körperschaftsteuergesetz              |
| PAT     | Prinzipal-Agenten-Theorie                              |
| PIE     | Public Interest Entity                                 |
| R&D     | Research and Development                               |
| RL      | Richtlinie   |
| ROA     | Return on Assets                                       |
| SEC     | Securities and Exchange Commission                     |
| STR     | Statutory Tax Rate                                     |
| US-GAAP | United States Generally Accepted Accounting Principles |
| VHB     | Verband der Hochschullehrer für Betriebswirtschaft     |
| ZLRL    | Zins- und Lizenzgebühren-Richtlinie (2003/49/EG)       |

## **Abbildungsverzeichnis**

|  |    |
|--|----|
| Abbildung 1: Zusammenhang der vier Fachartikel.....                | 7  |
| Abbildung 2: Terminologische Abgrenzung der Steuervermeidung ..... | 19 |
| Abbildung 3: Methoden der Steuervermeidung .....                   | 37 |

## **Tabellenverzeichnis**

|  |    |
|--|----|
| Tabelle 1: Überblick über die vier Fachartikel.....                                | 9  |
| Tabelle 2: Ausgewählte Metriken zur Messung der Steuervermeidung .....             | 32 |
| Tabelle 3: BEPS-Aktionspunkte, Maßnahmen der EU und Situation in Deutschland ..... | 53 |



# 1. Einführung

## 1.1. Forschungsrelevanz

Steuervermeidung im Unternehmensbereich ist in den Medien und der öffentlichen Diskussion ein nahezu omnipräsentes Thema geworden (Overesch, 2016; Watrin & Thomsen, 2016). Bereits seit vielen Jahren wird das Thema Steuervermeidung politisch wie auch akademisch behandelt, insbesondere in Folge der Unternehmensskandale in den USA kurz nach der Jahrtausendwende.<sup>1</sup> Mittlerweile ist das Thema auch in der deutschen und europäischen Öffentlichkeit angekommen, nachdem mehrere „Leaks-Ereignisse“ der Öffentlichkeit vor Augen geführt haben, dass auch Europa von dem Phänomen betroffen ist. Vor allem die als „Lux-Leaks“ bekannt gewordenen Enthüllungen verdeutlichten, dass nicht nur bislang im Fokus stehende US-amerikanische Konzerne, sondern auch zahlreiche europäische Unternehmen intensiv Steuern vermeiden. Auf politischer Ebene wurde das Thema bereits mehrere Jahre zuvor durch die OECD, G20 und die Europäische Union mit dem sog. BEPS-Projekt („Base Erosion and Profit Shifting“) aufgegriffen (Pinkernell, 2013); auch im Vorfeld der Europawahl 2019 spielte Steuervermeidung als Wahlkampfthema eine Rolle (z.B. Welt, 22.1.2019).

Die bekannt gewordenen Fälle aggressiver Steuervermeidung, und die nicht immer sachlich gehaltene Berichterstattung über diese haben in der Öffentlichkeit den Eindruck erwecken können, dass (legale) Steuervermeidung wie auch (illegale) Steuerhinterziehung in der Unternehmenspraxis weit verbreitet seien (Schanz & Feller, 2015). In der wirtschaftswissenschaftlichen Forschung hingegen ist das Ausmaß von Steuervermeidung Gegenstand intensiv geführter akademischer Diskussionen; die Positionen fallen teils weit auseinander. Zum einen wird regelmäßig darauf verwiesen, dass die Körperschaftsteuereinnahmen ein deutlich geringeres Wachstum aufweisen als die Unternehmensgewinne, was als Beleg dafür gelten soll, dass körperschaftsteuerpflichtige Unternehmen keinen „angemessenen Anteil“ ihres Gewinns als Steuern abführen würden (Piketty, 2014; Zucman, 2014). Dieser Position lässt sich entgegenhalten, dass in den vergangenen 20 Jahren die Körperschaftsteuersätze weltweit dramatisch gesenkt wurden (Watrin & Thomsen, 2016). Zum Teil wird in der Diskussion um das Ausmaß der Steuervermeidung die Frage selbst als irrelevant

---

<sup>1</sup> Zu den steuerlichen Verhältnissen von Enron vgl. Joint Committee on Taxation, 2003; McGill & Outslay, 2004.

abgetan, da die Körperschaftsteuer in den entwickelten Industrienationen nur einen geringen Anteil am Gesamtsteueraufkommen ausmache (Hines, 2014). Eine derartige Sichtweise vernachlässigt jedoch, dass dies auch die Folge von Steuervermeidung sein könnte. Überdies kann das Verhalten steuervermeidender Unternehmen auf die Steuermoral anderer Steuerpflichtiger ausstrahlen (Posner, 2000), sodass eine schleichende Erosion und Delegitimierung des Steuersystems als Ganzes befürchtet werden muss.

Während auf der einen Seite die spektakulären Fälle aggressiver Steuervermeidung stehen, ist auf der anderen Seite festzustellen, dass ein wesentlicher Teil der Unternehmen hohe Konzernsteuerquoten aufweist, die sogar die gesetzlichen Ertragssteuersätze zum Teil übersteigen (Dyreg et al., 2008; Dyreg et al., 2017; Watrin & Thomsen, 2016; Thomsen & Watrin, 2018). Dies kann als Hinweis darauf gewertet werden, dass diese Unternehmen in keinem nennenswerten Umfang (erfolgreich) Steuern vermeiden.<sup>2</sup> Die hohe Varianz der Konzernsteuerquoten im Querschnitt (Dyreg et al., 2008, 2017; Thomsen & Watrin, 2018) wirft die Frage auf, warum manche Unternehmen intensiv Steuervermeidung betreiben, andere hingegen nicht.

Einerseits drängt sich die Vermutung auf, dass der steuerliche Gestaltungsspielraum der Unternehmen in Abhängigkeit von Unternehmensgröße, Branche und Internationalisierungsgrad sehr unterschiedlich sein dürfte und die bei vielen Unternehmen weniger ausgeprägte Steuervermeidung auf fehlende Möglichkeiten zurückzuführen ist. Jedoch zeigen empirische Studien, dass sich auch innerhalb von Branchen und Größenklassen erhebliche Unterschiede hinsichtlich der Konzernsteuerquote feststellen lassen (Dyreg et al., 2008; Balakrishnan et al., 2019). Überdies wird in den Studien zu Determinanten der Steuervermeidung zumeist für Branchen-Effekte und Unternehmensgröße kontrolliert. Dyreg et al. (2017) und Thomsen und Watrin (2018) finden zwar signifikante Unterschiede zwischen international tätigen und rein inländisch tätigen Unternehmen vor, doch erklären auch diese Unterschiede nicht die volle Varianz. Folglich verbleibt den Unternehmen ein Spielraum, innerhalb dessen sie ihre Entscheidung über die Intensität der Steuervermeidung treffen können. Ergebnisse einer Erhebung von Feller und Schanz (2017) unter Steuerabteilungsleitern deutscher Unternehmen stützen diese Annahme. Vor dem Hintergrund, dass steuerli-

---

<sup>2</sup> Saavedra (2014) kommt zu dem Ergebnis, dass zahlreiche Unternehmen erfolglos den Versuch unternahmen, Steuern zu vermeiden.

che Gestaltungsspielräume bestehen, knüpft sich die Frage an, unter welchen Gesichtspunkten steuerplanerische Entscheidungen getroffen werden. Unter der Annahme rational entscheidender Akteure muss diese Entscheidung das Ergebnis eines Prozesses sein, der Kosten und Nutzen der Steuervermeidung gegeneinander abwägt (Stiglitz, 1985).

Der Nutzen der Steuervermeidung besteht zunächst in einer Steigerung des Nachsteuerergebnisses und des Zahlungsmittelüberschusses (Austin & Wilson, 2017). Es kann erwartet werden, dass dieser Nutzen den Gesellschaftern bzw. Aktionären des Unternehmens zufließt, entweder in Form höherer Gewinnausschüttungen (Dividende) oder eines höheren Unternehmenswertes (Börsenkursgewinn) (Rego & Wilson, 2012). Die Kosten der Steuervermeidung hingegen können vielfältig sein. Zum einen entstehen bereits Kosten durch den Steuerplanungsprozess selbst, z.B. für Steuerberatung und Informationssysteme (Balakrishnan et al., 2019). Zum anderen können erhebliche steuerliche Risiken entstehen (Armstrong et al., 2015), die zu hohen Steuernachzahlungen zuzüglich Zinsen und Zuschlägen führen können. Darüber hinaus sind strafrechtliche Folgen für das Management sowie Reputationsschäden möglich. Derartige Risiken können sich ebenso zum Nachteil der Gesellschafter auswirken, z.B. durch Ergebniseintrübungen aufgrund hoher Steuerrückstellungen und negativen Auswirkungen auf Gewinnausschüttungen und Unternehmenswert (Hanlon & Slemrod, 2009). Hieraus folgt, dass die steuerlichen Entscheidungen eines Unternehmens wesentlich von der Höhe der (steuerlichen und nichtsteuerlichen) Kosten der Steuervermeidung abhängen.

Neben der Höhe des Nutzens und der Kosten kann auch deren Verteilung einen Einfluss auf Unternehmensentscheidungen haben. Wie bereits angedeutet, konzentriert sich der Nutzen der Steuervermeidung hauptsächlich auf die Aktionäre. Die Risiken und die damit verbundenen Kosten werden hingegen in hohem Maße durch das Management getragen (Rego & Wilson, 2012; Armstrong et al., 2015). Während Aktionäre die Möglichkeit haben, ihr Risiko durch Portfoliostreuung zu diversifizieren (Markowitz, 1952; Fama & Miller, 1972), gilt dies nicht für das Management, das aufgrund der Konzentration seines Kapitaleinsatzes (in Form von Humankapital) vom Erfolg des jeweiligen Unternehmens sehr abhängig ist (Fama, 1980). Insofern entsteht ein Interessenkonflikt zwischen den Aktionären einerseits, die aufgrund ihrer höheren Risikotoleranz eine stärker auf Reduzierung der Steuerlast ausgerichtete

Steuerstrategie favorisieren und dem Management andererseits, das aufgrund seiner Risikoaversion weniger Interesse an einer solchen Steuerstrategie hat. Neben Aktionären und Management können weitere unternehmensinterne und –externe Akteure von Kosten und Nutzen der Steuervermeidung betroffen sein (z.B. Fremdkapitalgeber, Mitarbeiter, Kunden, etc.), die daher den Versuch unternehmen werden, auf steuerliche Unternehmensentscheidungen einzuwirken. Inwieweit interne und externe Akteure erfolgreich Unternehmensentscheidungen beeinflussen können hängt indes davon ab, wieviel Einflussmöglichkeit ihnen durch das System der Corporate Governance eingeräumt wird.<sup>3</sup> Folglich kann ein enger Zusammenhang zwischen Corporate Governance und Steuervermeidung erwartet werden, der in den vergangenen Jahren bereits Gegenstand intensiver Forschung gewesen ist (Wilde & Wilson, 2018). Bereits vorliegende Arbeiten fokussieren sich meist auf einzelne Aspekte der Corporate Governance, wie z.B. Managementvergütung oder Eigentümerstruktur und beschränken sich häufig auf den Konflikt zwischen Aktionären und Management. Ein theoretisch fundierter Gesamtüberblick, der sämtliche betroffenen Akteure in den Zusammenhang zwischen Corporate Governance und Steuervermeidung einbezieht, liegt bislang nicht vor. Dieser Forschungslücke ist daher der erste Fachartikel der vorliegenden kumulativen Dissertation gewidmet, der mit der Methodik des strukturierten Literaturüberblicks folgende Fragestellung bearbeitet:

1. Wie wirkt sich die Corporate Governance auf die Steuervermeidung durch Unternehmen aus?

Mit dem Konzept der Corporate Governance eng verwandt ist der Begriff der Corporate Social Responsibility (CSR),<sup>4</sup> der die Forderung stellt, die Interessen möglichst aller betroffenen Akteure bzw. der Gesellschaft im Ganzen bei Unternehmensentscheidungen zu berücksichtigen (Jamali, 2008). Da Steuerzahlungen als Beitrag des Unternehmens an die Gesellschaft aufgefasst werden können (Sikka, 2010), rückt der

---

<sup>3</sup> Der klassischen Prinzipal-Agenten-Theorie (Jensen & Meckling, 1976) folgend lässt sich Corporate Governance definieren als „die Mittel, mithilfe derer die Kapitalgeber [Prinzipale] sicherstellen, eine Rendite auf ihren Kapitaleinsatz zu erhalten“ (Shleifer & Vishny, 1997). Die Stakeholder-Agententheorie (Hill & Jones, 1992) erweitert den Begriff des Prinzipals auf weitere unternehmensrelevante Stakeholder. Dementsprechend lässt sich Corporate Governance der Stakeholder-Agententheorie folgend definieren als „die Kombination aus Mechanismen, die sicherstellen, dass das Management (der Agent) das Unternehmen zum Wohle eines oder mehrerer Stakeholder (die Prinzipale) führt“ (Goergen & Renneboog, 2006)“.

<sup>4</sup> Corporate Social Responsibility (CSR) lässt sich u. a. definieren als „die Auffassung, dass Unternehmen gegenüber gesellschaftlichen Gruppen, die keine Anteilseigner sind [Stakeholder], Verpflichtungen haben, die über gesetzliche oder vertragliche Verpflichtungen hinausgehen“ (Jones, 1980).

Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und gesellschaftlicher Verantwortung des Unternehmens in den Blickpunkt. Auch zu diesem Themenkomplex hat es in den vergangenen Jahren Forschungsbemühungen gegeben; ein Gesamtüberblick der die empirische Forschung zum Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung systematisch auswertet liegt jedoch noch nicht vor. Eine nähere Betrachtung des Zusammenhangs zwischen CSR und Steuervermeidung ist auch vor dem Hintergrund geboten, dass Schnittmengen zwischen Corporate Governance und CSR bestehen (Jamali, 2008) und insofern bei Bestehen eines Zusammenhangs zwischen Corporate Governance und Steuervermeidung ein analoger Zusammenhang mit CSR vermutet werden kann. Der zweite Fachartikel greift diese Forschungslücke auf und bearbeitet ebenfalls mit der Methodik des strukturierten Literaturüberblicks folgende Fragestellung:

2. In welchem Zusammenhang stehen Corporate Social Responsibility und Steuervermeidung?

Unter den Corporate Governance-Institutionen kommt der Anteilseignerstruktur eine hohe Bedeutung zu (Aguilera et al., 2015). In der vorliegenden empirischen Forschung besteht jedoch Dissens über die Auswirkungen von Anteilseignerstrukturen auf Steuervermeidung. Insbesondere gilt dies für Familienunternehmen, d.h. die bislang vorliegenden Forschungsergebnisse lassen keinen eindeutigen Schluss darüber zu, ob Familienunternehmen eine stärkere oder weniger stark ausgeprägte Tendenz zur Steuervermeidung aufweisen, als Nicht-Familienunternehmen. Dieser Forschungslücke kommt vor allem im deutschen Kontext eine hohe Bedeutung zu, da Familienunternehmen einen wesentlichen Anteil deutscher Unternehmen ausmachen (Morck et al., 2005). Der dritte Fachartikel untersucht daher empirisch-quantitativ auf Basis einer Stichprobe aus Deutschland folgende Fragestellungen:

3. Ist die Tendenz zur Steuervermeidung bei deutschen Familienunternehmen im Vergleich zu Nicht-Familienunternehmen signifikant abweichend?
4. Wie wirkt sich die Anteilseignerstruktur deutscher (Familien-)Unternehmen auf die Steuervermeidung aus?

Neben der hohen Verbreitung von Familienunternehmen ist die deutsche Wirtschaft besonders durch Fremdkapitalfinanzierung gekennzeichnet (La Porta et al., 1997), Banken stellen damit im deutschen Kontext eine besonders wichtige unternehmens-

externe Interessengruppe dar. Auch Banken können als Fremdkapitalgeber von den steuerlichen Unternehmensentscheidungen betroffen sein, auf die sie ihrerseits durch die Höhe der Zinsen reagieren. Wenn die Banken von den Kosten der Steuervermeidung betroffen sind – z.B. durch ein erhöhtes Kreditausfallrisiko – wäre mit einem positiven Zusammenhang zu rechnen. Wenn Banken hingegen am Nutzen der Steuervermeidung – z.B. durch erhöhte Liquidität des Schuldners – partizipieren wäre mit einem negativen Zusammenhang zwischen Zinsen, bzw. Fremdkapitalkosten und Steuervermeidung zu rechnen. Die vorliegenden Studien betrachten bislang fast ausschließlich den US-amerikanischen Kapitalmarkt (Hasan et al., 2014), der sich in vielen Aspekten vom deutschen Kontext unterscheidet. Insofern besteht auch hier eine Forschungslücke. Der vierte Fachartikel untersucht daher empirisch-quantitativ auf Basis einer Stichprobe aus Deutschland folgende Fragestellung:

5. Wie wirkt sich die Steuervermeidung auf die Fremdkapitalkosten deutscher Unternehmen aus?

Vorliegende Studien zum Zusammenhang von Steuervermeidung und Fremdkapitalkosten gehen von der Annahme aus, Steuervermeidung sei inhärent risikobehaftet und begründen hiermit ihre Forschungsergebnisse. Ergebnisse jüngerer Studien, die den Zusammenhang zwischen Eigenkapitalkosten und Steuervermeidung betrachten (Goh et al., 2016; Drake et al., 2019) stellen diese Annahme jedoch zunehmend in Frage und trennen das „Stuerrisiko“ als eigenständiges Konzept von der Steuervermeidung ab. Diese richtungsweisenden Forschungsergebnisse werden ebenfalls vom vierten Fachartikel aufgegriffen, der zusätzlich folgende Fragestellungen untersucht:

6. Wie wirkt sich das Stuerrisiko auf die Fremdkapitalkosten deutscher Unternehmen aus?
7. Wie wirken sich Steuervermeidung und Stuerrisiko simultan auf die Fremdkapitalkosten deutscher Unternehmen aus?

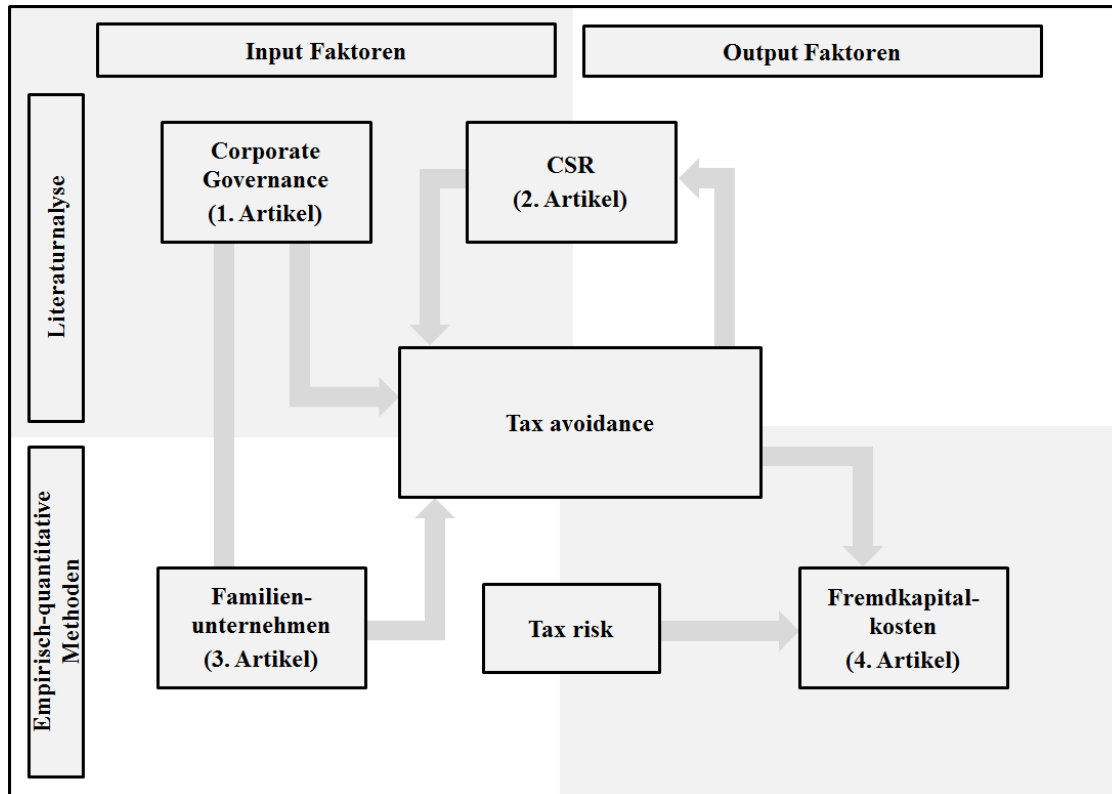
## **1.2 Zusammenfassung der Fachartikel**

Die kumulative Dissertation setzt sich aus vier Fachartikeln zusammen, die im vorliegenden Rahmenpapier zusammengefasst werden. Abbildung 1 zeigt den Zusammenhang der vier Fachartikel.<sup>5</sup> Tabelle 1 gibt einen Überblick über Titel, Autoren,

---

<sup>5</sup> Abbildung 1 zeigt den sachlogischen Zusammenhang der Artikel; dieser ist nicht identisch mit dem chronologischen Ablauf des Forschungsvorhabens. Der chronologische Ablauf stellt sich folgendermaßen dar: Nr. 1; Nr. 4; Nr. 3; Nr. 2.

Forschungsfragen, Theorie, Methodik, Stichproben und Datenquellen der vier Artikel, sowie über die anteilige Autorenschaft, den Publikationsstatus, Fachzeitschrift und deren Ranking nach dem VHB-Jourqual 3.



**Abbildung 1: Zusammenhang der vier Fachartikel** (Quelle: eigene Darstellung)

1. *Fachartikel: The Impact of Corporate Governance on Corporate Tax Avoidance – A Literature Review*

Der erste Fachartikel mit dem Titel „The Impact of Corporate Governance on Corporate Tax Avoidance – A Literature Review“ geht mithilfe der Methodik des strukturierten Literaturüberblicks der Forschungsfrage nach, wie Corporate-Governance auf Steuervermeidung wirkt; es werden insgesamt 79 Fachartikel ausgewertet. Ausgehend von der Annahme, dass neben den Shareholdern auch andere Stakeholder ein Interesse an der Steuerpolitik von Unternehmen haben, folgt der Artikel der Stakeholder-Agententheorie (Hill & Jones, 1992) und hebt sich insbesondere hierdurch von bereits vorliegenden Überblicksartikeln (Hanlon & Heitzman, 2010; Lietz 2013; Wilde & Wilson, 2018) ab, die sich auf das Prinzipal-Agenten-Verhältnis beschränken. Der Artikel diskutiert zunächst theoretisch, worin die Interessen welcher Stake-

holder in Hinblick auf Steuervermeidung bestehen, fasst anschließend empirische Studien zusammen, und identifiziert offene Forschungsfragen.

Zunächst wird der klassische Konflikt zwischen Eigentümern und Management thematisiert. Hier lassen sich in der Literatur zwei Perspektiven ausmachen: Einerseits wird unterstellt, dass Manager aufgrund hoher Abhängigkeit vom Erfolg des Unternehmens risikoaverses Verhalten zeigen und daher bei Fehlen wirksamer Corporate Governance-Mechanismen keine ausreichenden Anreize für Steuervermeidung hätten. Daher wird erwartet, dass bei Bestehen entsprechender Mechanismen die Risikobereitschaft und mit ihr die Steuervermeidung steige (Rego & Wilson, 2012). Dieser Sicht steht die Perspektive gegenüber, dass Steuervermeidung die Unternehmenstransparenz mindere und hierdurch opportunistisches Verhalten seitens des Managements erleichtere (Desai & Dharmapala, 2006). Da Corporate Governance-Mechanismen opportunistisches Verhalten einschränken sollen, würde nach dieser Lesart das Ausmaß der Steuervermeidung durch Corporate Governance reduziert. Die empirische Evidenz stützt im Wesentlichen die erste Perspektive.

In Vertretung der Aktionäre wird die das Management im dualistischen System durch einen Aufsichtsrat und im monistischen System durch einen Verwaltungsrat überwacht. Die Effektivität dieser Überwachung hängt maßgeblich von der Zusammensetzung des Gremiums und insbesondere von der Unabhängigkeit seiner Mitglieder ab (Fama, 1980). Dementsprechend stellt sich die Frage, wie dessen Zusammensetzung auf Steuervermeidung des Unternehmens wirkt. Die empirische Evidenz ist nicht eindeutig, lässt sich jedoch in der Gesamtschau so interpretieren, dass unabhängigere Verwaltungsräte einerseits die Steuervermeidung mit dem Ziel der Effizienzsteigerung vorantreiben, andererseits mit dem Ziel der Risikokontrolle begrenzen. Auswirkungen auf Steuervermeidung wurden ebenfalls für Charakteristika der Mitglieder, wie Geschlecht, Bildungshintergrund oder politische Einstellung vorgefunden. Offen bleibt die Frage nach den Auswirkungen von Verwaltungsratsmitgliedern, die bestimmte Institutionen wie etwa Banken, Private-Equity- oder Venture-Capital-Gesellschaften vertreten.



|                         | 1. Artikel  | 2. Artikel   | 3. Artikel   | 4. Artikel   |
|-------------------------|---|--|--|--|
| Titel                   | The Impact of Corporate Governance on Corporate Tax Avoidance – A Literature Review | CSR and tax avoidance: A review of empirical research                              | Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms                           | Tax avoidance, tax risk and the cost of debt in a bank-dominated economy.                  |
| Autor(en)               | Kovermann, J. & Velte, P.   | Kovermann, J. & Velte, P.  | Kovermann, J. & Wendt, M.  | Kovermann, J.  |
| Forschungsfrage         | Wie wirkt Corporate Governance auf Steuervermeidung?                                | Welcher Zusammenhang besteht zwischen CSR und Steuervermeidung?                    | Wie wirkt die Eigentümerstruktur, insbes. Familienunternehmen, auf Steuervermeidung?       | Wie wirken Steuervermeidung und Steuerrisiko auf Fremdkapitalkosten?                       |
| Theorie                 | Stakeholder Agency-Theorie  | Stakeholder Agency-Theorie   | Principal Agent-Theorie  | Principal Agent-Theorie  |
| Methodik                | Strukturierter Literaturüberblick   | Strukturierter Literaturüberblick  | Empirisch-quantitativ (Archivstudie)   | Empirisch-quantitativ (Archivstudie)   |
| Stichprobe              | 79 empirische Studien, veröffentlicht 2001-2018, international                      | 36 empirische Studien, veröffentlicht 2012-2019, international                     | 678 nicht gelistete, große Kapitalgesellschaften (bzw. 3043 Jahre), 2010-2014, Deutschland | 201 börslich gelistete Unternehmen (bzw. 591 Drei-Jahres Perioden), 2009-2014, Deutschland |
| Datenquelle             | EBSCO, Emerald, ScienceDirect, SAGE Journals, Web of Science, Wiley Online Library  | EBSCO, Emerald, ScienceDirect, SAGE Journals, Web of Science, Wiley Online Library | Euler-Hermes, DAFNE, Hamburger Institut für Familienunternehmen                            | Compustat  |
| Punkte (eigener Anteil) | 0.67  | 0.67   | 0.5  | 1  |
| Status                  | Veröffentlicht  | Unter Begutachtung   | Veröffentlicht   | Veröffentlicht   |
| Fachzeitschrift         | Journal of International Accounting, Auditing and Taxation                          | Business and Society Review  | Journal of Contemporary Accounting & Economics   | Managerial Auditing Journal  |
| Ranking                 | VHB-Jourqual B  | VHB-Jourqual C   | VHB-Jourqual C   | VHB-Jourqual C   |

**Tabelle 1: Überblick über die vier Fachartikel**

Geht die klassische Prinzipal-Agenten-Theorie von breit diversifizierten Aktionären und Aktiengesellschaften in Streubesitz aus, sind in der Praxis häufig Anteilseignerblöcke (sog. Blockholder) vorzufinden (La Porta et al., 1997). In Hinblick auf Steuervermeidung kann zum einen angenommen werden, dass die Präsenz von Blockholdern die Steuervermeidung des Unternehmens reduziert, da das Vermögen eines Blockholders weniger diversifiziert ist und daher mit einer höheren Risikoaversion zu rechnen ist (Badertscher et al., 2013). Andererseits kann neben den klassischen Konflikt zwischen Aktionären und Management ein Konflikt zwischen beherrschenden Mehrheitsaktionären und weitgehend einflusslosen Minderheitsaktionären treten, ein sogenannter Prinzipal-Prinzipal-Konflikt (Villalonga & Amit, 2006), im Zuge dessen der Mehrheitsaktionär dem Unternehmen auf Kosten der Minderheit Ressourcen entzieht. Im Kontext der Steuervermeidung kann dies bedeuten, dass der beherrschende Mehrheitsaktionär die Möglichkeit hat, sich selbst die Früchte der Steuervermeidung anzueignen, während das Risiko durch Minderheitsaktionäre mitgetragen werden muss (Gaaya et al., 2017). Die Auswirkungen der Eigentümerstruktur auf die Steuervermeidung wurden bislang insbesondere in Hinblick auf institutionelle Investoren und Familienunternehmen untersucht. Während die Forschung in weitgehender Übereinstimmung zum Ergebnis kommt, dass institutionelle Investoren einen (moderat) positiven Einfluss auf Steuervermeidung haben (Kahn et al, 2017), ist die Evidenz hinsichtlich der Familienunternehmen sehr gemischt (Chen et al, 2010; Gaaya et al, 2017). Für die gegenwärtig verstärkt auftretenden „nachhaltigen Investoren“ liegen kaum Forschungsergebnisse vor.

Als weitere Determinanten der Steuervermeidung werden Kapitalmarktdruck, Abschlussprüfung, Enforcement und Beziehungen zu Regierung und Verwaltung, sowie Druck durch weitere Stakeholder diskutiert. Empirische Befunde zeigen, dass Kapitalmarktdruck zu verstärkten Steuervermeidungsaktivitäten führen kann (Allen et al, 2016; Chen & Lin, 2017). Bei der Abschlussprüfung zeigt sich hingegen ein deutlich differenzierteres Bild. Die Forschung kommt hier zu den Ergebnissen, dass große Prüfungsgesellschaften (sog. Big 4) aufgrund des besonders hohen Reputationsrisikos (DeAngelo, 1981) bei ihren Mandanten weniger Steuervermeidung dulden als etwa kleinere Prüfungsgesellschaften (Kanagaretnam et al, 2016) oder Steuerberatungsgesellschaften die nicht zugleich Abschlussprüfer sind (Klassen et al., 2016). Durch den Abschlussprüfer vorgenommene Steuerberatungsleistungen hingegen, erhöhen die Steuervermeidung (Hogan & Noga, 2015).

Ein existenzielles Interesse an den steuerlichen Verhältnissen der Unternehmen hat der Staat als Destinatär der Steuerzahlungen. Insofern überrascht es kaum, dass empirische Studien einen negativen Zusammenhang zwischen der Intensität des steuerlichen Enforcements (z.B. durch Außenprüfungen) und Steuervermeidung feststellen können (Atwood et al., 2012). Die Unternehmen haben jedoch die Möglichkeit, sich durch Lobbyismus und Pflege enger Beziehungen zu Regierung und Verwaltung einen weiteren Spielraum für Steuervermeidung zu schaffen (Kubick et al., 2017). Unter den anderen Stakeholdern die potenziell Einfluss auf die Steuerstrategie eines Unternehmens ausüben können, werden Mitarbeiter, Kunden, die Zivilgesellschaft und örtliche Gemeinschaften (z.B. Städte, Gemeinden, Landkreise) zusammengefasst. Die Forschungsergebnisse aus diesem Bereich zeigen, dass sowohl Mitarbeiter, Kunden, die Zivilgesellschaft als auch starke örtliche Gemeinschaften einen (zumeist reduzierenden) Einfluss auf die Steuervermeidung nehmen können (Chyz et al., 2013; Austin & Wilson, 2017; Dyreng et al., 2016; Hasan et al., 2017). Der Artikel wurde vom *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, das im VHB-Jourqual 3.0 mit „B“ gerankt ist, im September 2019 veröffentlicht.

## 2. *Fachartikel: CSR and tax avoidance: A review of empirical research*

Der zweite Fachartikel mit dem Titel „CSR and tax avoidance: A review of empirical research“ verwendet ebenfalls die Methodik des strukturierten Literaturüberblicks und geht der Forschungsfrage nach, in welchem Zusammenhang CSR und Steuervermeidung stehen. Es handelt sich dabei um den ersten Literaturüberblick zu diesem Themenkomplex, der sich ausschließlich auf empirische Studien konzentriert; frühere Überblicksartikel befassen sich schwerpunktmäßig mit theoretischen und konzeptionellen Abhandlungen (Stephenson & Vranceva, 2015; Whait et al., 2018). Ausgangspunkt des Artikels ist die Feststellung, dass Steuervermeidung von der CSR-Forschung bislang wenig berücksichtigt wurde (Sikka, 2010), was angesichts des Umstandes, dass Steuerzahlungen als Beitrag zur Gesellschaft gesehen werden können, sehr überrascht (Dowling, 2014). Aufgrund des sozialen Charakters von Steuerzahlungen scheint naheliegend, dass CSR und Steuervermeidung in einem negativen Zusammenhang zueinander stehen, d.h. dass Unternehmen, die sich sozial verantwortlich zeigen, auch in einem angemessenen Umfang Steuern zahlen. Ein negativer Zusammenhang lässt sich etwa durch die jeweilige Stakeholder-Orientierung eines Unternehmens erklären. Diese Perspektive wird in der Literatur auch als „corporate

culture perspective“ bezeichnet (Col & Patel, 2019), da die grundsätzliche Orientierung des Unternehmens gegenüber der Gesellschaft als Ausfluss der im Unternehmen vorherrschenden Kultur gesehen wird.

Dieser Sicht steht jedoch eine andere Perspektive gegenüber. Diese geht grundsätzlich davon aus, dass die CSR Folge der auf Steuervermeidung gerichteten Steuerstrategie ist: Aggressiv steuervermeidende Unternehmen seien einem hohen öffentlichen Reputationsrisiko ausgesetzt. Um dieses abzumildern, bemühen sich entsprechende Unternehmen durch CSR-Aktivitäten um eine positive Wahrnehmung in der Öffentlichkeit, um drohende Reputationsschäden aufgrund von Steuervermeidung auszugleichen (Col & Patel, 2019). Ein positiver Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung lässt sich auch damit erklären, dass steuervermeidenden Unternehmen mehr Ressourcen für CSR-Aktivitäten zur Verfügung stehen (Davis et al., 2016).

Der zweite Fachartikel fasst 36 Studien zusammen, die mögliche Zusammenhänge zwischen Steuervermeidung und CSR untersuchen. Aufgrund der oben angedeuteten Endogenität werden sowohl Artikel aufgenommen, die Steuervermeidung als abhängige Variable als auch Artikel, die Steuervermeidung als unabhängige Variable im Zusammenhang mit CSR untersuchen. Die Mehrheit der einbezogenen Studien findet einen negativen Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und CSR vor. Indes muss beachtet werden, dass die Studien sowohl die CSR-Performance als auch die CSR-Berichterstattung als Variable einsetzen, insofern sehr verschiedene Metriken zur Messung von CSR verwenden und das Endogenitätsproblem häufig nicht ausreichend berücksichtigen. Der Artikel befindet sich derzeit unter Begutachtung bei der Fachzeitschrift *Business and Society Review*, die im VHB-Jourqual 3.0 mit „C“ gerankt ist.

### 3. *Fachartikel: Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms*

Der dritte Fachartikel trägt den Titel „Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms“ und setzt sich empirisch-quantitativ mit den oben angerissenen Agency-Konflikten zum Thema Steuervermeidung in Familienunternehmen auseinander. Familienunternehmen sind immanent durch eine konzentrierte Eigentümerstruktur gekennzeichnet. Diese kann aufgrund mangelnder Vermögensdiversifikation, wie oben bereits ausgeführt, zu risikoaverserem Verhalten führen, sodass für

Familienunternehmen weniger Steuervermeidung erwartet werden kann (Steijvers & Niskanen, 2014). Andererseits ist im Familienunternehmen ein Prinzipal-Prinzipal-Konflikt zwischen der Familie als Mehrheitseigner und außenstehenden Minderheitseignern wahrscheinlich (Villalonga & Amit, 2006), sodass die dominierende Familie die Steuervermeidung auf Kosten der Minderheitseigner intensivieren kann. Der Fachartikel geht daher zunächst der Forschungsfrage nach, ob Familienunternehmen mehr oder weniger intensiv Steuern vermeiden als Nicht-Familienunternehmen. Die Studie unterscheidet sich von anderen Artikeln insbesondere in Hinblick auf die einzigartige Stichprobe. Bei den untersuchten Unternehmen handelt es sich ausschließlich um nicht börslich gelistete, große Kapitalgesellschaften aus Deutschland. Frühere Studien untersuchen entweder ausschließlich börslich gelistete Unternehmen (Chen et al., 2010; Mafrolla & D'Amico, 2016; Gaaya et al., 2017) oder kleine Unternehmen (Steijvers & Niskanen, 2014). Basierend auf der Stichprobe mit 678 Unternehmen bzw. 3043 Beobachtungen zeigen die Ergebnisse mehrerer Regressionsanalysen, dass Familienunternehmen deutlich intensiver Steuervermeidung betreiben als Nicht-Familienunternehmen. Das Ergebnis steht im Widerspruch zur US-Studie von Chen et al. (2010), was auf die Bedeutung des nationalen Kontextes verweist.

Ergänzend wird der Zusammenhang zwischen dem Kapitalanteil in Familienbesitz und Steuervermeidung untersucht. Das Ergebnis bestätigt auch hier einen positiven Zusammenhang zwischen Familienbesitz und Steuervermeidung. In einer zusätzlichen Analyse wird als mögliche Ursache dieses Zusammenhanges die Anzahl der Gesellschafter zur Steuervermeidung in Bezug gesetzt. Die zugrunde liegende Überlegung besteht darin, dass bei einer höheren Anzahl an Gesellschaftern die für ihren privaten Lebensunterhalt Gewinnausschüttungen verlangen und das Unternehmen daher einem stärkeren Druck zur Erhöhung des Nachsteuerergebnisses ausgesetzt ist, um die Wünsche nach Gewinnausschüttungen befriedigen zu können. Ein positiver Zusammenhang zwischen der Anzahl der Gesellschafter und Steuervermeidung lässt sich bestätigen. Für Familienunternehmen indes wird ein noch stärkerer Zusammenhang erwartet, da die Gewinnausschüttungen an passive, d.h. von der Unternehmensführung ausgeschlossene Familienmitglieder als Kompensation für deren Ausschluss aufgefasst werden können (Schulze et al., 2001; Setia-Atmaja, 2010). Für einen solchen Zusammenhang lässt sich jedoch nur schwache Evidenz erbringen. Der Artikel

wurde im August 2019 im *Journal of Contemporary Accounting & Economics* veröffentlicht, das im VHB-Jourqual 3.0 mit „C“ gerankt ist.

4. *Fachartikel: Tax avoidance, tax risk and the cost of debt in a bank-dominated economy*

Der vierte Fachartikel mit dem Titel „Tax avoidance, tax risk and the cost of debt in a bank-dominated economy“ befasst sich anhand einer Stichprobe aus 201 kapitalmarktorientierten Unternehmen aus Deutschland mit den Auswirkungen von Steuer- vermeidung und Steuerrisiko auf Fremdkapitalkosten. Ein umfangreicher For- schungsstrang untersucht bislang die Auswirkungen von Steuervermeidung auf den Unternehmenswert bzw. die Eigenkapitalkosten. Zur Wirkung auf die Fremdkapital- kosten liegen bislang jedoch nur wenige Studien mit teils widersprüchlichen Ergeb- nissen vor. Sowohl ein negativer (Lim, 2011) als auch positiver Einfluss (Hasan et al., 2014) auf die Fremdkapitalkosten scheint begründbar: Während Aktionäre als Residualanspruchsberechtigte unmittelbar von höheren Nachsteuergewinnen in Folge von Steuervermeidung profitieren, gilt dies nicht für Fremdkapitalgläubiger, z.B. Banken, deren Ansprüche gegen das Unternehmen unabhängig von dessen Ertragsla- ge sind (Ayers et al., 2010). Das Risiko, welches mit Steuervermeidung einhergeht, wird jedoch sowohl von den Eigen- als auch den Fremdkapitalgläubigern getragen; es findet also eine klassische Risikoverschiebung von den Aktionären zu den Fremd- kapitalgläubigern statt. Letztere können mit höheren Zinssätzen reagieren, um das höhere Risiko zu kompensieren.

Andererseits stehen dem steuervermeidenden Unternehmen höhere Mittel zur Bedie- nung von Verbindlichkeiten zur Verfügung (Lim, 2011). Dementsprechend könnten Gläubiger von einem geringeren Kreditrisiko ausgehen, was sich in einem geringeren Zinssatz niederschlagen dürfte. Diese Überlegungen gehen jedoch von der Annahme aus, dass Steuervermeidung und Steuerrisiko in einem monoton positiven Zusam- menhang zueinander stünden, mithin mehr Steuervermeidung zugleich ein höheres Steuerrisiko bedeutet. Jüngere Forschungsergebnisse (Inger, 2014; Dhaliwal et al., 2017) legen jedoch nahe, dass diese Annahme unzutreffend sein könnte und es sich bei Steuervermeidung und Steuerrisiko folglich um voneinander zu trennende Kon- strukte handelt. Der Fachartikel untersucht daher zunächst getrennt voneinander die Auswirkungen von Steuervermeidung und Steuerrisiko auf die Fremdkapitalkosten mit dem Ergebnis, dass Steuervermeidung negativ (senkend), Steuerrisiko hingegen

positiv (erhöhend) auf Fremdkapitalkosten wirkt. In einer weiteren Analyse werden die Variablen miteinander interagiert. Das Ergebnis zeigt, dass die Auswirkung von Steuervermeidung nur bei simultanem Vorliegen von hohem Steuerrisiko positiv auf die Fremdkapitalkosten wirkt. Es handelt sich um den ersten Artikel insgesamt, der Steuerrisiko im Zusammenhang mit Fremdkapitalkosten untersucht. Der Artikel wurde im September 2018 im *Managerial Auditing Journal* veröffentlicht, das im VHB-Jourqual 3.0. mit „C“ gerankt ist.

### **1.3 Gang der Untersuchung**

Der weitere Gang der Untersuchung gliedert sich wie folgt: Im zweiten Kapitel wird zunächst der Begriff „Steuervermeidung“ definiert und von verwandten Begrifflichkeiten abgegrenzt. Besondere Aufmerksamkeit kommt dabei den Begriffen „Steueraggressivität“ und „Steuerrisiko“ zu. Anschließend werden die von der Forschung vorgeschlagenen Metriken zur empirischen Messung von Steuervermeidung dargestellt und ihre jeweiligen Vor- und Nachteile erläutert. Im dritten Abschnitt des zweiten Kapitels werden in der Praxis anzutreffende Methoden der Steuervermeidung erläutert, da dies für das Verständnis des Phänomens unerlässlich ist. Im vierten Abschnitt des zweiten Kapitels wird die Steuervermeidung in den gegenwärtigen politischen Diskurs und die von internationalen und nationalen Normgebern ergriffenen Gegenmaßnahmen eingeordnet. Dem BEPS-Projekt der OECD und den Anti Tax Avoidance-Richtlinien der EU kommt dabei besondere Aufmerksamkeit zu.

Im dritten Kapitel folgen die theoretische Fundierung sowie die Darstellung des empirischen Forschungsstandes. Die agententheoretisch motivierten Zusammenhänge zwischen Corporate Governance und CSR auf der einen und Steuervermeidung auf der anderen Seite werden diskutiert. Es folgt die Behandlung von Steuervermeidung in Familienunternehmen als besondere Form der Corporate Governance; abschließend werden Marktreaktionen auf Steuervermeidung, sowohl eigen- als auch fremdkapitalseitig besprochen, da diese in den Literaturüberblicken (1. und 2. Fachartikel) nicht berücksichtigt werden konnten. Das vierte Kapitel besteht in einer Zusammenfassung der vier Fachartikel, wobei auch auf die methodische Umsetzung sowie die Implikationen der Ergebnisse eingegangen wird. Das vorliegende Rahmenpapier schließt mit einem Fazit als fünftem Kapitel. Die vier Fachartikel sind in ihrem Wortlaut einschließlich Tabellen und Abbildungen im Anhang wiedergegeben.

## **2. Steuervermeidung als ökonomisches Phänomen**

### **2.1 Definition und Abgrenzung**

Bislang hat sich in der Literatur weder eine einheitliche Terminologie zum Phänomen Steuervermeidung noch eine einheitliche Begriffsdefinition etablieren können. Zwar wird der Begriff „Steuervermeidung“ („tax avoidance“) erkennbar am häufigsten verwendet, hinzu treten jedoch weitere Termini (z.B. Steuerplanung, Steueraggressivität, Steuergestaltung, Steuerminimierung, Steueroptimierung, Steuermanagement, Steuerhinterziehung) mit nuanciert unterschiedlichen und nicht völlig überschneidungsfreien Bedeutungen, teils mit negativer, positiver oder zumindest dem Versuch nach ohne Wertung. Die jeweils verwendeten Begriffe und deren Definitionen (sofern vorhanden), hängen dabei regelmäßig vom disziplinären Hintergrund sowie vom subjektiven Standpunkt des Autoren ab.

Um sich dem Phänomen terminologisch nähern zu können sind in der Literatur verschiedene Versuche unternommen worden, die Begrifflichkeiten zu definieren und voneinander abzugrenzen. Als Minimalkonsens konnte die Definition von Dyreng et al. (2008) weite Verbreitung erlangen. Dyreng et al. (2008) definieren Steuervermeidung als „everything the firm does to reduce its taxes relative to pretax income“. Diese Definition ist zum einen konzeptionell sehr weit gefasst und schließt sämtliche von einem Unternehmen ergriffene Maßnahmen zur Reduzierung der Steuerlast ein. Zudem verzichtet die Definition sowohl auf eine juristische als auch auf eine moralische Wertung; sie schließt sowohl die rechtlich zulässige Steuergestaltung, als auch die unzulässige Steuerhinterziehung ein. Eine weite und wertungsfreie Definition mag zwar aus rechtlicher oder wirtschaftsethischer Perspektive unbefriedigend sein, sie erleichtert jedoch den empirischen Zugriff auf das Phänomen. Eine rechtliche oder ethische Wertung des steuerlichen Verhaltens setzt die Kenntnis einzelner Informationen voraus, die der (quantitativ angelegten) empirischen Forschung aufgrund begrenzter Publizität nur unzureichend zur Verfügung stehen. Empirisch gestützte Aussagen müssen sich daher zumeist darauf beschränken, ob ein Unternehmen „mehr“ oder „weniger“ Steuervermeidung betreibt, auf Aussagen zur rechtlichen oder ethischen Zulässigkeit jedoch verzichten müssen.

Neben dem als weitgehend neutral wahrgenommenen Begriff „Steuervermeidung“ erfreut sich der eindeutig negativ konnotierte Begriff „Steueraggressivität“ (oder „aggressive Steuervermeidung“) großer Verbreitung. Unter „Steueraggressivität“



lassen sich sowohl legale als auch illegale steuerliche Praktiken verstehen, die ungeachtet ihrer rechtlichen Zulässigkeit als unethisch oder sozial nicht wünschenswert gesehen werden (eigene Definition). Das Kriterium der sozialen Akzeptanz deutet bereits an, dass regelmäßig kein Konsens über die Definition und Abgrenzung von Steueraggressivität besteht; eine solche wäre immanent subjektiv gefärbt. Es überrascht daher nicht, dass sich in der Literatur keine Definition auch nur im Ansatz durchsetzen konnte (Armstrong et al., 2012); in vielen der vorliegenden Studien unterbleibt eine Definition sogar völlig. Neben der populären „tax aggressiveness“ tritt in der Literatur vereinzelt der Begriff „tax sheltering“ auf, was sich nur wenig elegant als „Nutzung steuerlicher Nischen“ übersetzen lässt. „Tax shelter“ können als Gestaltungen verstanden werden, die wenig bis gar keine wirtschaftliche Substanz jenseits der erlangten steuerlichen Vorteile aufweisen (Blouin, 2014). Der Terminus deutet an, dass hier Regelungslücken ausgenutzt werden, es sich folglich um konkrete Gestaltungen handelt, die (zumindest bei semantischer Auslegung) zulässig sein könnten, dabei aber den Intentionen des Gesetzgebers zuwider laufen (teleologische Auslegung).<sup>6</sup> „Tax sheltering“ stößt somit in einen rechtlichen Graubereich vor; konzeptionell ist „tax sheltering“ insofern enger als „tax aggressiveness“. Ein empirischer Zugriff gestaltet sich als äußerst anspruchsvoll, sodass sich nur wenige quantitative Studien (z.B. Wilson, 2009; Lisowsky, 2010) ausdrücklich mit dem Thema befassen. Letztlich erfordert die Untersuchung von „tax sheltering“ eine Fallstudienmethodik, da es hier sehr auf Besonderheiten des Einzelfalles ankommt. (z.B. Pinnerkell, 2012; Ylönen & Laine, 2015; Finér & Ylönen, 2017) und generalisierende Erkenntnismöglichkeiten begrenzt bleiben.

Hanlon und Heitzman (2010) konzeptionalisieren die o.g. Begriffe als ein Kontinuum, wobei „tax avoidance“ als Oberbegriff dient. Legale und akzeptierte Methoden der Steuervermeidung würden dabei auf dem Kontinuum links angesiedelt sein, während das steuerliche Verhalten nach rechts hin fortschreitend „aggressiver“ wird, sich in einen rechtlichen Graubereich begibt, um schließlich in der Steuerhinterziehung zu enden. Die Ausführungen bei Hanlon und Heitzman (2010) bleiben zwar insgesamt skizzenhaft, die Idee von Steuervermeidung als Kontinuum ist von der nachfolgenden Forschung regelmäßig aufgegriffen worden. Lietz (2013) unternimmt den Ver-

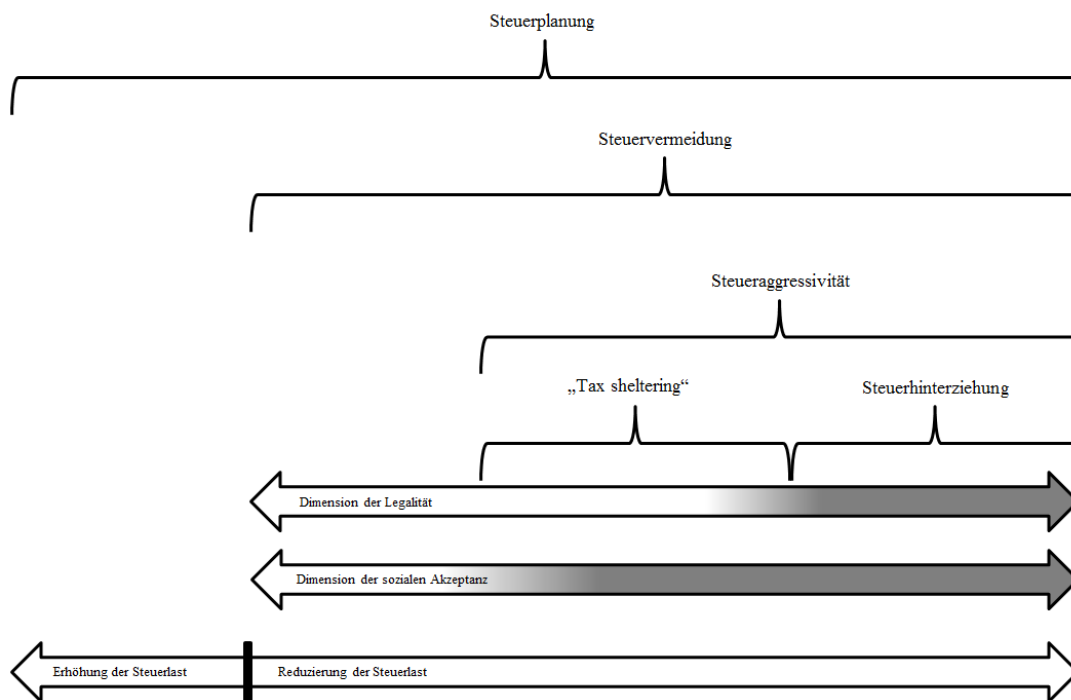
---

<sup>6</sup> Obgleich eine semantische Auslegung („the letter of the law“) möglicherweise den Absichten des Gesetzgebers zuwiderläuft („the spirit of the law“), weist Blouin (2014) treffend darauf hin, dass ein Steuerpflichtiger kaum dazu verpflichtet werden könne, stets derjenigen Interpretation zu folgen, die für die Verwaltung am vorteilhaftesten ist.

such, die Grundidee von Hanlon und Heitzman (2010) zu präzisieren und fügt den Begriff der „Steuerplanung“ („tax planning“) in das Modell ein. „Tax planning“ ist dabei weiter gefasst als Steuervermeidung, da sich Steuervermeidung ausdrücklich auf eine Reduzierung der Steuerlast bezieht, während sich Steuerplanung vielmehr mit der strategischen Optimierung der steuerlichen Verhältnisse befasst. Gemäß dem finanzwirtschaftlich geprägten Ansatz von Scholes und Wolfson (1992) sind hierbei drei Themen, bekannt als „all parties, all taxes, all cost“ von zentraler Bedeutung (Shackelford & Shevlin, 2001). Scholes und Wolfson (1992) gehen davon aus, dass sich eine effiziente Steuerplanung nicht ausschließlich auf die direkte steuerliche Belastungswirkung einer Transaktion oder unternehmerischen Entscheidung fokussieren darf, sondern auch steuerliche und außersteuerliche Auswirkungen auf andere Transaktionsparteien („all parties“), neben direkten auch indirekte, bzw. implizite Steuern („all taxes“), sowie außersteuerliche Kosten („all cost“) berücksichtigen muss (Scholes & Wolfson, 1992). Daraus folgt, dass die Reduzierung von Steuerzahlungen durch ein Unternehmen nur solange wirtschaftlich ist, bis andere (außersteuerliche) Kosten den steuerlichen Nutzen überschreiten. Steuervermeidung, definiert als alle Maßnahmen, die ein Unternehmen ergreift, um Steuern relativ zum Vorsteuergewinn zu reduzieren (Dyrenge et al., 2008), ist insofern nur als ein Aspekt innerhalb des weiteren Feldes der Steuerplanung aufzufassen.

Das Kontinuum bildet nach Lietz (2013) eine „abnehmende Legalität“ des steuerlichen Verhaltens ab. Diese Idee mag zunächst kontraintuitiv erscheinen, da Legalität zumeist als ein binäres Kriterium aufgefasst wird, was aber bei einer hochkomplexen Materie wie dem Steuerrecht zu kurz greift. Zwar lassen sich eindeutig zulässige, unter Umständen auch ausdrücklich durch den Gesetzgeber gewollte Gestaltungen einerseits und eindeutig unzulässiges Verhalten andererseits ausmachen, doch liegt dazwischen ein breiter Graubereich, den die Literatur, die Finanzverwaltung und nicht zuletzt die Rechtsprechung auszufüllen versuchen. Der Dimension „Legalität“ fügt Lietz (2013) als Parallele die Dimension „Compliance“ hinzu, was weniger überzeugt, da Compliance die „Einhaltung gesetzlicher Vorschriften“ bezeichnet und daher auf der Legalitätsdimension zu suchen bzw. mit dieser identisch ist. Alternativ wird hier die Dimension der sozialen Akzeptanz vorgeschlagen. Diese unterscheidet sich insofern von der Legalität, als die Wertung von „rechtlich zulässig“ und „sozial akzeptiert“ nicht völlig kongruent sein müssen. Überdies wird die Einschätzung der „Aggressivität“ stets vom Blickpunkt des jeweiligen Betrachters abhängen. Die Su-

che nach einem exakten Abgrenzungspunkt zwischen „akzeptabler“ und „aggressiver“ Steuervermeidung ist daher ein müßiges Unterfangen. Der Begriff „Steueraggressivität“ bzw. „Tax Aggressiveness“ wird aufgrund seiner immanenten Unschärfe und Subjektivität im Folgenden nicht weiter verwendet.<sup>7</sup> Das Kontinuum der Steuervermeidung ist in Abbildung 2 zusammenfassend dargestellt.



**Abbildung 2: Terminologische Abgrenzung der Steuervermeidung** (modifiziert nach Lietz, 2013)

In der Literatur wird verschiedentlich das Kriterium des Steuerrisikos („Tax risk“) vorgeschlagen (Blouin, 2014). Die empirische Literatur zum Steuerrisiko ist noch jung und wenig entwickelt (Wilde & Wilson, 2018). Steuerrisiko lässt sich definieren als „Unsicherheit in Hinblick auf zukünftige Steuerzahlungen“ (Guenther et al., 2017) bzw. als die Wahrscheinlichkeit, dass das Unternehmen in der Zukunft Steuerzahlungen (einschließlich Zinsen und Zuschläge) zahlen muss, die durch steuerliche Positionen der laufenden Periode begründet sind. Dieser Definition liegt die traditionelle Auffassung zugrunde, der zufolge „Risiko“ die Wahrscheinlichkeit eines negativen bzw. unvorteilhaften Ausgangs reflektiert (Sunder, 2015). Ein hohes Steuerri-

<sup>7</sup> Sofern der Begriff „Steueraggressivität“ bzw. „Tax Aggressiveness“ in dieser Arbeit vereinzelt auftritt, handelt es sich um Zitate die auf Quellen hinweisen, deren Autoren selbst den Begriff verwenden.

siko wird daher regelmäßig mit einer hohen Volatilität der Steuerzahlungen verbunden sein (Guenther et al., 2017).

Einige Autoren verwenden die Begriffe „Steueraggressivität“ bzw. „aggressive Steuer-  
ervermeidung“ und „Steuerrisiko“ synonym (z.B. Rego & Wilson, 2012; Gallemore  
& Labro, 2015), wodurch die Auffassung reflektiert wird, Steuer-  
ervermeidung sei inhärent risikobehaftet (Armstrong et al., 2015). Dieser Ansicht nach nimmt mit der  
Aggressivität der Steuer-  
ervermeidung auch das Risiko zu und vice versa; es würde sich  
also um einen isomorphen Zusammenhang handeln. Blouin (2014) stellt dieser  
Position entgegen, Steuerrisiko sei zwar eine Voraussetzung von Steueraggressivität,  
nicht jedoch umgekehrt. Sie weist darauf hin, dass steuerliche Risiken nicht allein  
durch das („aggressive“) Verhalten des Steuerpflichtigen, sondern auch von staatli-  
cher Seite, also durch das Verwaltungshandeln entstehen können (Blouin, 2014).  
Dies mag zwar in besonderem Maße Staaten betreffen, die durch ein unsicheres  
Rechtssystem und willkürlich handelnde Verwaltungen gekennzeichnet sind,<sup>8</sup> doch  
auch in entwickelten Rechtsstaaten ist der Steuerpflichtige nicht vor unerwarteten  
Steuerrechtsentwicklungen und Veränderungen auch lange etablierter Verwaltungs-  
praxis sicher. Überdies können steuerliche Risiken auch durch Verhalten des Steuer-  
pflichtigen entstehen, ohne dass sein Verhalten als „aggressiv“ zu charakterisieren  
wäre, etwa bei unbemerkten Fehlern in der Steuerdeklaration. Die von einem Teil der  
Literatur vertretene Auffassung, Steuer-  
ervermeidung sei inhärent risikobehaftet und  
daher Steuerrisiko und Steueraggressivität gleichzusetzen, führt zu der Hypothese,  
dass Steueraggressivität (gemessen etwa durch eine sehr niedrige Steuerquote) in  
Folgeperioden zu einer erhöhten Volatilität der Steuerzahlungen führe. Die vorlie-  
gende empirische Evidenz spricht jedoch nicht für diese Hypothese (Guenther et al.,  
2017; Dhaliwal et al., 2017). Inger (2014) weist darauf hin, dass unterschiedliche  
Methoden der Steuer-  
ervermeidung auch entsprechend unterschiedliche Risikoprofile  
aufweisen. Ein streng monotoner (positiver) Zusammenhang zwischen Steuer-  
ervermeidung und Steuerrisiko wird daher abgelehnt. Das Steuerrisiko wird folglich nicht  
in die hier vertretene Konzeption von Steuer-  
ervermeidung aufgenommen (vgl. Abbil-  
dung 2); Steuer-  
ervermeidung und Steuerrisiko werden im Folgenden als voneinander  
getrennte Konzepte behandelt; im vierten Fachartikel wird vertiefend auf Steuerrisi-  
ko eingegangen.

---

<sup>8</sup> In diesem Zusammenhang könnte von „aggressiver Besteuerung“ durch einen fiskalisch übergriffigen Staat gesprochen werden.

## 2.2 Empirische Messung der Steuervermeidung

Die betriebswirtschaftliche Forschung zur Steuervermeidung hat ein breites Instrumentarium entwickelt, mithilfe dessen Steuervermeidung auf Unternehmensebene empirisch greifbar gemacht wird. Zudem bestehen Ansätze aus der Volkswirtschaftslehre, die Steuervermeidung auf Grundlage aggregierter Daten staatenbezogen zu erfassen; diese sind jedoch nicht Gegenstand dieser Arbeit. In der betriebswirtschaftlichen Forschung sind im Wesentlichen zwei Metriken weit verbreitet, die effektive Konzernsteuerquote (ETR, „effective tax rate“) und die „Buch-Steuer-Differenz“ (BTD, „Book-tax Difference). Beide Metriken sind in verschiedenen Konfigurationen anzutreffen; um sie rankt sich ein Kranz weiterer Metriken, die teils auf Basis von ETR oder BTD entwickelt wurden.

### *Effektive Tax Rates*

Die ETR als wohl einfachste aller Metriken wird berechnet als Quotient aus dem Steueraufwand und dem Vorsteuergewinn. Dementsprechend steht die ETR in einem inversen Zusammenhang mit der Steuervermeidung; niedrige (hohe) Werte stehen für mehr (weniger) ausgeprägte Steuervermeidung. Einen Referenzpunkt dafür, was als „niedriger“ bzw. „hoher“ Wert gelten kann, bietet der gesetzliche Ertragssteuersatz.<sup>9</sup> Die ETR kann aus öffentlich verfügbaren Jahresabschlussinformationen berechnet und einfach interpretiert werden, was zu ihrer Popularität beigetragen haben dürfte. Indes besteht kein Konsens über die Definition des Zählers und Nenners der ETR (Gupta & Newberry, 1997). Eine Vorgehensweise, bekannt als GAAP ETR, besteht darin, den Gesamtsteueraufwand (total tax expense) durch den Vorsteuergewinn zu teilen (z.B. Phillips, 2003; Gaertner, 2014). Dies weist jedoch den Nachteil auf, dass mithilfe der GAAP ETR nur solche Arten der Steuervermeidung erfasst werden können, die zu permanenten Differenzen zwischen Jahresabschluss und Steuerbilanz führen, die also in einer finalen Nichtbesteuerung resultieren. Mildere Formen der Steuervermeidung, die lediglich zu einer Steuerstundung führen, werden von der GAAP ETR nicht erfasst, da aufgrund der entstehenden temporären Diffe-

---

<sup>9</sup> In der US-Forschung wird hierzu der Körperschaftsteuersatz von bisher 35% (jetzt: 21%) verwendet. Im deutschen Kontext wäre hier die Summe aus Körperschaftsteuersatz, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteueransatz anzulegen. Aufgrund teils deutlich divergierender Gewerbesteuerhebesätze lässt sich für den deutschen Kontext nur eine begrenzte Aussagekraft der ETR unterstellen. Andererseits können steuerliche Aspekte wie Gewerbesteuerhebesätze von Unternehmen in ihre Standortwahl einbezogen werden. Zumindest bei einer weiten Definition der Steuervermeidung als „alle Maßnahmen, die ein Unternehmen ergreift um seine Steuerlast zu reduzieren“, wird die Standortwahl als Bestandteil der Steuerstrategie aufgefasst.

renzen latenter Steueraufwand (deferred tax expense) verursacht wird (Lennox et al., 2013). Da der Gesamtsteueraufwand in der Summe aus laufendem und latentem Steueraufwand besteht, mindern Steuerstundungen zwar den laufenden Steueraufwand, erhöhen jedoch den latenten Steueraufwand, sodass der Gesamtsteueraufwand unverändert bleibt und die GAAP ETR die Steuerstundung nicht reflektiert. Insofern ist die Aussagekraft der GAAP ETR vergleichsweise begrenzt.

Als Alternative zur GAAP ETR schlagen Gupta und Newberry (1997) die Current ETR vor, mit dem laufenden Steueraufwand (current tax expense) im Zähler und dem Vorsteuergewinn im Nenner. Die Current ETR erfasst sowohl die in permanenten Differenzen resultierende Steuervermeidung als auch Steuerstundungen die zu temporären Differenzen führen (Cheng et al., 2012). Sowohl die GAAP ETR als auch der Current ETR weisen die Eigenschaft auf, ausschließlich auf Basis von pagatorischen Positionen (Periodenabgrenzungen) berechnet zu werden, auf deren Ausgestaltung der Bilanzsteller Einfluss nehmen kann (ergebnisorientierte Rechnungslegungspolitik). Bei laufenden wie auch bei latenten Steuern bestehen rechnungslegungspolitische Bewertungsspielräume. Empirische Studien weisen darauf hin, dass diese Spielräume von Unternehmen zur Ergebnisgestaltung genutzt werden (Dhaliwal et al., 2004; Cook et al., 2008). Um eine rechnungslegungspolitische Beeinflussung des Steueraufwandes ausschließen zu können, schlagen Dyreng et al. (2008) eine zahlungsbasierte Metrik vor, die sog. Cash ETR. Diese wird berechnet als Quotient aus den gezahlten Ertragsteuern und dem Vorsteuergewinn. Gezahlte Ertragsteuern können jedoch regelmäßig sehr volatil ausfallen, z.B. wenn Steuern für Vorjahre nachgezahlt oder zu hoch festgesetzte Vorauszahlungen von der Finanzverwaltung wieder erstattet werden. Dyreng et al. (2008) verwenden daher rollende Mittelwerte der gezahlten Ertragssteuern und des Vorsteuergewinns über mehrere Jahre (drei, fünf oder zehn Jahre, je nach Datenverfügbarkeit) als langfristige Cash ETR („long-run ETR“), um diese Anfälligkeit einzugrenzen. Die Cash ETR ist in den letzten Jahren von der Forschung weithin akzeptiert worden und wird häufig genutzt (z.B. Chen et al., 2010; McGuire et al., 2014; Goh et al., 2016; Hsu et al., 2018).

Die Cash ETR als Quotient aus gezahlten Ertragssteuern und dem Gesamtsteueraufwand eliminiert pagatorische und damit potenziell durch Rechnungslegungspolitik betroffene Positionen aus dem Zähler, nicht jedoch aus dem Nenner. Guenther et al. (2014) weisen darauf hin, dass eine niedrige ETR auch aus einer artifiziellen Aufblä-

hung des Nenners resultieren kann und daher nicht zwangsläufig einen Hinweis auf Steuervermeidung bietet, sondern genauso auf Rechnungslegungspolitik deuten kann. Um diese auszuschließen, schlagen Guenther et al. (2014) vor, den Vorsteuerertrag im Nenner durch den Zahlungsmittelüberschuss aus laufender Geschäftstätigkeit (OCF, operating cash flow) zu ersetzen und bezeichnen dies als OCF ETR. Die OCF ETR konnte sich in der Forschung bislang nicht durchsetzen.<sup>10</sup> Der Hinweis von Guenther et al. (2014), dass die ETR durch den Nenner getrieben sein kann, wurde hingegen aufgenommen; teils kontrollieren jüngere Studien für Rechnungslegungspolitik („discretionary accruals“) bzw. Rechnungslegungsqualität („accruals quality“) (z.B. Guenther et al., 2017; Cook et al., 2017).

Sämtliche ETR-Maße weisen den Nachteil auf, dass die ETR negativ ausfallen kann, wofür zwei mögliche Ursachen in Frage kommen. Zum einen kann eine negative ETR aus einem negativen Steueraufwand resultieren, z.B. aufgrund einer Steuererstattung oder der Aktivierung latenter Steuern. Andererseits kann eine negative ETR aus dem Zusammenspiel positiven Steueraufwandes und eines Vorsteuerverlustes resultieren (Henry & Sansing, 2018); eine solche Situation kann etwa dann eintreten, wenn nur ein Teil der konsolidierten Konzerngesellschaften profitabel arbeitet und daher auf den Gewinn Steuern zahlt, ein anderer Teil des Konzerns jedoch Verluste schreibt und keine Möglichkeit der Verlustverrechnung besteht.<sup>11</sup> Aufgrund dieser Unklarheiten in der Interpretation negativer ETR-Maße greifen zahlreiche Studien zu der wenig zufriedenstellenden Lösung, sämtliche Beobachtungen die Verlustjahre repräsentieren, aus der Stichprobe auszuschließen, was teils zu einem erheblichen Datenverlust führt (z.B. Dyreng et al., 2008; Chen et al., 2010; Francis et al., 2014; Davis et al., 2016). Andere Studien belassen die Verlustbeobachtungen zwar in der Stichprobe, begrenzen die ETR jedoch auf die Werte zwischen 0 und 1 (z.B. Gaertner, 2014; Bauer, 2016). ETR-basierte Instrumente werden in der jüngeren Forschung auch als Ausgangspunkt zur Messung von Steuerrisiko herangezogen (z.B. Drake et al., 2019; Guenther et al., 2017; Dhaliwal et al., 2017). Risiko lässt sich klassisch als Varianz oder Standardabweichung eines Ergebnisses, also als Schwankung messen (Fama, 1976; Cochrane, 2001). Guenther et al. (2017) bilden Steuerrisiko daher durch die Standardabweichung der Cash ETR ab.

---

<sup>10</sup> Dem Verfasser ist keine Studie bekannt, welche die OCF ETR einsetzt.

<sup>11</sup> Dies kann insbesondere multinationale Konzerne betreffen, da eine grenzüberschreitende Verlustverrechnung meist unzulässig ist.

## *Book-Tax Differences*

Die BTB weisen grundsätzlich ähnliche Eigenschaften und daher auch vergleichbare Vor- und Nachteile auf wie die ETR. Die BTB bezeichnen die Differenz zwischen dem im Jahres-, bzw. Konzernabschluss veröffentlichten Vorsteuerergebnis („book income“) und dem in der Steuerbilanz ermittelten zu versteuernden Gewinn („taxable income“). BTB können positiv ausfallen, wenn der Vorsteuergewinn den zu versteuernden Gewinn übersteigt („book income“ > „taxable income“), oder negativ, wenn der zu versteuernde Gewinn den Vorsteuergewinn übersteigt („book income“ < „taxable income“) (Hanlon, 2005). Positive BTB lassen sich daher als Indikation für Steuervermeidung interpretieren. Andererseits deutet sich hier dieselbe Problematik an wie bei der ETR, nämlich dass positive BTB ebenso als Hinweis auf Bilanzpolitik interpretiert werden können.

Grundsätzlich erfordert die Berechnung von BTB die Kenntnis des zu versteuernden Gewinns. Steuerbilanzen unterliegen in den meisten Staaten jedoch dem Steuergeheimnis und Finanzverwaltungen sind meist nicht bereit, entsprechende Daten bereitzustellen (Lennox et al., 2013).<sup>12</sup> Selbst bei Verfügbarkeit entsprechender Daten würde das Problem hinzutreten, dass es sich bei Steuerbilanzen i. d. R. um Einzelbilanzen handelt, die nur mit Einzelabschlüssen, nicht jedoch mit Konzernabschlüssen vergleichbar wären. Bei Gruppenbesteuerung könnte zudem das Problem auftreten, dass die Konsolidierungskreise nicht zwangsläufig identisch wären, sich auch bei Verfügbarkeit von Steuerdaten Folgeprobleme ergeben würden. Die empirische Forschung ist daher gezwungen, den zu versteuernden Gewinn zu schätzen.

BTB finden ihren Ursprung in temporären und permanenten Differenzen. Diese führen zu temporären, permanenten und totalen (=temporären + permanenten) BTB; sämtliche werden in der Literatur verwendet. Temporäre Differenzen schlagen sich in latentem Steueraufwand nieder (Hanlon et al., 2012) und können berechnet werden, indem der latente Steueraufwand (bzw. im Falle negativer BTB Ertrag) durch den Ertragssteuersatz geteilt wird (Hanlon, 2005). Da es sich bei temporären BTB also um eine lineare Transformation des latenten Steueraufwandes handelt, wird auf die Transformation regelmäßig verzichtet und der latente Steueraufwand selbst ver-

---

<sup>12</sup> Es liegen nur wenige Studien vor, deren Verfasser Zugriff auf Steuerdaten hatten, die von Finanzverwaltungen bereitgestellt wurden. Zu nennen sind etwa Mills, 1998; Cho et al., 2006; Lisowsky, 2009; Chen & Gaviious, 2015).



wendet (z.B. Phillips, 2003). Temporäre Differenzen resultieren aus der Erfassung von Erträgen und Aufwendungen in unterschiedlichen Perioden. Sie können z.B. auf Steuervermeidung durch beschleunigte Abschreibungen in der Steuerbilanz hindeuten, andererseits auf Bilanzpolitik, z.B. durch verlangsamte Abschreibungen. Die Beispiele machen deutlich, dass aus dem Vorliegen temporärer BTB nur mit großer Unsicherheit auf deren Ursachen geschlossen werden kann. Die Verwendung temporärer BTB ist in jüngeren Studien kaum noch gebräuchlich.

Permanente BTB resultieren aus Erträgen oder Aufwendungen, die jeweils nur book income oder nur taxable income betreffen, wie etwa dauerhaft steuerfreie Erträge, weshalb permanente BTB als besonders indikativ für Steuervermeidung gelten. Permanente BTB resultieren aus finaler Nichtbesteuerung, was sich als „Ideal“ der Steuervermeidung auffassen lässt (Frank et al., 2009). Die totale BTB ist definiert als book income abzüglich taxable income (Frank et al., 2009). Zur Berechnung der totalen BTB muss das taxable income geschätzt werden; die gängige Vorgehensweise besteht darin, den laufenden Steueraufwand durch den Ertragssteuersatz zu teilen (Manzon & Plesko, 2002). Der Gesamtsteueraufwand wird nicht verwendet, da dieser den latenten Steueraufwand beinhaltet und daher der zu versteuernde Gewinn überschätzt würde. Sowohl die totalen (z.B. Armstrong et al., 2012; Cheng et al., 2012, Khurana & Moser, 2013; Taylor & Richardson, 2014; Xian et al., 2015, Khan et al., 2017), als auch die permanenten BTB (z.B. McGuire et al., 2012; Kubick & Masli, 2016, Hsu et al., 2018) werden von zahlreichen Studien verwendet. Sämtlichen BTB-Maßen sind vergleichbare Probleme in Hinblick auf negative Werte zu eigen, wie der ETR (Henry & Sansing, 2018). Auch hier werden Beobachtungen mit negativen Werten häufig aus der Stichprobe ausgeschlossen (z.B. Jackson, 2015; Xian et al., 2015).

Der Verwendung von BTB als Metrik für Steuervermeidung lässt sich entgegenhalten, dass auch diese einerseits durch Steuervermeidung, andererseits durch ergebniserhöhende Bilanzpolitik verursacht werden können (Desai & Dharmapala, 2009). Überdies bestehen „mechanische Differenzen“ zwischen dem book income und taxable income, auf die der Bilanzierende bzw. Steuerpflichtige auch bei korrekter Anwendung aller Rechnungslegungs- bzw. Gewinnermittlungsvorschriften keinen Ein-

fluss nehmen kann.<sup>13</sup> Die BTD hat damit drei mögliche Quellen: Steuervermeidung, die das taxable income senkt, Bilanzpolitik, die das book income erhöht, sowie „mechanische“ Differenzen (Kraft & Lopatta, 2016). Diese Kritik greifen Desai und Dharmapala (2006; 2009) auf und schlagen die „discretionary total BTD“ vor, die ausschließlich den Bestandteil der BTD der auf Steuervermeidung zurückzuführen ist enthalten soll. Desai und Dharmapala (2006; 2009) regressieren die totale BTD auf discretionary accruals (Healy, 1985), eine Metrik für Bilanzpolitik. Die Residuen dieser Regression, also der Anteil an den BTD der nicht durch discretionary accruals bzw. durch Bilanzpolitik erklärbar ist, sollen dementsprechend durch Steuervermeidung erklärbar sein.<sup>14</sup> Die discretionary total BTD wurden in den folgenden Jahren vielfach verwendet (z.B. Chen et al., 2010; Chyz et al., 2013; Francis et al., 2016; Lanis & Richardson, 2018).

Einer ähnlichen Logik folgt die als DTAX, oder discretionary permanent BTD bekannt gewordene Metrik nach Frank et al. (2009). Ausgangspunkt sind hierbei permanente BTD, da die bilanzpolitische Beeinflussung pagatorischer Positionen (accruals management) sich in temporären Differenz niederschlagen (Phillips, 2003; Hanlon, 2005), permanente Differenzen jedoch weniger betreffen dürften. Neben die steuervermeidungsbedingten permanenten Differenzen können solche treten, die sich „mechanisch“ aus unterschiedlichen Rechnungslegungs- und Gewinnermittlungsvorschriften ergeben. Frank et al. (2009) regressieren die permanenten Differenzen auf mehrere Variablen, wie etwa Goodwill und Gewinnbeteiligungen<sup>15</sup>, die zwar zu permanenten Differenz führen können, jedoch in keinem Bezug zu Steuervermeidung stehen. Die Residuen dieser Regression, also die Anteile der permanenten Differenz die nicht erklärbar sind, müssen folglich aus Steuervermeidung resultieren und dienen daher als Metrik.

---

<sup>13</sup> Ein Beispiel „mechanischer Differenzen“ für den deutschen Kontext bietet die Drohverlustrückstellung. Während diese nach § 249 Abs. 1 HGB verpflichtend zu passivieren ist, besteht nach § 5 Abs. 4a EStG ein steuerliches Passivierungsverbot.

<sup>14</sup> Auf den Umstand, dass daneben noch der Anteil „mechanischer Differenzen“ bestehen kann, gehen Desai und Dharmapala (2006; 2009) nicht weiter ein.

<sup>15</sup> Dies können zum einen regulär steuerfreie Einkünfte, wie z.B. Gewinnausschüttungen von Beteiligungen sein. Liegt die Beteiligungsquote (im deutschen Kontext) in der Spanne zwischen 10% und 50% der Stimmrechte, wären die Gewinnausschüttungen zwar nach § 8b KStG steuerfrei, die Beteiligung würde jedoch nicht im Konzernabschluss konsolidiert, sodass eine permanente Differenz entstünde. Ein weiteres Beispiel bietet Goodwill, der steuerlich planmäßig abgeschrieben wird (§ 7 Abs. 1 S. 3 EStG), nicht jedoch nach handelsrechtlichen oder internationalen Rechnungslegungsvorschriften (§ 246 Abs. 1 S. 4 HGB, bzw. IAS 36.10). Zwar ist eine spätere außerplanmäßige Abschreibung des Goodwills nicht ausgeschlossen, indes handelt es sich um eine quasi-permanente Differenz, für die keine latenten Steuern zu bilden sind.

Während die oben beschriebenen Metriken nicht zwischen mehr oder weniger „aggressiven“ Methoden der Steuervermeidung differenzieren, verfolgt Wilson (2009) mit der als SHELTER bekannt gewordenen Metrik die ausdrückliche Zielsetzung, aggressive Steuergestaltungen („tax shelter“) abzubilden.<sup>16</sup> Die Entwicklung des Messinstrumentes folgt einer ähnlichen Vorgehensweise wie die als Altman's Z (Altman, 1968) bereits lange in Forschung und Praxis gängigen Insolvenzrisikomodelle. Wilson (2009) geht hierbei von einer Stichprobe von Unternehmen aus, denen öffentlich *tax sheltering* vorgeworfen wurde. Diesen wird eine Kontrollgruppe gegenübergestellt. Anschließend führt Wilson (2009) eine logistische Regression durch, wobei eine Indikatorvariable für tax sheltering als abhängige Variable dient; als unabhängige Variablen dienen diverse Unternehmenscharakteristika für die Wilson (2009) einen Zusammenhang mit aggressiver Steuervermeidung vermutet. Wilson (2009) identifiziert auf diesem Wege unternehmensbezogene Variablen<sup>17</sup>, die mit tax sheltering in Zusammenhang stehen. Die erlangten Regressionskoeffizienten lassen sich im nächsten Schritt als Grundlage für die Berechnung eines *tax shelter prediction scores*<sup>18</sup> für andere Unternehmen nutzen, indem die jeweiligen Variablenwerte eines Unternehmens mit den entsprechenden Koeffizienten multipliziert werden. Der SHELTER score wurde von der nachfolgenden Forschung aufgenommen und wird in zahlreichen Studien zur Messung aggressiver Steuervermeidung genutzt (vgl. z.B. Rego & Wilson, 2012; Francis et al., 2014; Kim & Zhang, 2016; Chi et al., 2017; Kubick & Lockhart 2017).

### *Alternative Metriken*

Neben den oben beschriebenen Messinstrumenten sind weitere Vorschläge gemacht worden, die Begrenzungen der etablierten Metriken aufgreifen; zu nennen sind hier die *ETR-STR-Differenz* (Atwood, 2012; Tang, 2017), *Delta* (Henry & Sansing, 2018), *TA\_GAAP* und *TA\_CASH* (Balakrishnan, 2019). Tang (2017) weist in ihrer multinationalen Studie darauf hin, dass die ETR als Maß für Steuervermeidung bei unterschiedlichen gesetzlichen Steuersätzen in verschiedenen Ländern zu irreführenden Ergebnissen führen würde. Sie zieht daher die GAAP ETR vom gesetzlichen Steuersatz (statutory tax rate, STR) im Ansässigkeitsstaat des Unternehmens ab, so-

---

<sup>16</sup> Die Metrik wird daher auch als „tax shelter prediction score“ bezeichnet.

<sup>17</sup> Es handelt sich hierbei um totale LTD, Leverage, Discretionary Accruals, Size, ROA, Foreign Income und R&D, vgl. Wilson, 2009; Lisowsky, 2010.

<sup>18</sup> Analog zum bankruptcy prediction score nach Altman (1968); hier wird eine Indikatorvariable mit dem Wert 1 für das Ereignis „Insolvenz“ versehen.

dass positive Werte für Steuervermeidung stehen (Tang, 2017).<sup>19</sup> Diese Vorgehensweise soll Studien mit multinationalen Stichproben ermöglichen, die in der Forschung zur Steuervermeidung bislang eine völlige Ausnahme darstellen. Ein möglicher Schwachpunkt der ETR-STR-Differenz besteht in der zugrunde liegenden Annahme, dass die Unternehmen der Stichprobe ausschließlich (oder zumindest wesentlich) in nur einem Staat tätig wären. Bei global aufgestellten Unternehmen, die einen großen Anteil ihres Gewinns außerhalb des Ansässigkeitsstaates der Konzernobergesellschaft erzielen, kann durch Verwendung der ETR-STR-Differenz eine Verzerrung eintreten. Einer vergleichbaren Vorgehensweise, jedoch nicht in Hinblick auf Ansässigkeit, sondern Branchenzugehörigkeit und Größenklasse folgen Balakrishnan et al. (2019). Dementsprechend werden die Metriken TA\_GAAP und TA\_CASH ermittelt, indem die GAAP ETR oder Cash ETR des Unternehmens von der durchschnittlichen GAAP bzw. Cash ETR einer peer group abgezogen wird, die durch Branche und Unternehmensgröße definiert ist. TA\_GAAP und TA\_Cash wurden bereits vereinzelt von anderen Studien verwendet (Armstrong et al., 2015),<sup>20</sup> weisen jedoch den Nachteil auf, dass ihre Berechnung eine sehr große Stichprobe voraussetzt.

Henry und Sansing (2018) machen auf den problematischen Umstand aufmerksam, dass regelmäßig Beobachtungen mit negativem Vorsteuergewinn aus der Stichprobe ausgeschlossen werden (siehe oben) und greifen damit einen weiteren Schwachpunkt der verbreiteten ETR- und BTD-basierten Metriken auf. Sie schlagen daher *Delta* vor, das berechnet wird als die Differenz zwischen den gezahlten Ertragssteuern (adjustiert um mögliche Änderungen eigener Steuerforderungen) und dem erwarteten Steueraufwand, berechnet als Produkt aus dem Vorsteuerergebnis und dem gesetzlichen Steuersatz. Um das resultierende Delta für Unternehmen verschiedener Größe vergleichen zu können, wird Delta mittels der Marktkapitalisierung oder der Bilanzsumme skaliert (Henry & Sansing, 2018). Delta kann einen positiven oder negativen Wert annehmen. Wenn weniger Ertragssteuern gezahlt wurden als erwartet, etwa aufgrund von Steuervermeidung, nimmt Delta einen negativen Wert an; Delta ist positiv, wenn mehr Ertragssteuern gezahlt wurden als erwartet. Henry und Sansing

---

<sup>19</sup> Alternativ ließe sich auch die Current ETR oder Cash ETR verwenden, dies lässt sich aufgrund der teils sehr unterschiedlichen Rechnungslegungsqualität und Datenverfügbarkeit bei großen, multinationalen Stichproben kaum umsetzen.

<sup>20</sup> Die Metriken waren bereits durch das zuvor verfügbare Working Paper Balakrishnan et al. (2012) bekannt.

(2018) bezeichnen Unternehmen dementsprechend als *tax-favored* („steuerlich bevorzugt“) oder *tax-disfavored* („steuerlich benachteiligt“).

Wie die oben gezeigt wurde, handelt es sich bei sämtlichen Instrumenten zur empirischen Erfassung der Steuervermeidung um Spielarten der ETR oder BTD. Diesen haften zahlreiche Unzulänglichkeiten an, wie etwa bilanzpolitische Beeinflussung, mangelnde Vergleichbarkeit über Unternehmen aus verschiedenen Sektoren oder Staaten und systematische Verzerrungen durch den Umgang mit Verlustbeobachtungen. Andererseits weisen ETR- und BTD-basierte Metriken den Vorteil auf, Aussagen über die Intensität von Steuervermeidung i. S. v. „mehr“ oder „weniger“ Steuervermeidung zu treffen. Ein Abgrenzungspunkt zwischen „aggressiver“ und „nicht aggressiver“ Steuervermeidung lässt sich nicht ohne Willkür ausmachen. Die empirische Forschung zur („aggressiven“) Steuervermeidung steht also regelmäßig vor erheblichen Messproblemen. Unterschiedliche Konzeptspezifikationen und Metriken werden daher maßgeblich zu den teils widersprüchlichen Forschungsergebnissen beigetragen haben. Die oben diskutierten Metriken sind zusammenfassend in Tabelle 3 dargestellt.

| Metrik                               | Berechnung  | Quelle                   |
|--------------------------------------|---|--------------------------|
| GAAP ETR                             | $= TTE/PI$  | Phillips, 2003           |
| Current ETR                          | $= CTE/PI$  | Gupta & Newberry, 1997   |
| Cash ETR                             | $= TP/PI$   | Dyreng et al., 2008      |
| OCF ETR                              | $= OCF/PI$  | Guenther et al., 2014    |
| Total BTD                            | $= (BI - TI)/TA$ , wobei<br>$TI = CTE/STR$  | Manzon & Plesko, 2002    |
| Temporary BTD                        | $= \frac{DTE}{STR}/TA$  | Hanlon, 2005             |
| Permanent BTD                        | $= (Total\ BTD - Temporary\ BTD)/TA$  |                          |
| Discretionary Total BTD              | Residual from the following regression:<br>$Total\ BTD = \alpha_0 + \alpha_1 TACC + \varepsilon$  | Desai & Dharmapala, 2006 |
| Discretionary permanent BTD ("DTAX") | Residual from the following regression:<br>$Permanent\ BTD = \alpha_0 + \alpha_1 INTANG + \alpha_2 + EQUINC + \alpha_3 MIN + \alpha_4 CSTE + \alpha_5 \delta NOL + \alpha_6 Permanent\ BTD_{t-1} + \varepsilon$ | Frank et al. 2009        |

|                 |  |                           |
|-----------------|--|---------------------------|
| SHELTER         | Probability of tax shelter involvement:<br>$P(shelter) = \frac{e^{Predicted\ value}}{(1 + e^{Predicted\ value})}$ $Predicted\ value = -4.86 + 5.2 \times total\ BT D + 4.08 \times DAC C - 1.41LE V + 0.76SIZE + 3.51RO A + 1.72ForInc + 2.43R\&D$ | Wilson, 2009              |
| ETR-STR         | $= STR - GAAP\ ETR$  | Tang, 2017                |
| Delta           | $= ((TP - \delta TXR) - STR \times PI) / TA$   | Henry & Sansing, 2018     |
| TA_GAAP         | $= GAAP\ ETR_{peer\ group} - GAAP\ ETR_{firm\ i}$  | Balakrishnan et al., 2019 |
| TA_Cash         | $= Cash\ ETR_{peer\ group} - Cash\ ETR_{firm\ i}$  | Balakrishnan et al., 2019 |
| <b>Variable</b> | <b>Definition</b>  |                           |
| BI              | Book Income  |                           |
| CSIT            | Current State Income Tax Expense   |                           |
| CTE             | Current Tax Expense  |                           |
| DACC            | Discretionary Accruals per Kothari et al. (2005)   |                           |
| δNOL            | Change in Net Operating Loss Carryforward  |                           |
| δTXR            | Change in Tax Refund Receivable  |                           |
| DTE             | Deferred Tax Expense   |                           |
| EQUINC          | Equity Income / Total Assets   |                           |

|        |                                  |
|--------|----------------------------------|
| ForInc | Foreign Income / Total Assets    |
| INTANG | Intangible Assets / Total Assets |
| LEV    | Long Term Debt / Total Assets    |
| MIN    | Minority Interest / Total Assets |
| OCF    | Operating Cashflow               |
| PI     | Pretax Income                    |
| R&D    | R&D Expense / Total Assets       |
| ROA    | Pretax Income / Total Assets     |
| SIZE   | Log(Total Assets)                |
| TA     | Total Assets                     |
| TACC   | Total Accruals per Healy (1985)  |
| TI     | Taxable Income                   |
| TP     | Taxes Paid                       |
| TTE    | Total Tax Expense                |

**Tabelle 2: Ausgewählte Metriken zur Messung der Steuervermeidung** (Quelle: Eigene Darstellung)

## 2.3 Methoden der Steuervermeidung

### 2.3.1 Grundlagen

Eine vollständige Darstellung des Phänomens der Steuervermeidung setzt ein Grundverständnis der gängigen Methoden voraus, mithilfe derer Unternehmen Steuern vermeiden können. Die Methoden, die einem Unternehmen grundsätzlich zur Verfügung stehen werden sich stets nach der anzuwendenden Steuerrechtsordnungen unterscheiden. Dennoch lassen sich einige Grundfälle herausarbeiten, die im Folgenden dargestellt werden. Der Fokus liegt dabei auf grenzüberschreitenden Gestaltungen, die durch Ausnutzung der fehlenden Abstimmung nationaler Steuerrechtsordnungen gekennzeichnet sind (Egner, 2015). Insbesondere im deutschen Steuerrecht sind einige der hier angesprochenen Regelungslücken in den vergangenen Jahren



durch unilaterale Maßnahmen geschlossen worden, auf die kurz verwiesen wird. Eine ausführlichere Diskussion der vom Gesetzgeber beschlossenen, bzw. geplanten Abwehrmaßnahmen erfolgt erst in Abschnitt 2.4. Obwohl einige der hier dargestellten Steuergestaltungen für in Deutschland (begrenzt oder unbegrenzt) Steuerpflichtige nicht mehr in Frage kommen, kann davon ausgegangen werden, dass diese bei Transaktionen zwischen anderen Staaten noch regelmäßig zum Tragen kommen werden. Die folgende Darstellung beschränkt sich daher auf die skizzenhafte Darstellung einiger Grundfälle.

Die Auswahl der dargestellten Gestaltungen bleibt notwendigerweise unvollständig. Bei der Auswahl handelt es sich um laut der praxisorientierten Fachliteratur regelmäßig bei der grenzüberschreitenden Steuerplanung anzutreffenden Gestaltungen (Egner, 2015; Jacobs et al., 2016; Kuhn & Kubicki, 2018). Empirische Erkenntnisse über die Verbreitung der angesprochenen Gestaltungen liegen nur sehr lückenhaft vor; vorliegende Ergebnisse unterstützen insbesondere die Verbreitung von konzerninterner Transferpreisgestaltung (Hines & Rice, 1994; Jacob, 1996; Clausing, 2003; Huizinga & Laeven, 2008), Nutzung konzerninterner Fremdkapitalfinanzierung (Desai et al., 2004; Huizinga et al., 2008, Dharmapala & Riedel, 2013) und Lizenzierung immaterieller Vermögensgegenstände (Dischinger & Riedel, 2011; Blouin et al., 2012; Karkinsky & Riedel, 2012; Griffith et al., 2014).

Grundvoraussetzungen für internationale Steuergestaltungen sind internationale Steuersatzdifferenzen oder internationale Qualifikationskonflikte (Egner, 2015). An die Voraussetzung der internationalen Steuersatzdifferenzen knüpfen insbesondere konzerninterne Finanzierungen mittels Transferpreisgestaltungen, Finanzierungs-gestaltungen, sowie Lizenzierungsmodelle an. Die Gestaltungen können unter Einschaltung von Steueroasen ausgeführt werden, was sich jedoch lediglich als Fälle mit besonders ausgeprägter Steuersatzdifferenz darstellt. Internationale Qualifikationskonflikte sind die Voraussetzung der Nutzung hybrider Finanzierungen oder hybrider Gesellschaften. Steuergestaltungen mittels internationaler Qualifikationskonflikte setzen nicht notwendigerweise Steuersatzdifferenzen voraus und können daher auch bei grenzüberschreitenden Gestaltungen zwischen Hochsteuerländern zum Tragen kommen. Abbildung 2 strukturiert die genannten steuerlichen Gestaltungsmodelle. Das sogenannte Treaty- und Directive-Shopping, also die missbräuchliche Nutzung von Doppelbesteuerungsabkommen oder von EU-Richtlinien stellt demgegenüber m.

E. keine eigenständige Methode der Steuervermeidung dar, ist jedoch häufig Voraussetzung für die oben genannten Methoden bzw. begünstigt diese.

## **2.3.2 Gestaltungen auf Basis internationaler Steuersatzdifferenzen**

### ***2.3.2.1 Konzerninterne Transferpreisgestaltung***

Die Gestaltung konzerninterner Verrechnungspreise stellt eine der am weitesten verbreiteten Formen der Steuervermeidung dar (Heckemeyer & Overesch, 2017). Das Grundprinzip dieser Methode besteht darin, bei konzerninternen Leistungsbeziehungen, wobei eine Gesellschaft in einem Hochsteuerland und eine andere in einem Niedrigsteuerland<sup>21</sup> ansässig ist, die Verrechnungspreise so auszugestalten, dass der im Hochsteuerland ansässigen Gesellschaft möglichst niedrige Erträge und hohe Aufwendungen, der im Niedrigsteuerland ansässigen Gesellschaft möglichst hohe Erträge und niedrige Aufwendungen zugewiesen werden (Overesch, 2016). Die Verrechnungspreise können sich dabei sowohl auf die konzerninterne Lieferung von Waren oder die Erbringung von Dienstleistungen beziehen, als auch auf Nutzungsüberlassung geistigen Eigentums gegen Lizenzgebühr oder Finanzierung. Im Folgenden wird die Verrechnungspreisgestaltung bei Waren und Dienstleistungen als Transferpreisgestaltung i. e. S. behandelt, während die Erscheinungsformen der Lizenzierung geistigen Eigentums und der konzerninternen Finanzierung aufgrund besonderer Charakteristika getrennt behandelt werden.

Einerseits kann dies durch die Ansiedelung von Produktions- oder Dienstleistungsgesellschaften im Niedrigsteuerland erreicht werden, was jedoch eine Verlagerung des Realstandortes von bestimmten Unternehmensfunktionen erfordert und daher in der Praxis auf steuerliche und außersteuerliche Probleme trifft (Jacobs et al., 2016). Insofern bietet sich die Zwischenschaltung von in Niedrigsteuerländern ansässigen Handelsgesellschaften an, wobei jedoch Regelungen zur Hinzurechnungsbesteuerung (CFC-Rules), die Einhaltung des Fremdvergleichsgrundsatzes und die Verrechnungspreisdokumentation zu beachten sind.

### ***2.3.2.2 Konzerninterne Fremdkapitalfinanzierung***

Ein weiteres Instrument zur internationalen Gewinnverschiebung stellen konzerninterne Finanzierungsstrukturen dar. Fremdkapitalfinanzierung bietet den Vorteil, dass die zu zahlende Vergütung (Zinsen) als Betriebsausgaben steuerlich abzugsfähig

---

<sup>21</sup> Der Begriff „Niedrigsteuerland“ wird im Folgenden nicht im außensteuerrechtlichen Sinne verwendet, sondern verweist lediglich auf den Umstand, dass der Steuersatz in einem Land niedriger ist, als in einem anderen, welches als „Hochsteuerland“ bezeichnet wird.

sind, während Eigenkapitalvergütungen (Dividende) als Gewinnverwendung nicht abzugsfähig ist (Hines, 2014). Die steuerliche Vorteilhaftigkeit steigt mit dem anzuwendenden Steuersatz, sodass ein Anreiz besteht, in Hochsteuerländern ansässige Konzerngesellschaften mit Fremdkapital zu finanzieren (Hines, 2014), wobei die finanzierende Gesellschaft in einem Niedrigsteuerland ansässig ist, da Zinserträge als Betriebseinnahme zu versteuern sind. Im Ergebnis wird durch die Fremdfinanzierung einer im Hochsteuerland ansässigen Gesellschaft durch eine im Niedrigsteuerland ansässige Gesellschaft ein Teil des Gewinns der ersteren zur letzteren verschoben. Handelt es sich bei der finanzierenden Gesellschaft im Niedrigsteuerland um eine Tochtergesellschaft einer Mutter im Hochsteuerland, ist u. U. eine spätere steuerfreie oder zumindest steuerbegünstigte Repatriierung der Gewinne durch Gewinnausschüttung möglich. Zu beachten ist, dass die Höhe der Zinszahlungen dem Fremdvergleichsgrundsatz genügen muss, anderenfalls droht eine Einkünftekorrektur mit dem Ergebnis, dass für einen Teil der Zinszahlungen der Betriebsausgabenabzug versagt wird. Zudem versuchen zahlreiche Staaten durch sogenannte Thin-Capitalization-Rules Gewinnverschiebungen mittels Zinszahlungen einzuschränken.<sup>22</sup> Eine besondere Spielart der grenzüberschreitenden Finanzierungsgesellschaft stellen sog. Factoring-Gesellschaften dar. Hierbei verkaufen in Hochsteuerländern ansässige Konzerngesellschaften ihre Forderungen mit Abschlag an die im Niedrigsteuerland ansässige Factoringgesellschaft, wobei der Abschlag einen steuerwirksamen Aufwand darstellt. Die Factoring-Gesellschaft zieht sodann die Forderung ein, sodass ein Ertrag im Niedrigsteuerland ausgewiesen wird (Jacobs et al., 2016).

### ***2.3.2.3 Konzerninterne Lizenzierungsmodelle***

Das Grundprinzip konzerninterner Lizenzierungsmodelle ist vergleichbar dem der Finanzierungsgesellschaften, wobei hier kein Kapital, sondern Nutzungsrechte an geistigem Eigentum überlassen werden und anstelle der Zinsen Lizenzgebühren gezahlt werden (Sansing 2014). Zunächst werden Lizenz- und Patentverwertungsgesellschaften in Niedrigsteuerländern angesiedelt. In Hochsteuerländern ansässige Konzerngesellschaften treten als Lizenznehmer auf und zahlen Lizenzgebühren an die Verwertungsgesellschaft.<sup>23</sup> Bei der Festsetzung von Lizenzgebühren eröffnen

---

<sup>22</sup> In Deutschland werde der Abzugsfähigkeit von Fremdkapitalvergütungen durch die Zinsschrankenregelung aus § 4h EStG Grenzen gesetzt.

<sup>23</sup> Diese Gestaltung wird dadurch begünstigt, dass das OECD-Musterabkommen (Art. 12 OECD-MA) keine Quellensteuer auf Lizenzgebühren vorsieht, sowie innerhalb der EU eine quellensteuerfrei Zah-

sich im Gegensatz zu Zinsen weite Gestaltungsspielräume, da die immateriellen Vermögensgegenstände auf deren Nutzung sich die Lizenzgebühr richtet, zumeist einzigartig sind und sich der Fremdvergleich daher schwierig gestaltet (Monteith, 2014). Ein Vorteil besteht darin, dass geistiges Eigentum wie Patente, Gebrauchsmuster, Markenrechte oder Software keine eindeutige geographische Belegenheit haben und daher hinsichtlich ihrer örtlichen Zuordnung sehr flexibel sind (Sansing, 2014; Evers et al., 2015).

Eine besondere Form des Lizenzierungsmodells besteht in der Nutzung sogenannter Lizenzboxen<sup>24</sup>. Hierbei handelt es sich um steuerliche Präferenzregime, bei denen Gebühren aus der Nutzungsüberlassung immaterieller Wirtschaftsgüter im Vergleich zu anderen Einkunftsarten niedriger besteuert werden (Monteith, 2014). In den vergangenen Jahren haben zahlreiche europäische Staaten derartige Regelungen eingeführt. Wird geistiges Eigentum, das zunächst in einem anderen Staat hergestellt wurde zur Nutzung einer Lizenzboxregelung in einen anderen Staat übertragen und das immaterielle Wirtschaftsgut somit steuerlich entstrickt, würde der Entstrickungsstaat die stillen Reserven zwar besteuern (Monteith, 2014), aufgrund der schwierigen Bewertung immaterieller Vermögensgegenstände werden jedoch Gestaltungsspielräume verbleiben.<sup>25</sup> Zu beachten ist auch hier der Fremdvergleichsgrundsatz.

---

lung von Lizenzgebühren durch die Zins- und Lizenzrichtlinie (Art. 1 Abs. 1 RL 2003/49/EG, umgesetzt durch § 50g EStG) gewährleistet ist (Egner, 2015).

<sup>24</sup> Alternativ werden regelmäßig auch die Begriffe „IP-Box“, „Patentbox“ oder „Innovationsbox“ verwendet (Monteith 2014).

<sup>25</sup> Die OECD hat im BEPS-Abschlussbericht Lizenzierungsmodelle ausdrücklich als schädliche Praxis identifiziert und zur Verhinderung des steuerplanerischen Missbrauchs von Lizenzboxregelungen den sog. Nexus-Ansatz vorgeschlagen (Englisch, 2017). Der deutsche Gesetzgeber hat zudem im Jahre 2018 mit der Lizenzschranke in § 4j EStG die Abzugsfähigkeit von Lizenzgebühren unilateral eingeschränkt.

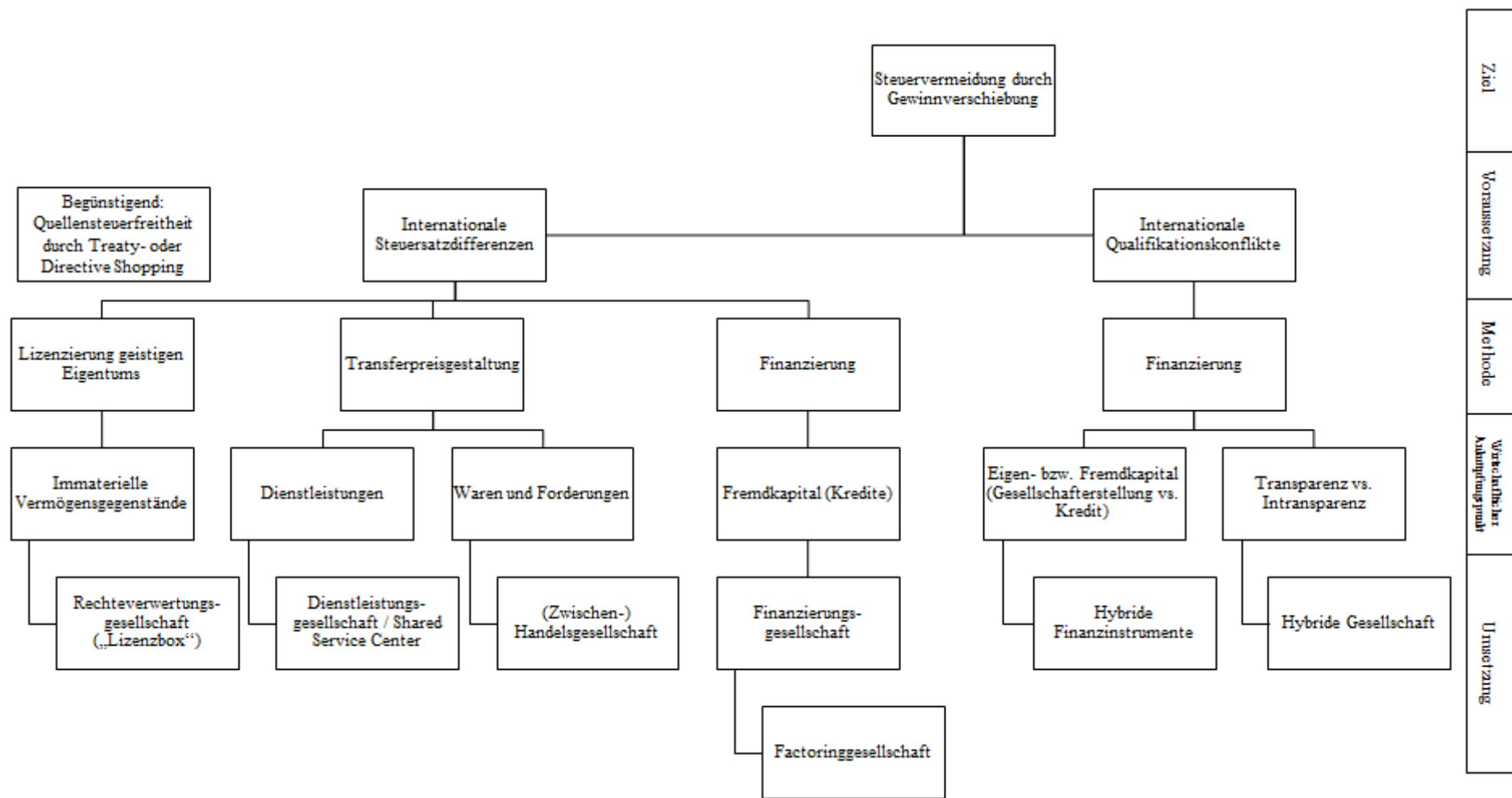


Abbildung 3: Methoden der Steuervermeidung (Quelle: eigene Darstellung)

## 2.3.3 Gestaltungen auf Basis internationaler Qualifikationskonflikte

### 2.3.3.1 Hybride Finanzinstrumente

Steuerliche Gestaltungen mithilfe sogenannter hybrider Finanzinstrumente weisen eine deutliche Parallele zu den bereits oben diskutierten konzerninternen grenzüberschreitenden Finanzierungsmodellen auf. Setzen letztere eine Steuersatzdifferenz zwischen den involvierten Staaten voraus, lassen sich mithilfe grenzüberschreitender hybrider Finanzierungen auch ohne Steuersatzdifferenzen Steuerersparnisse realisieren. Kennzeichnend für hybride Finanzinstrumente ist, dass diese sowohl Charakteristika von Eigen- wie auch Fremdkapital aufweisen.<sup>26</sup> Als Beispiele für hybride Finanzierungen gelten etwa Genussrechte, Gewinnobligationen, Wandelanleihen, partiarische Darlehen, die stille Gesellschaft oder Darlehen mit Rangrücktritt. Dabei handelt es sich entweder um zivilrechtliches Fremdkapital mit einem wirtschaftlichen Eigenkapitalcharakter oder um zivilrechtliches Eigenkapital mit einem wirtschaftlichen Fremdkapitalcharakter (Jacobs et al., 2016).

Die Steuergestaltung mithilfe hybrider Finanzierungen greift auf den internationalen Qualifikationskonflikt zwischen Eigen- und Fremdkapital zurück (Egner, 2015), wobei grenzüberschreitend eine Konzerngesellschaft mittels eines hybriden Finanzinstruments von einer anderen Konzerngesellschaft finanziert wird. Ein steuerlicher Nutzen lässt sich dann ziehen, wenn das Finanzinstrument im Ansässigkeitsstaat der finanzierten Konzerngesellschaft als Fremdkapital qualifiziert wird, im Ansässigkeitsstaat der finanzierenden Gesellschaft als Eigenkapital (Kuhn & Kubicki, 2018). Die Finanzierung wird folglich so ausgestaltet, dass die Kapitalvergütung im Ansässigkeitsstaat der finanzierten Gesellschaft als Fremdkapitalvergütung steuerlich abzugsfähig ist, während sie im Ansässigkeitsstaat der finanzierenden Gesellschaft als Eigenkapitalvergütung von der Besteuerung frei gestellt ist; es kommt zu einem sogenannten „Deduction/Non-Inclusion“-Ergebnis.<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup> Alternativ ist auch die Bezeichnung „mezzanine Finanzierung“ weithin gebräuchlich (Max, 2017). Hybride Finanzinstrumente bewegen sich zwischen den beiden Polen *Eigenkapital* auf der einen Seite, das durch gewinnabhängige Vergütungen (z.B. Dividende), Beteiligung auch am Verlust und an stillen Reserven, das Fehlen eines fixierten Kapitalrückzahlungszeitpunktes und Nachrangigkeit im Insolvenzfall gekennzeichnet ist und dem *Fremdkapital* auf der anderen Seite, das durch eine feste Vergütung (z.B. Zins), einen fixierten Kapitalrückzahlungszeitpunkt (Fälligkeit) und Vor- bzw. Gleichrangigkeit gegenüber anderen Finanzinstrumenten gekennzeichnet ist (Jacobs et al., 2016).

<sup>27</sup> In der Europäischen Union wird die Nutzung hybrider Finanzierungen durch das Zusammenspiel von Zins- und Lizenzgebührenrichtlinie und der Mutter-Tochter-Richtlinie begünstigt. Fremdkapitalvergütungen sind nach Art. 1 Abs. 1 RL 2003/49/EG (Zins- und Lizenzgebührenrichtlinie) steuerfrei zu stellen, Eigenkapitalvergütungen nach Art. 4 Abs. 1 RL 2011/96/EU (Mutter-Tochter-Richtlinie),

### 2.3.3.2 *Hybride Gesellschaften*

Mit dem Einsatz hybrider Finanzierungen verwandt ist der Einsatz hybrider Gesellschaften. Hier wird auf die Nutzung eines grenzüberschreitenden Qualifikationskonfliktes abgezielt, der bei der steuerrechtlichen Beurteilung von Gesellschaften dazu führen kann, dass in einem der involvierten Staaten das Trennprinzip, im anderen Staat hingegen das Transparenzprinzip auf die Gesellschaft angewandt wird. Zwar ist eine Behandlung von Kapitalgesellschaften nach dem Trennprinzip und von Personengesellschaften nach dem Transparenzprinzip international weit verbreitet, davon bestehen jedoch Ausnahmen (Egner, 2015). Diese lassen sich nutzen, um steuerlichen Aufwand doppelt, d.h. bei zwei in verschiedenen Staaten ansässigen Gesellschaften abziehen zu können. Im typischen Fall wird einer im Ausland ansässigen Tochtergesellschaft eine weitere, ebenfalls im Ausland ansässige Gesellschaft vorgeschaltet, die im Ansässigkeitsstaat der Muttergesellschaft als steuerlich transparent, im Ansässigkeitsstaat der Tochtergesellschaft hingegen als intransparent angesehen wird. Diese hybride Gesellschaft hält die Tochtergesellschaft und errichtet mit dieser eine Organshaft bzw. eine Gruppenbesteuerung. Zudem nimmt die hybride Gesellschaft bei einer dritten Partei Fremdkapital auf und zahlt Zinsen an diese. Die von der hybriden Gesellschaft entrichteten Zinszahlungen können aufgrund der Organshaft mit dem positiven Einkommen der Tochtergesellschaft verrechnet werden und reduzieren die Steuerlast. Da die hybride Gesellschaft im Ansässigkeitsstaat der Muttergesellschaft als transparent und mangels aktiver Tätigkeit als vermögensverwaltend angesehen wird, ordnet der Ansässigkeitsstaat der Muttergesellschaft das (negative) Einkommen der hybriden Gesellschaft der Muttergesellschaft als deren

---

da systematisch eine Zahlung aus bereits versteuertem Einkommen angenommen wird (Schiefer, 2015). Die Problematik wurde mittlerweile durch den europäischen Gesetzgeber erkannt, der mit einer Änderung der Mutter-Tochter-Richtlinie reagiert hat. Art. 4 Abs. 1 lit a MTRL wurde dahingehend neu gefasst, dass gezahlte Entgelte im Empfängerstaat nicht mehr steuerbefreit sein sollen, soweit sie die Steuerbemessungsgrundlage der leistenden Gesellschaft nicht mindern konnten (Schiefer, 2015). In Deutschland ist die Änderung der MTRL durch eine Ausweitung des sogenannten „materiellen Korrespondenzprinzips“ in § 8b Abs. 1 S. 2f KStG auf sämtliche Bezüge aus hybriden Finanzinstrumenten umgesetzt worden. Die Folge ist, dass das Schachtelprivileg aus § 8b Abs. 1 KStG nur noch dann greift, wenn Gewinnausschüttungen das Einkommen der leistenden Gesellschaft nicht gemindert und sie einer ausreichenden Besteuerung unterliegen haben (Kuhn & Kubicki, 2018). Eine Belastung der Kapitalvergütung mit Körperschaftsteuer wird im Inland somit gewährleistet. Gewerbesteuerliche Kürzungsvorschriften nach § 9 Nr. 2a, 7 und 8 GewStG ermöglichen jedoch weiterhin Beteiligungsertragsbefreiungen auch für Gewinnausschüttungen, die das Einkommen der leistenden Gesellschaft als Zinszahlung gemindert haben (Jacobs et al., 2016), sodass lediglich eine Belastung mit Körperschaftsteuer eintritt. Wenn zudem der Steuersatz im Ausland höher ist als die deutsche Körperschaftsteuer von 15% und somit ein Ersparniseffekt erreicht wird, können hybride Finanzierungen noch immer steuerliche Vorteile bieten (ebd.).

Gesellschafterin zu, sodass es zu einem erneuten Abzug der Zinsen, also einem Double Deduction-Ergebnis kommt (Schnitger & Oskamp, 2019).

Alternativ lassen sich Sachverhalte verwirklichen, bei denen eine ausländische Tochtergesellschaft aus Sicht des Ansässigkeitsstaates der Muttergesellschaft als intransparent, im Ausland hingegen als transparent eingestuft wird. Eine in einem dritten Staat ansässige Konzerngesellschaft nimmt Fremdkapital bei der hybriden Gesellschaft auf und zahlt Zinsen an diese. Im dritten Staat entsteht hierdurch abzugsfähiger Zinsaufwand. Im Ansässigkeitsstaat der hybriden Gesellschaft wird die Zinszahlung jedoch nicht besteuert, da sie aufgrund des hier angewandten Transparenzprinzips und dem Fehlen einer Betriebsstätte der Muttergesellschaft zugeordnet wird. Der Ansässigkeitsstaat der Muttergesellschaft betrachtet die hybride Gesellschaft als intransparent und vermutet daher das Besteuerungsrecht in deren Ansässigkeitsstaat. Somit tritt hier ein Deduction/Non-Inclusion-Effekt ein (Jacobs et al., 2016; Kuhn & Kubicki, 2018).<sup>28</sup>

### **2.3.4 Treaty- und Directive Shopping**

Die Nutzung internationaler Qualifikationskonflikte zielt, wie an den oben dargestellten Gestaltungen erkennbar, auf die Umqualifizierung von Einkünften ab, wobei zumeist die Abgrenzung von Eigen- und Fremdkapital im Fokus steht. Beim sogenannten Treaty- und Directive Shopping erfolgt eine Umleitung von grenzüberschreitenden Eigen- oder Fremdkapitalvergütungen durch einen dritten Staat, mit dem Ziel, Vorteile aus bestehenden DBA (Treaty-Shopping), bzw. im Falle von EU-Mitgliedsstaaten aus der Mutter-Tochter-Richtlinie oder Zins- und Lizenzrichtlinie (Directive-Shopping) zu erzielen (Biebinger, 2016). Dabei wird durch Schaffung rechtlicher Gestaltung die Schutzwirkung eines Abkommens bzw. einer Richtlinie erlangt, die ohne entsprechende Gestaltung nicht in Anspruch genommen werden könnte (Renger, 2008). Die Gestaltung, die durch Zwischenschaltung einer weiteren Gesellschaft umgesetzt wird, zielt auf die Beseitigung von Quellensteuern ab (Hagemann & Kahlenberg, 2014). Quellensteuern können sofern Sie nicht aufgrund von

---

<sup>28</sup> Die Problematik hybrider Gesellschaften wurde sowohl durch die OECD, wie auch den nationalen Gesetzgeber erkannt, der durch Einführung einer unilateralen Regelung in § 50d Abs. 8-10 EStG den Versuch unternimmt, die Entstehung weißer Einkünfte zu verhindern. Zudem wird im Rahmen der Abkommenspolitik verstärkt auf Regelungen zur einheitlichen Behandlung hybrider Gesellschaftsformen gedrängt (Jacobs et al., 2016). Die OECD sieht demgegenüber in einer Qualifikationsverkettung, also die Anknüpfung an die jeweilige Qualifikation des Ansässigkeitsstaates eine mögliche Lösung, die eine doppelte Nichtbesteuerung verhindern könnte; der Ansatz wird von deutscher Seite jedoch grundsätzlich abgelehnt (Egner, 2015).



DBA-Regeln erstattet werden zu Doppelbelastungen führen, die durch das Treaty- und Directive Shopping ausgeschlossen werden sollen.<sup>29</sup> Die Quellensteuerfreiheit bzw. die Erlangung eines Erstattungsanspruchs durch Treaty- oder Directive-Shopping erleichtert andere, zu Minderbesteuerung führende Gestaltungen, wie die oben aufgeführten Lizenzierungs- und Finanzierungsmodelle. Insofern kann das Treaty- und Directive-Shopping flankierend neben andere Steuergestaltungsmodelle treten bzw. ist häufig Voraussetzung für deren Erfolg.

Der Grundfall des Treaty-Shoppings stellt sich folgendermaßen dar: Zwischen eine Konzerngesellschaft und eine oder mehrere im Ausland ansässige Tochtergesellschaften, deren Ansässigkeitsstaat bei Zahlungen an ausländische Konzerngesellschaften eine Quellensteuer erhebt, wird eine Zwischenholding geschaltet, die in einem dritten Staat ansässig ist, der durch vorteilhafte DBA-Regelungen mit beiden anderen Staaten verbunden ist. Die Zahlungen (z.B. Dividenden, Zinsen oder Lizenzgebühren) werden von den Tochtergesellschaften zunächst an die Zwischengesellschaft geleistet, wobei je nach DBA-Regelung keine oder nur geringe Quellensteuer einbehalten wird. Die Zwischengesellschaft leitet die Zahlungen anschließend – ebenfalls unter nur geringer oder keiner Quellensteuerbelastung – an die Empfängerin weiter. Bei direkter Zahlung ohne Durchleitung durch die Zwischengesellschaft wäre Quellensteuer angefallen (Kahle et al., 2014). Beim ab den 1990er Jahren und verstärkt im 21. Jahrhundert aufgetretenen Directive-Shopping ist die Situation grundsätzlich dieselbe, wobei anstelle von DBA-Regelungen die Quellensteuerfreistellung durch die Mutter-Tochter-Richtlinie oder die Zins und Lizenzgebühren-Richtlinie erlangt wird.<sup>30</sup>

---

<sup>29</sup> Das OECD-Musterabkommen sieht zwar eine Quellensteuer i. H. v. 10% vor (Art. 11 Abs. 2 OECD-MA), diese wird jedoch von sehr vielen DBA auf null gesenkt; durch die Bundesrepublik Deutschland geschlossene DBA weisen das Besteuerungsrecht für Zinserträge grundsätzlich dem Ansässigkeitsstaat des Empfängers zu (Kuhn & Kubicki, 2018). Überdies sind grenzüberschreitenden Zinszahlungen innerhalb der EU gemäß der Zins- und Lizenzgebührenrichtlinie quellensteuerfrei, sodass entsprechende Gestaltungen innerhalb der EU möglich sind (Egner, 2015).

<sup>30</sup> Zur Verhinderung missbräuchlicher Gestaltungen durch substanzarme Zwischengesellschaften erlauben inzwischen die Missbrauchsnormen in Art. 1 Abs. 2 MTRL und Art. 5 ZLRL den Mitgliedsstaaten jedoch eine Rückkehr zur Quellenbesteuerung (Biebinger, 2016). Im nationalen Steuerrecht sind diese Missbrauchsnormen durch § 50d Abs. 3 EStG (vormals § 50d Abs. 1a EStG a.°F.) umgesetzt worden. Es verbleibt jedoch ein Erheblicher Spielraum, sodass Directive-Shopping innerhalb weit gezogener Grenze möglich bleibt. Zudem wurde § 50d Abs. 3 EStG durch den EuGH mit Entscheidung vom 14.6.2018 für europarechtswidrig erklärt.

## **2.4. Grenzen der Steuervermeidung**

### **2.4.1 Internationale und nationale Maßnahmen zur Begrenzung der Steuervermeidung**

#### **2.4.1.1 BEPS-Aktionsplan**

Die Aufdeckung der Steuervermeidungsstrategien namhafter multinationaler Konzerne durch die Presse zu Beginn der zweiten Dekade des 21. Jahrhunderts führte zu einem neuen Problembewusstsein hinsichtlich der internationalen Steuervermeidung. Nachdem sich die OECD seit ihrer Gründung auf den Abbau der Doppelbesteuerung bei grenzüberschreitenden Geschäftsbeziehungen konzentriert hatte, wurde das Thema der Minderbesteuerung unter dem Schlagwort „BEPS“ („Base Erosion and Profit Shifting“) im Auftrage der G20 auf die politische Agenda gesetzt. Im Juli 2013 stellte die OECD den BEPS-Aktionsplan vor, der die zentralen Problemfelder beschreibt und 15 Aktionspunkte zu deren Lösung vorschlägt (Jacobs et al., 2016). Der BEPS-Aktionsplan wurde beim G20-Gipfel im September 2013 in St. Petersburg angenommen; bis Ende 2015 veröffentlichte die OECD je einen Bericht zu den 15 Aktionspunkten. Die Berichte enthalten teils allgemein gehaltene, teils sehr detaillierte Empfehlungen an die Mitgliedsstaaten zur Eindämmung von BEPS (Spengel & Nusser, 2015).

Der erste Aktionspunkt (AP1) ist Besteuerungsproblemen im Zusammenhang mit der digitalen Wirtschaft gewidmet. Hierbei steht die Problematik im Mittelpunkt, dass digitale Geschäftsmodelle häufig keine physische Präsenz voraussetzen und daher mit herkömmlichen steuerlichen Tatbestandsmerkmalen kaum greifbar sind. AP1 sieht indes keine steuerliche Sonderbehandlung von Unternehmen der Digitalwirtschaft vor (anders als z.B. die jüngst beschlossene französische „Digitalsteuer“; Kuchenbecker, 2019), da sich die gesamte Wirtschaft zunehmend digitalisiere und daher keine sinnvolle Abgrenzung von digitalen und analogen Geschäftsmodellen möglich sei (OECD, 2015). Der Bericht beschränkt sich weitgehend auf die Beschreibung des Problems (Spengel & Nusser, 2015).

Der zweite Aktionspunkt (AP2) zielt auf die Neutralisierung der Effekte hybrider Gestaltungen ab. Zur Lösung dieser Probleme wird die Schaffung von Korrespondenzregeln vorgeschlagen, die die steuerliche Behandlung im einen Staat von der Behandlung im anderen Staat abhängig machen (Jacobs et al., 2016). Insbesondere sollen Dividendenfreistellungen im nationalen Steuerrecht nur noch dann gewährt

werden, wenn das Einkommen der leistenden Gesellschaft durch die Zahlung nicht gemindert worden ist (z.B. als Fremdkapitalabzug)<sup>31</sup> (Spengel & Nusser, 2015). Der dritte Aktionspunkt (AP3) enthält Empfehlungen zur Gestaltung der Hinzurechnungsbesteuerung (Hagemann & Kahlenberg, 2016). Insbesondere dringt AP3 auf die Schaffung von Regelungen zur Hinzurechnungsbesteuerung („CFC-rules“) in allen Mitgliedsstaaten, da in nicht wenigen OECD-Staaten keine derartigen Regelungen bestehen oder die bestehenden Regelungen großzügige Umgehungsmöglichkeiten bieten (Jacobs et al., 2016).

Der vierte Aktionspunkt (AP4) sieht Zinsabzugsbeschränkungen zur Eindämmung von Finanzierungsgestaltungen vor. Dabei werden einerseits sogenannte „thin capitalization rules“, erörtert, die die Abzugsfähigkeit von Zinsaufwand an das Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital knüpfen und andererseits sogenannte „fixed ratio rules“, die die Abzugsfähigkeit auf ein bestimmtes Verhältnis des Zinsaufwandes zu einer Ergebnisgröße begrenzen (Spengel & Nusser, 2015). Der Bericht zeigt dabei eine klare Präferenz für die fixed ratio rules, der auch die deutsche Zinsschrankenregelung nach § 4h EStG entspricht. Zudem empfiehlt AP4 die Möglichkeit eines Zinsvortrages, um Mehrbesteuerung aufgrund von Ergebnisschwankungen auszugleichen.

Im fünften Aktionspunkt (AP5) wird die Zurückdrängung schädlicher Steuerpraktiken einzelner Staaten gefordert. AP5 zielt dabei insbesondere auf steuerliche Präferenzregime wie Lizenzboxen ab. Letztlich fordert der fünfte Aktionspunkt die Orientierung von Präferenzregimen am sog. Nexus-Ansatz, der die Zulässigkeit von Präferenzregimen an das Bestehen wesentlicher Geschäftstätigkeiten in dem jeweiligen Staat knüpft (Kaul, 2018). In Hinblick auf Lizenzboxen soll dieses Substanzerfordernis sicherstellen, dass steuerliche Vorteile nur insoweit nutzbar sind, als in dem jeweiligen Staat tatsächliche Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten stattfinden. Dabei soll der Anteil der begünstigten Einkünfte auf den Anteil der F&E-Ausgaben an den gesamten Betriebsausgaben begrenzt werden (Kaul, 2018). Die OECD fordert

---

<sup>31</sup> Eine derartige Regelung ist mit § 8b Abs. 1 S. 2 KStG bereits seit 2013 im deutschen Steuerrecht enthalten.

eine Überprüfung und ggf. Anpassung bestehender Präferenzregelungen bis zum 30.6.2021.<sup>32</sup>

Unter dem sechsten Aktionspunkt (AP6) werden Maßnahmen zur Verhinderung von Abkommensmissbrauch diskutiert, also Maßnahmen die gegen das Treaty Shopping gerichtet sind (Jacobs et al., 2016). Insbesondere wird hier die Einfügung einer sogenannten „Limitation-on-Benefits“-Klausel (LOB-Klausel) in das OECD-MA gefordert. LOB-Klauseln zielen darauf ab, (juristische) Personen, die in keinem der beiden Vertragsstaaten ansässig sind, von der Inanspruchnahme der Vorteile des DBA durch Zwischenschaltung einer Gesellschaft, auszuschließen (Braun, 2018). AP6 empfiehlt zur Verhinderung des Abkommensmissbrauchs einen Motivtest („Principal Purpose Test“), wonach die Abkommensberechtigung zu bejahen ist, wenn die Erlangung von Abkommensvorteilen nachweislich nicht Hauptzweck des Handelns ist (Braun, 2018).<sup>33</sup>

Der siebte Aktionspunkt (AP7) empfiehlt weitere Änderungen des OECD-MA zur Verhinderung der Umgehung des Betriebsstätten-Status. Einerseits werden Anpassungen in Art. 5 Abs. 4 OECD-MA gefordert, die bislang bestehende Ausnahmen für vorbereitende Tätigkeiten und Hilfstätigkeiten enger fassen, sodass diese unter den Betriebsstättenbegriff fallen würden. Dies ist vor dem Hintergrund des AP1 zu sehen und zielt insbesondere darauf ab, Distributionslager von Online-Versandhändlern als Betriebsstätte zu qualifizieren (Fehling & Valta, 2019). Änderungen in Art. 5 Abs. 5 und 6 sollen die Vermeidung einer Betriebsstätte durch Kommissionärsstrukturen im Vertriebsbereich verhindern.

Die Aktionspunkte 8 bis 10 (AP8-10) befassen sich mit konzerninternen Verrechnungspreisen und wurden in einem Bericht zusammengefasst. Das übergeordnete Ziel besteht in einer Erreichung der Übereinstimmung zwischen Verrechnungspreisen und Wertschöpfung (Jerabek et al., 2019). Hierzu sehen AP8-10 zahlreiche An-

---

<sup>32</sup> Da der Erfolg dieser Maßnahmen von der Mitwirkung der Staaten mit entsprechenden Präferenzregelungen (insbes. Lizenzboxen) abhängt, scheinen die Erfolgsaussichten überaus fragwürdig. Einige Staaten haben daher bereits zu unilateralen Abwehrmaßnahmen gegriffen. Österreich führte 2014 mit § 10 Abs. 1 Nr. 10 Ö-KStG eine „Lizenzschranke“ ein; in Deutschland wurde 2017 mit § 4j EStG ebenfalls eine „Lizenzschranke“ eingeführt, wobei die deutsche Regelung ausdrücklich auf den OECD-Nexus-Ansatz abzielt (Grotherr, 2017).

<sup>33</sup> Die DBA der USA enthalten bereits seit Jahrzehnten LOB-Klauseln; in den von Deutschland geschlossenen DBA ist dies bislang die Ausnahme (DBA-USA und DBA-Japan), da hier eine Präferenz für die unilaterale Anti-Treaty-Shopping-Regelung in § 50d Abs. 3 EStG besteht (Braun, 2018). LOB-Klauseln in DBA könnte künftig eine höhere Bedeutung zukommen, nachdem der EuGH den § 50d Abs. 3 EStG mit Entscheidung vom 14.6.2018 für unionsrechtswidrig erklärt hat.

passungen der OECD-Verrechnungspreisleitlinien vor. Die Empfehlungen sind teils sehr detailliert, es lassen sich jedoch einige grundsätzliche Stoßrichtungen ausmachen. Grundsätzlich soll am Fremdvergleichsgrundsatz für die Ermittlung von Verrechnungspreisen festgehalten werden (Spengel & Nusser, 2015). Der Focus soll jedoch ausgeweitet werden von der Prüfung der Angemessenheit von Verrechnungspreisen auf die Angemessenheit von Transaktionen, bzw. den zugrunde liegenden Vereinbarungen an sich mit der möglichen Folge der Nichtanerkennung der betreffenden Vereinbarung, wenn diese insgesamt nicht die Merkmale einer Vereinbarung zwischen fremden Dritten aufweist.

Der elfte Aktionspunkt (AP11) zielt auf die Verbesserung der Datenlage zum Thema BEPS ab und fasst Ergebnisse empirischer Studien zur Quantifizierung von BEPS zusammen. Der Bericht dient in erster Linie der Rechtfertigung des Projektes insgesamt (Hundsdoerfer, 2019). Unter Aktionspunkt 12 (AP12) wird die Schaffung einer Offenlegungspflicht für grenzüberschreitende aggressive Steuergestaltungsmodelle gefordert. Hintergrund ist, dass Finanzverwaltungen frühzeitig Kenntnis von bislang nicht bekannten Gestaltungsmöglichkeiten erhalten sollen, damit Gesetzgeber und Verwaltung etwaige Regelungslücken schließen können (Grotherr, 2019).<sup>34</sup>

Aktionspunkt 13 (AP13) enthält neue und deutlich verschärfte Anforderungen an die Verrechnungspreisdokumentation. AP13 sieht hierbei einen dreistufigen Ansatz vor, bestehend aus einem „Master file“, das Stammdaten und Angaben zur Konzernstruktur enthält, „Local files“ für die konzerninternen Transaktionen der einzelnen Konzerngesellschaften, und einem „Country by Country Report“, der u. a. Angaben zu Umsatzerlösen, zu Gewinnen vor Steuern, Steuerzahlungen und Steuerrückstellungen, sowie der Mitarbeiterzahl gegliedert nach Land enthalten muss (Spengel & Nusser, 2015). Der Country by Country-Report soll nichtöffentlich sein und nur gegenüber dem Finanzamt gemacht werden müssen (van der Ham & Sommer, 2019).<sup>35</sup>

Aktionspunkt 14 (AP14) zielt auf eine Verbesserung von Konfliktbeilegungsmechanismen bei der Interpretation von Doppelbesteuerungsabkommen ab und empfiehlt daher Anpassungen in Artikel 25 des OECD-MA, um einen effizienteren Ablauf von Verständigungsverfahren zu erreichen (Bernhardt & Wargowske, 2019); ergänzend sollen Schiedsverfahren in das OECD-MA aufgenommen werden, das durchgeführt

---

<sup>34</sup> Zur Umsetzung des AP 12 in Deutschland liegt ein Regierungsentwurf für §§ 138d-138i AO vor.

<sup>35</sup> Die Anforderungen des AP13 sind in Deutschland mit § 138b AO umgesetzt worden.

werden soll, wenn zwischen den Behörden der Vertragsstaaten keine Verständigung erzielt wird.

Die von den Aktionspunkten 2, 6, 7 und 14 empfohlenen Maßnahmen erfordern eine Änderung des OECD-MA und somit, um Wirkung entfalten zu können, auch eine Implementation in den bereits geschlossenen DBA. Da weltweit bereits über 3.000 DBA existieren, würde eine Nachverhandlung sämtlicher DBA sehr viel Zeit in Anspruch nehmen (Holst, 2019). Diese Problematik wird in Aktionspunkt 15 (AP15) aufgegriffen. AP15 schlägt die Entwicklung eines sogenannten „Multilateralen Instruments“ (MLI) vor, das neben die DBA tritt und diese ergänzt bzw. überlagert (Haase, 2017). Um eine breite internationale Akzeptanz des MLI zu erreichen enthält das Abkommen zahlreiche Wahlrechte; Änderungen können nur in Kraft treten, wenn beide Staaten für die Anpassung ihres gemeinsamen DBA votieren. Das MLI wurde am 7.6.2017 als „Mehrseitiges Übereinkommen zur Umsetzung steuerabkommensbezogener Maßnahmen zur Verhinderung der Gewinnverkürzung und Gewinnverlagerung“ von Deutschland und über 60 weiteren Staaten unterzeichnet. Die Wahlrechte in Hinblick auf materielle Änderungen der deutschen DBA wurden mit einer deutlichen Präferenz für nationale Regelungen eher restriktiv ausgeübt (Benz & Böhmer, 2017).

#### ***2.4.1.2 Maßnahmen der Europäischen Union***

##### *Änderungen der EU-Amtshilferichtlinie*

Die Europäische Union entfaltet seit etwa 2015 umfangreiche Maßnahmen zur Einhegung der internationalen Steuervermeidung. Auf diese wird im Folgenden überblicksartig eingegangen. Bereits im Jahr 2015 wurde durch eine Änderung der EU-Amtshilferichtlinie (RL 2015/2376/EU zur Änderung der RL 2011/16/EU) ein automatisierter Austausch von verbindlichen Auskünften und Vorabverständigungen über Verrechnungspreise („Advance Pricing Agreements“) geschaffen, der AP5 umsetzt (Benz & Böhmer, 2016; Grotherr, 2016). Eine weitere Änderung der EU-Amtshilferichtlinie im Jahr 2016 (RL 2016/881/EU zur Änderung der RL 2011/16/EU) ergänzt die Verrechnungspreisdokumentation um einen länderbezogenen Ertragssteuerbericht („Country by Country-Reporting“), womit AP13 umgesetzt wird (Schreiber & Greil, 2017). Tabelle 2 gibt einen Überblick über die BEPS-Aktionspunkte, gegen Steuervermeidung gerichtete Maßnahmen der Europäischen Union, sowie entsprechende Abwehnormen des deutschen Steuerrechts.

### *Anti Tax Avoidance Directive I*

Drei weitere Aktionspunkte des BEPS-Aktionsplanes werden durch die „Richtlinie zur Bekämpfung von Steuervermeidungspraktiken“ (RL 2016/1164/EU) bzw. „Anti Tax Avoidance-Directive“ („ATAD I“) aufgegriffen (Ditz & Quilitzsch, 2017). Mit ATAD I werden insbesondere die Aktionspunkte 2, 3 und 4 umgesetzt, ergänzt um Vorschriften zur Wegzugsbesteuerung und eine allgemeine Missbrauchsvorschrift (Benz & Böhmer, 2016). Als Ermächtigungsgrundlage stützt sich ATAD I auf Art. 115 AEUV; dieser gibt der EU die Kompetenz zum Erlassen von Richtlinien zum Angleich nationaler Rechtsvorschriften, die sich auf die Errichtung oder das Funktionieren des Binnenmarktes auswirken (Oppel, 2016).

AP2 des BEPS-Aktionsplanes findet sich in Artikel 9 der Richtlinie wieder; dieser enthält Regelungen zum Umgang mit hybriden Gestaltungen. AP3 findet seinen Niederschlag in Art. 7-8 der Richtlinie; hier werden Anforderungen an die Hinzurechnungsbesteuerung normiert. AP 4 wird in Art. 4 umgesetzt, der eine Zinsabzugsbeschränkung vorschreibt. Die Regelungen hinsichtlich hybrider Gestaltungen in Art. 9 ATAD I sind noch sehr kurz gehalten und beziehen sich lediglich auf Sachverhalte zwischen EU-Mitgliedsstaaten; sie werden durch ATAD II (siehe unten) präzisiert und auf Drittstaatsverhältnisse erweitert (Schnitger & Oskamp, 2019). Nach Art. 7 ATAD I haben nunmehr alle Mitgliedsstaaten eine Hinzurechnungsbesteuerung einzuführen, mit der Konsequenz, dass die Einkünfte inländisch beherrschter Gesellschaften in Niedrigsteuergebieten aus bestimmten Einkunftsquellen („passive Einkünfte“) dem Einkommen des inländischen Gesellschafter zugerechnet werden müssen (Kraft, 2019).<sup>36</sup> Art. 4 ATAD I sieht die Schaffung einer Zinsabzugsbeschränkung auf 30% des EBITDA mit einer Möglichkeit des Zinsvortrages vor und setzt damit AP4 um; die vorgesehene Regelung entspricht in frappierender Weise der deutschen Zinsschrankenregelung nach § 4h EStG (Musil, 2018).

### *Anti Tax Avoidance Directive II*

ATAD II (RL 2017/952/EU) regelt die steuerliche Behandlung der Aufwendungen und Erträge hybrider Gesellschaften. Zusammenfassend sollen die Folgen hybrider Gestaltungen laut Art. 9 ATAD II darin bestehen, dass bei Gestaltungen, die auf

---

<sup>36</sup> Die deutschen Regelungen zur Hinzurechnungsbesteuerung gehen nach § 8 Abs. 3 AStG bereits bei einer Ertragssteuerbelastung von weniger als 25% von Niedrigbesteuerung aus, insofern gehen die deutschen Regelungen deutlich über die unionsrechtlichen Vorgaben hinaus.

doppelten Betriebsausgabenabzug abzielen (DD-Ergebnis), ein Abzug nur im Ansässigkeitsstaat des Zahlenden zulässig sein soll; lässt auch der andere Staat den Abzug zu, soll der Abzug im Ansässigkeitsstaat des Zahlenden verwehrt bleiben. Bei Gestaltungen, die auf Betriebsausgabenabzug in einem Staat ohne Berücksichtigung als Betriebseinnahme im anderen Staat abzielen (D/NI-Ergebnis) soll der Abzug der Zahlung im Ansässigkeitsstaat des Zahlenden verwehrt werden; wird er nicht verwehrt, soll der Ansässigkeitsstaat des Zahlungsempfängers die Zahlung als Ertrag berücksichtigen (Krause, 2019). ATAD II formuliert also Korrespondenzregeln, die die Berücksichtigung vom Verhalten des jeweils anderen Staates abhängig machen. Die Bestimmungen der ATAD I sind überwiegend bis Ende 2018, diejenigen der ATAD II bis spätestens 2022 von den Mitgliedsstaaten umzusetzen (Kofler & Schnitger, 2019).

### *Erneute Änderung der EU-Amtshilferichtlinie*

Mit einer erneuten Änderung der EU-Amtshilferichtlinie (RL 2018/822/EU zur Änderung der Richtlinie 2011/16/EU) schafft die Europäische Union eine Meldepflicht für aggressive grenzüberschreitende Steuergestaltungen und greift damit AP12 auf. Gemeldet werden müssen Gestaltungen, die das Kriterium eines „Main benefit Tests“ erfüllen, der als erfüllt gilt, wenn der erwartete Hauptvorteil einer Gestaltung steuerlicher Natur und die Gestaltung damit i. w. S. als „künstlich“ gelten kann und zusätzlich mindestens ein weiteres Kriterium, wie z.B. eine Vertraulichkeitsklausel zutrifft. Die Mitteilungspflicht betrifft primär den „Intermediär“ der eine entsprechende Gestaltung vermarktet, subsidiär den Steuerpflichtigen selbst (Grotherr, 2019). Bei den meldepflichtigen „Intermediären“ handelt es sich um Personen, die „die Verantwortung für Konzeption, Vermarktung, Organisation oder Management der Umsetzung der steuerlichen Aspekte eines meldepflichtigen Modells [...] trägt“ (RL 2018/822/EU). Diese Definition zielt insbesondere auf Steuerberater ab, die Mandanten bei der Schaffung entsprechender Gestaltungen beraten, sowie auf Finanzdienstleister wie Banken, die diese bei der Umsetzung unterstützen.<sup>37</sup> Ziel der

---

<sup>37</sup> Eine Verpflichtung für Wirtschaftsprüfer, im Rahmen der Jahresabschlussprüfung erlangte Kenntnisse über aggressive Steuergestaltungen zu melden, wie teils in der Literatur angedeutet wurde (Meuthen, 2017), ist von der Richtlinie nicht vorgesehen. Anders verhält sich dies freilich, wenn der Wirtschaftsprüfer auch steuerberatend tätig wird. In Hinblick auf aggressive Steuergestaltungen sollten jedoch bereits die von der Abschlussprüferreformrichtlinie (2014/56/EU) normierten und in Deutschland durch § 319a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 HGB n. F. umgesetzten Ausschlussgründe greifen, sodass eine Meldepflicht für Wirtschaftsprüfer, die den Mandanten steuerlich „aggressiv“ beraten, gar nicht erst eintreten kann, da diese nicht mehr im Rahmen der Jahresabschlussprüfung tätig werden



Meldepflicht ist, Finanzverwaltungen und Gesetzgeber über Regelungslücken in Kenntnis zu setzen. Die Richtlinie ist bis Ende 2019 in nationales Recht umzusetzen.

### ***2.4.1.3 Umsetzung in Deutschland***

Das deutsche Steuerrecht beinhaltet bereits vor Aufnahme des BEPS-Projektes eine Vielzahl von Abwehnormen gegen Gewinnverschiebungen, sodass die Notwendigkeit von weitergehenden Maßnahmen teilweise in Frage gestellt wurde (z.B. Schanz & Feller, 2015). Spätestens mit Beschluss der Anti Tax Avoidance-Richtlinien und den Änderungen der Amtshilferichtlinie ist für den deutschen Gesetzgeber unmittelbarer Handlungsdruck eingetreten. Die Änderungen der EU-Amtshilferichtlinie (2015/2376/EU und 2016/881/EU), fanden ihren Niederschlag im „Anti-BEPS-Umsetzungsgesetz“ vom 20.12.2016,<sup>38</sup> durch welches Änderungen in die Abgabenordnung eingefügt wurden. Mit Ergänzungen in § 90 Abs. 3 AO wird im Bereich der Verrechnungspreise die Anfertigung des konzernbezogenen Masterfiles, sowie durch den neuen § 138a AO die Anfertigung des Country by Country-Reports eingeführt (Schreiber & Greil, 2017). Mit Änderung des EU-Amtshilfegesetzes (EUAHiG) sind Vorabbescheide und Vorabverständigungen über Verrechnungspreise („Advance Pricing Agreements“) an andere EU-Mitgliedsstaaten zu übermitteln (Schreiber & Greil, 2017). ATAD I war bis zum 31.12.2018 umzusetzen; ein Umsetzungsgesetz liegt bislang nicht vor. Zwar wird in der Literatur Anpassungsbedarf insbesondere bei der Hinzurechnungsbesteuerung gesehen (Kraft, 2019; Engelke & Hoffmann, 2019), der deutsche Gesetzgeber schien sich zunächst auf den Standpunkt zu stellen, die Regelungen des deutschen Steuerrechts erfüllten bereits die Anforderungen der beiden Richtlinien, bzw. gingen teils über diese hinaus (Mattern, 2019). Mittlerweile wurde ein Gesetzesentwurf zur Neuregelung der Hinzurechnungsbesteuerung vorgelegt. Der Entwurf beinhaltet weitgehend deklatorische Änderungen, die den Vorgaben der ATAD I geschuldet sind (Haase & Hofacker, 2019).

Tätig wurde der Gesetzgeber im Jahr 2017 mit der Einführung einer Lizenzschranke als unilaterale Abwehrmaßnahme durch § 4j EStG, welche die Abzugsfähigkeit von Lizenzgebühren einschränkt.<sup>39</sup> Die Lizenzschranke ist im Zusammenhang mit AP5 des BEPS-Aktionsplanes zu sehen (Jochimsen et al., 2017), der eine Zurückdrängung

---

dürfen. Der von Meuthen (2017) vertretenen Auffassung, durch die Meldepflicht sei eine fiskalische Instrumentalisierung von Wirtschaftsprüfern zu befürchten, kann insofern nicht gefolgt werden.

<sup>38</sup> Gesetz zur Umsetzung der Änderungen der EU-Amtshilferichtlinie und von weiteren Maßnahmen gegen Gewinnkürzungen und -verlagerungen vom 20.12.2016.

<sup>39</sup> In Österreich wurde bereits 2014 eine Lizenzschranke eingeführt (Kaul, 2018).

schädlicher Steuerpraktiken fordert, worunter auch Lizenzboxen fallen. Zwar hat sich die OECD auf den sogenannten „Nexus-Ansatz“ festgelegt, demzufolge Lizenzboxen in engen Grenzen zulässig sein sollen (Kaul, 2018). Der deutsche Gesetzgeber hat Zweifel geäußert, dass andere Staaten ihre Regelungen tatsächlich anpassen werden (Schreiber & Greil, 2017). Die deutsche Lizenzschrankenregelung beschränkt die Abzugsfähigkeit von Lizenzzahlungen an nahestehende Personen im Ausland wenn die Lizenzgebühren im Zielstaat präferenziell besteuert werden und das Präferenzregime nicht dem Nexus-Ansatz entspricht; die Norm nimmt dabei ausdrücklich Bezug auf den BEPS-Abschlussbericht zu AP5 (Hemmerich, 2019).

Noch im Entwurfsstadium befindet sich die Umsetzung der RL 2018/822/EU, die eine Meldepflicht grenzüberschreitender aggressiver Steuergestaltungen vorsieht. Nach §§ 138d – 138i AO-E sollen Gestaltungen primär durch den „Intermediär“ (z.B. Steuerberater) dann meldepflichtig werden, wenn sie einen steuerlichen Vorteil gewähren und ein weiteres Merkmal nach § 138e AO-E (z.B. Vertraulichkeitsklausel, standardisierte Struktur, Umwandlung steuerpflichtiger Einkünfte in nicht oder niedriger besteuerte Einkünfte, Zahlung mit Empfänger in Steueroase) aufweist, die für aggressive Steuergestaltungen als typisch gelten können (Grotherr, 2019). Dem als Referentenentwurf vorliegenden Gesetzesvorhaben wird in der Literatur ein hoher Compliance-Aufwand attestiert (Wenzel & Dombrowski, 2019). Tabelle 2 gibt einen Überblick über die 15 BEPS-Aktionspunkte, diesen entsprechende Maßnahmen der EU, sowie die entsprechenden Normen des deutschen Steuerrechts.

| OECD   | Europäische Union  | Deutschland  |
|--|--|--|
| <b>Aktionspunkt 1:</b> Lösung der mit der digitalen Wirtschaft verbundenen Besteuerungsprobleme  |  |  |
| Ausweitung des Betriebsstättenbegriffs, Schaffung neuer steuerlicher Anknüpfungspunkte bei signifikanter digitaler Präsenz, Quellensteuer auf digitale Transaktionen.  | Vorschlag für eine RL des Rates zur Festlegung von Vorschriften für die Unternehmensbesteuerung einer digitalen Präsenz v. 21.3.2018<br>Vorschlag für eine RL des Rates zum gemeinsamen System einer Digitalsteuer auf Erträge aus der Erbringung bestimmter digitaler Dienstleistungen v. 21.3.2018 | Deutschland verhält sich hierzu ablehnend.   |
| <b>Aktionspunkt 2:</b> Neutralisierung der Effekte von Hybrid Mismatch Arrangements  |  |  |
| Einführung eines Korrespondenzprinzips bei der Dividendenbesteuerung, Implementierung verschiedener auf hybride Gestaltungen angepasste Abwehrregelungen im nationalen Recht.  | Korrespondenzklausel der Mutter-Tochter-RL (seit 2014) Art. 1 Abs. 2 und 3 MTRL<br>Art. 9 ATAD<br>Art. 10 ATAD<br>ATAD II  | § 8b Abs. 1 S. 2 KStG (seit 2013)<br>§ 32 Abs. 2 Nr. 4 EStG<br>§ 14 Abs. 1 Nr. 5 KStG<br>§ 4i EStG |
| <b>Aktionspunkt 3:</b> Stärkung der Vorschriften zur Hinzurechnungsbesteuerung (sog. CFC-Rules)  |  |  |
| Schaffung einer einheitlichen CFC-Definition, Ausweitung auf nicht-Kapitalgesellschaften, Begrenzung des Anwendungsbereichs auf CFC in niedrig besteuerten Gebieten, Begrenzung der Verlustverrechnung von CFCs auf andere CFCs in derselben Jurisdiktion, Hinzurechnung der Einkünfte proportional zum Kapitalanteil an der CFC, Anrechnung der von CFC bereits gezahlten Steuern | Art. 7 ATAD: Vorschriften über beherrschende Unternehmen<br>Art. 8 ATAD: Berechnung der Einkünfte eines beherrschten ausländischen Unternehmens  | §§ 7-14 AStG   |
| <b>Aktionspunkt 4:</b> Begrenzung der Gewinnverkürzung durch Abzug von Zins- oder sonstigen finanziellen Aufwendungen  |  |  |
| Implementierung von Zinsabzugsbeschränkungen als fixed-ratio oder thin kapitalization rule, Möglichkeit des Zinsvortrages.   | Art. 4 ATAD: Begrenzung des Fremdkapitalabzuges  | § 4h EStG, „Zinsschranke“<br>§ 8a KStG   |
| <b>Aktionspunkt 5:</b> Wirksamere Bekämpfung schädlicher Steuerpraktiken unter Berücksichtigung von Transparenz und Substanz   |  |  |
| Entwicklung eines Rahmens für einen verbindlichen Informationsaustausch über Vorabzusagen im Zusammenhang mit Präferenzregelungen; Nexus-Ansatz für die Bestimmung der wesentlichen Geschäftstätigkeit..   | Änderung Amtshilferichtlinie 2015 (Austausch verbindlicher Auskünfte)<br><br>Code of Conduct: Nexus-Approach zu Patentboxen  | § 4j EStG „Lizenzschranke“   |

|  |   |   |
|--|---|---|
| <b>Aktionspunkt 6:</b> Verhinderung von Abkommensmissbrauch  |   |   |
| Verankerung einer LOB-Klausel kombiniert mit einer allgemeinen Missbrauchsklausel im OECD-MA   | Art. 6 ATAD Allgemeine Missbrauchsregel<br>Art. 6 Abs. 1 ATAD Switch-over-Klausel                           | § 42 AO<br>§ 50d Abs. 9 Nr. 1 EStG<br>Art. 22 Abs. 1 Nr. 5 dt. VG |
| <b>Aktionspunkt 7:</b> Verhinderung der künstlichen Umgehung des Status als Betriebsstätte   |   |   |
| Verhinderung der Umgehung von Betriebsstättenbegründung mittels Kommissionärsstrukturen; engerer Anwendungsbereich für Ausnahmen für vorbereitende Tätigkeiten und Hilfstätigkeiten; Maßnahmen gegen die Vermeidung der Überschreitung der Betriebsstättenschwelle durch Aufspaltung von Verträgen.                        | Art. 6 ATAD Allgemeine Missbrauchsregel – keine weitere spezifische Regelung (politisch nicht durchsetzbar) | § 42 AO   |
| <b>Aktionspunkte 8, 9, 10:</b> Gewährleistung der Übereinstimmung zwischen Verrechnungspreisen und Wertschöpfung   |   |   |
| <b>Aktionspunkt 8:</b> Immaterielle Vermögenswerte   |   |   |
| Änderungen der Kapitel 1, 2 und 6 der OECD-Verrechnungspreisleitlinien: weiter gefasste Definition immaterieller Wirtschaftsgüter; zusätzliche Ausführungen zur Berücksichtigung von Standortvorteilen und Konzernsynergien bei Fremdvergleich; rechtliches Eigentum nicht hinreichend für Zurechnung des Residualgewinnes | Keine Entsprechung  | § 90 Abs. 3 AO<br>GAufZ v. 12.7.2017                              |
| <b>Aktionspunkt 9:</b> Risiko und Kapital  |   |   |
| Änderungen des 1. Kapitel der OECD-Verrechnungspreisleitlinien: Stärkeres Gewicht auf dem tatsächlichen Handeln in Ergänzung zu vertraglichen Vereinbarungen, Leitlinien zur Identifikation und Zuordnung von Risiken, Nichtberücksichtigung von Transaktionen bei Fehlen grundlegender wirtschaftlicher Merkmalen.        | Keine Entsprechung  |   |
| <b>Aktionspunkt 10:</b> Sonstige risikoreiche Transaktionen  |   |   |
| Neufassung des 7. Kapitels der OECD-Verrechnungspreisrichtlinie: Wahlrecht für vereinfachende Verrechnungspreis- und Dokumentationsvorschriften bei konzerninternen Dienstleistungen mit geringem Wertschöpfungsbeitrag (Kostenauf-  | Keine Entsprechung  |   |

|   |  |  |
|---|--|--|
| schlagsmethode mit Gewinnmarge 2-5%).   |  |  |
| <b>Aktionspunkt 11:</b> Entwicklung von Methoden zur Erfassung und Analyse von BEPS-Daten und Gegenmaßnahmen  |  |  |
| Regelmäßige Erhebung von sechs (makroökonomischen) Indikatoren, die das Ausmaß von BEPS abbilden sollen.  | Keine Entsprechung.  |  |
| <b>Aktionspunkt 12:</b> Verpflichtung von Steuerpflichtigen zur Offenlegung ihrer aggressiven Steuerplanungsmodelle   |  |  |
| Offenlegungspflicht für aggressive Steuerplanungsmodelle, insbes. bei Vertraulichkeitsbeschränkungen oder erfolgsabhängiger Vergütung, Sanktionierung bei Nichteinhaltung der Offenlegungspflicht | RL 2018/822/EU zur Änderung der RL 2011/16/EU (Amtshilferichtlinie) bezüglich des verpflichtenden Informationsaustausches im Bereich der Besteuerung über meldepflichtige grenzüberschreitenden Gestaltungen | §§ 138d – 138i AO-RefE                               |
| <b>Aktionspunkt 13:</b> Überprüfung der Verrechnungspreisdokumentation  |  |  |
| Neufassung des 5. Kapitels der OECD-Verrechnungspreisrichtlinien, dreistufige Verrechnungspreisdokumentation mit Master-File, Local File, Country by Country-Report.                              | RL 2016/881/EU zur Änderung der RL 2011/16/EU (Amtshilferichtlinie) bezüglich der Verpflichtung zum automatischen Austausch von Informationen im Bereich der Besteuerung                                     | § 138a AO  |
| <b>Aktionspunkt 14:</b> Verbesserung der Effizienz von Streitbelegungsmechanismen   |  |  |
| Entwicklung eines Standards für die Beilegung abkommensbezogener Konflikte.   | RL EU 2017/1852 über Verfahren zur Beseitigung von Besteuerungsstreitigkeiten in der EU  | EU-DBA-SBG-RegE                                      |
| <b>Aktionspunkt 15:</b> Entwicklung eines multilateralen Instruments  |  |  |
| Ergänzung bestehender und zukünftiger DBA durch ein flexibles multilaterales Instrument.  | Keine Entsprechung.  | Unterzeichnung des MLI durch Deutschland am 7.6.2017 |

**Tabelle 3: BEPS-Aktionspunkte, Maßnahmen der Europäischen Union und Situation in Deutschland** (in Anlehnung an Spengel & Nusser, 2015; Kofler & Schnitger, 2019)

## **2.4.2 Gegenwärtige Entwicklungen**

### ***2.4.2.1 Öffentlicher Ertragssteuerinformationsbericht***

Die EU-Kommission hat am 12.4.2016 einen Vorschlag für eine Richtlinie zur Änderung der Rechnungslegungsrichtlinie (RL 2013/34/EU) vorgelegt, der darauf abzielt, in Ergänzung zum Country by Country-Reporting gegenüber Steuerbehörden eine Verpflichtung zur Aufstellung und Veröffentlichung eines Ertragssteuerinformationsberichts einzuführen (COM(2016) 198 final). Die Zielsetzung dieses Berichts besteht darin, Transparenz über mögliche Divergenzen zwischen dem Ort der wirtschaftlichen Leistungserstellung und dem Ort der Besteuerung herzustellen, um somit öffentlichen Druck auf multinationale Konzerne auszuüben von steuerminimierenden Gestaltungen Abstand zu nehmen (Grotherr, 2016). Zudem soll auf das Verhalten nationaler Steuergesetzgeber eingewirkt werden, indem die Auswirkungen schädlicher Steuerpraktiken einzelner Staaten (z.B. bestimmte Präferenzregime) sichtbar gemacht werden (Grotherr, 2016). Die Schaffung eines öffentlichen Ertragssteuerberichts ist nicht im BEPS-Aktionsplan vorgesehen; die EU-Kommission beschreitet hier insofern einen Weg, der von der OECD nicht vorgeschlagen wurde (Schreiber & Voget, 2017).

Eine Pflicht zur Aufstellung und Veröffentlichung des Ertragssteuerinformationsberichts soll dem Richtlinienvorschlag zufolge multinationalen Unternehmensgruppen treffen, deren Muttergesellschaft in der EU ansässig ist, EU-Tochtergesellschaften und Betriebsstätten von Unternehmensgruppen, deren Muttergesellschaft außerhalb der EU ansässig ist, sowie in der EU ansässige konzernunverbundene Unternehmen, deren (weltweit konsolidierte) Umsatzerlöse 750 Mio € überschreiten (Kleinmanns, 2016). Der Bericht soll folgende Informationen beinhalten: Nennung aller Steuerjurisdiktionen, in denen das Unternehmen, bzw. die Unternehmensgruppe tätig ist, Nennung aller Unternehmenseinheiten je Steuerjurisdiktion mit Angabe der wichtigsten Geschäftstätigkeiten, sowie, aufgegliedert nach Steuerjurisdiktion, Umsatzerlöse einschließlich Umsätze innerhalb der Unternehmensgruppe, Vorsteuerergebnis, gezahlte Ertragssteuern, geschuldete Ertragssteuern, thesaurierter Gewinn und Anzahl Beschäftigter (Grotherr & Wittenstein, 2018). Die nach Steuerjurisdiktion aufgegliederten Angaben dürfen für Drittstaaten aggregiert werden, nicht jedoch für Steueroasen. Der Richtlinienentwurf sieht eine

Ermächtigung der EU-Kommission zur Aufstellung einer Liste von Steueroasen vor (Grotherr, 2016).

Der Ertragssteuerinformationsbericht soll nach dem Richtlinienentwurf als separater Bericht in einem Unternehmensregister sowie für mindestens fünf Jahre auf der Website des Unternehmens verfügbar gemacht werden. Bei Prüfung des Jahresabschlusses soll eine formelle Prüfung erfolgen, ob der Ertragssteuerinformationsbericht ordnungsgemäß aufgestellt und veröffentlicht wurde (Kleinmann, 2016). Der Wortlaut des Richtlinienentwurfes legt zumindest nahe, dass eine materielle Prüfung nicht vorgesehen ist. Wurde der Bericht nicht ordnungsgemäß aufgestellt und veröffentlicht, soll dies im Bestätigungsvermerk zum Jahres-, bzw. Konzernabschluss angegeben werden. Weitere Sanktionen sind nicht vorgesehen.

Der Normsetzungsprozess ist derzeit (Stand: September 2019) noch nicht weit vorangeschritten. Am 21.9.2016 nahm der Europäische Wirtschafts- und Sozialausschuss Stellung zum Kommissionsvorschlag; der Ausschuss verhielt sich hierzu grundsätzlich positiv, lehnte jedoch die Aggregation der Informationen zu Drittstaaten ab (Amtsblatt der Europäischen Union C 487, S. 62). Nach Beratungen in den Ausschüssen, erfolgte am 4.7.2017 eine erste Lesung im Europäischen Parlament. Neben zahlreichen redaktionellen Änderungen forderte das EP unter anderem, dass die Aggregation von Information in Hinblick auf Drittstaaten durch eine Darstellung über alle Steuerjurisdiktionen in der die Unternehmensgruppe tätig ist auch außerhalb der EU ersetzt werden solle. Eine Auflistung von Steueroasen durch die Kommission wäre damit hinfällig. Zudem sollen die Berichtspflichtigen Angaben darüber machen müssen, ob von steuerlichen Präferenzregimen Gebrauch gemacht wurde. Des Weiteren sollen in den Bericht u. a. Informationen über empfangene staatliche Beihilfen sowie entrichtete Spenden an Politiker, politische Organisationen und Stiftungen aufgenommen werden, was eine grundsätzliche Erweiterung der Zielsetzung widerspiegelt und ihn an die im Rohstoffstoffsektor bereits verpflichtenden „Zahlungsberichte“ annähert. Einer durch die EU-Kommission angepassten Fassung stimmte das Europäische Parlament am 27.3.2019 zu und schloss damit die erste Lesung ab, sodass der Richtlinienvorschlag nun zur ersten Lesung in den Rat der Europäischen Union gegeben werden kann. Bislang hat noch keine Befassung im Rat stattgefunden. Regierungen einzelner Mitgliedsstaaten, darunter auch die deutsche Bun-

desregierung, stehen dem Richtlinienvorschlag dem Vernehmen nach ablehnend gegenüber.

#### **2.4.2.2 Gemeinsame (konsolidierte) Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage**

Die Gemeinsame (konsolidierte) Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage (G(K)KB) ist ein weiteres nicht zum Abschluss gebrachtes Projekt der EU-Kommission, das einen deutlichen Bezug zur Eindämmung der Steuervermeidung aufweist. Das Projekt zielt darauf ab, ein harmonisiertes Ertragssteuerrecht für in der Europäischen Union grenzüberschreitend tätige Konzerne zu schaffen und sieht vor, dass der Gewinn zunächst für die einzelnen Konzerngesellschaften durch eine gemeinsame Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage (GKB) ermittelt, dieser anschließend auf Konzernebene konsolidiert und in einem dritten Schritt formelhaft auf die Mitgliedsstaaten aufgeteilt werden soll. Anschließend sollen die Mitgliedsstaaten ihre jeweiligen (nicht harmonisierten) Körperschaftsteuersätze auf den zugewiesenen Anteil des Konzerngewinns anwenden (Evers et al., 2015). Nachdem die Europäische Union bislang nur in Ansätzen eine Harmonisierung der direkten Unternehmenssteuern erreichen konnte,<sup>40</sup> stellt der Richtlinienentwurf vom 16.3.2011 einen ambitionierten Schritt in diese Richtung dar (Scheffler & Köstler, 2017).

Das Ziel einer Harmonisierung der direkten Unternehmenssteuern besteht in erster Linie in der Beseitigung steuerlicher Hemmnisse bei der Verwirklichung des europäischen Binnenmarktes. Derartige Hemmnisse werden vor allem in hohen Befolgungs- und Verwaltungskosten aufgrund des Nebeneinanders nationaler Steuersysteme gesehen, sowie in möglichen Mehrbelastungen durch Doppelbesteuerung aufgrund mangelhafter Abstimmung der nationalen Steuersysteme (Oestreicher et al., 2014). Daneben steht als weiteres Ziel die Eindämmung der Steuervermeidung durch Gewinnverschiebung; das G(K)KB-Projekt ist insofern im Zusammenhang mit dem BEPS-Projekt zu sehen (Scheffler & Köstler, 2017). Eine gemeinsame Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage würde etwa hybride Gestaltungen innerhalb der Union unmöglich machen, genauso wie

---

<sup>40</sup> Erste Schritte zur Harmonisierung der direkten Steuern erfolgten durch die Fusionsrichtlinie, Mutter-Tochter-Richtlinie und Zins- und Lizenzgebührenrichtlinie. Diese haben indes Gewinnverschiebungen innerhalb der Union sehr begünstigt, sodass die Einführung von Missbrauchsnormen in Art. 1 Abs. 2 MTRL und Art. 4 ZLRL erforderlich wurden.



Gewinnverschiebungen durch Verrechnungspreisgestaltung. Für steuerliche Präferenzregelungen wie etwa Lizenzboxen würde die GK(K)B ebenfalls das Ende bedeuten.

Der Richtlinienvorschlag war politisch sehr umstritten, da Mitgliedsstaaten eine mögliche Umverteilung des Steuersubstrates zu ihrem Nachteil befürchteten. Überdies sahen einige, gerade kleinere Mitgliedsstaaten, eine Bedrohung für ihre steuerpolitische Flexibilität (Benz & Böhmer, 2016). Nach einer Abfolge mehrerer Kompromissvorschläge war mehrere Jahre weiterhin keine Einigung möglich, sodass die Kommission die Entscheidung traf, die Gewinnermittlung einerseits und die Konsolidierung und formelhafte Aufteilung andererseits im weiteren Normsetzungsprozess voneinander abzutrennen. Am 25.10.2016 legte die Kommission daher einen Richtlinienvorschlag für eine Gemeinsame Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage (COM(2016) 685 final), sowie einen weiteren Vorschlag für eine Gemeinsame konsolidierte Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage (COM(2016) 683 final) vor (Velte & Mock, 2017). Die Kommission erhofft sich hierdurch, das Projekt in zwei Teilschritten umsetzen zu können, wobei zunächst die Harmonisierung der Bemessungsgrundlage und erst im zweiten Schritt die Konsolidierung und Aufteilung erfolgen soll. Dass in der Eindämmung der Steuervermeidung weiterhin eines der beiden Hauptzielsetzungen des Projektes besteht, zeigt sich nicht zuletzt daran, dass sämtliche Vorschriften der Richtlinien ATAD I und ATAD II in den Richtlinienentwurf des Jahres 2016 aufgenommen wurden (Benz & Böhmer, 2016).<sup>41</sup> Der Normsetzungsprozess ist noch nicht weit vorangeschritten; der Wirtschafts- und Sozialausschuss hat am 20.9.2017 positiv zum Richtlinienvorschlag positioniert; eine Befassung durch das Parlament hat noch nicht stattgefunden.

---

<sup>41</sup> Auf weitere Inhalte der Richtlinienentwürfe kann hier nicht weiter eingegangen werden; es wird verwiesen auf Benz & Böhmer (2016) und Velte & Mock (2017).

### **3. Theoretische Fundierung und Literaturüberblick**

#### **3.1 Klassische Prinzipal-Agenten-Theorie**

##### **3.1.1 Grundlagen**

Als dominierendes Paradigma der Forschung in den Bereichen Finanzwirtschaft und Rechnungslegung konnte sich in den vergangenen Jahrzehnten die klassische Prinzipal-Agenten-Theorie (Ross, 1973; Jensen & Meckling, 1976) etablieren. Aufgrund der Verwurzelung der betriebswirtschaftlichen Steuerforschung in den beiden genannten Feldern wird auch diese durch die Prinzipal-Agenten-Theorie (PAT) geprägt (Wilde & Wilson, 2018). Ausgangspunkt der klassischen PAT bildet die Trennung von Eigentum am Unternehmen und der Kontrolle über dieses („separation of ownership and control“, Jensen & Meckling, 1976). Das Unternehmen wird dabei als Netz von Verträgen aufgefasst, die zwischen den Eigentümern – in der Terminologie der PAT „Prinzipalen“ – und dem Management – den „Agenten“ – geschlossen werden (Alchian & Demsetz, 1972). Die Prinzipale übertragen die Kontrolle über wirtschaftliche Ressourcen an den oder die Agenten, mit dem Auftrag diese Ressourcen im Interesse der Prinzipale zu bewirtschaften. Ursächlich für diese Kontrollübertragung ist die Eigentümerstruktur des Unternehmens; diese wird als breit gestreut angenommen, da die Prinzipale ihr Vermögen in Übereinstimmung mit der klassischen Portfoliotheorie (Markowitz, 1952; Fama & Miller, 1972) mit dem Ziel der Risikostreuung diversifizieren. Aufgrund der breiten Portfoliostreuung stellt jedes Unternehmen nur einen kleinen Anteil am Gesamtvermögen der Prinzipale dar, sodass eine intensive Befassung mit dem einzelnen Unternehmen aufgrund hoher Kosten für den Prinzipal ineffizient wäre (Fama, 1980; Shleifer & Vishny, 1986) und die Kontrolle daher vertraglich an den Agenten delegiert wird.

Der Agent wird ebenso wie der Prinzipal als rational handelnder Nutzenmaximierer aufgefasst (Jensen & Meckling, 1976), dessen Nutzenfunktion von jener der Prinzipale abweichen kann. Insofern ist der Agent dem Anreiz ausgesetzt, die ihm anvertrauten Ressourcen in seinem Eigeninteresse zu nutzen. Zwischen dem Agenten und den Prinzipalen bestehen Informationsasymmetrien zugunsten des Agenten (Pratt & Zeckhauser, 1985), sodass dieser im Eigeninteresse handeln kann; hierdurch entstehen sogenannte *Agency-Kosten* (Jensen & Meckling, 1976). Zwar wird der Agent vertraglich auf die Interessen der Prinzipale verpflichtet, doch verursacht sowohl die Ausarbeitung als auch

Durchsetzung von Verträgen Kosten (Coase, 1937; Fama & Jensen, 1983), sodass Verträge inhärent lückenhaft sind. Aufgrund der Lückenhaftigkeit der Verträge und der Informationsasymmetrien handelt der Agent zumindest teilweise im Eigeninteresse. Der Prinzipal ist daher bestrebt, dieses Verhalten durch Überwachung des Agenten einzugrenzen. Aufgrund der Vermögensdiversifikation der Prinzipale wäre eine intensive Überwachung ineffizient, sodass die Informationsasymmetrie nur reduziert, aber nicht völlig aufgehoben wird und Agenten weiterhin Handlungsspielraum verbleibt. Maßnahmen zur Reduzierung der Informationsasymmetrien sowie zum Angleichung der Anreize des Agenten an die Interessen der Prinzipale („incentive alignment“) sind etwa die Jahresabschlussprüfung oder Anreizvergütungssysteme (Jensen & Meckling, 1976). Diese Angleichung lässt sich insbesondere dadurch erreichen, dass der Agent selbst einen Anteil am Unternehmen in seinem Eigentum hält, oder ihm ein solcher als Komponente seiner Vergütung in Aussicht gestellt wird.

Die Mechanismen die auf Überwachung und Anreizangleichung ausgerichtet sind, lassen sich unter dem Begriff der *Corporate Governance* zusammenfassen. Corporate Governance kann dementsprechend definiert werden als „die Mittel, mithilfe derer die Kapitalgeber [Prinzipale] sicherstellen, eine Rendite auf ihren Kapitaleinsatz zu erhalten“ (Shleifer & Vishny, 1997). Corporate Governance im klassischen Sinne bezeichnet folglich all jene Mechanismen, die gewährleisten sollen, dass das Management im Sinne der Anteilseigner eines Unternehmens handelt. Dies kann konkret eine Vielzahl verschiedener Formen annehmen, wobei zwischen internen und externen Corporate-Governance Mechanismen unterschieden werden kann (Gillan, 2006, Aguilera et al., 2015). Als interne Corporate Governance Mechanismen können insbesondere das Anreizsystem für das Management, sowie das Board<sup>42</sup> gesehen werden; als externe Mechanismen gelten unter anderem die Eigentümerstruktur, Kapitalmärkte, Jahresabschlussprüfung, Aufsichtsbehörden und weitere Quellen externer Aufsicht, z.B. durch Medien, Zivilgesellschaft, Interessenverbände etc. Bereits hier deutet sich an, dass Corporate Governance-Mechanismen nicht ausschließlich auf die Interessenlage von Anteilseignern im Sinne der klassischen Prinzipal-Agententheorie ausgerichtet sind, sondern auch

---

<sup>42</sup> Der Begriff *Board* kann sich entweder auf den Verwaltungsrat in monistischen Systemen oder auf den Aufsichtsrat in dualistischen Systemen beziehen.

den Interessen anderer Gruppen, sogenannter Stakeholder (Freeman, 1984) dienen können (siehe hierzu weiter unten).

### **3.1.2 Interne Corporate Governance**

#### ***3.1.2.1 Anreizvergütung***

Die Trennung von Eigentum und Kontrolle im Sinne der klassischen Prinzipal-Agententheorie ist für die Frage nach der Steuervermeidung von zentraler Bedeutung (Badertscher et al., 2013). Da Steuervermeidung das Nachsteuerergebnis verbessert, den Zahlungsmittelfluss erhöht und somit das Ausschüttungspotenzial erhöht, kann zunächst davon ausgegangen werden, dass Steuervermeidung im Interesse der Anteilseigner liege. Nichtsdestotrotz ist Steuervermeidung mit Risiken verbunden (Hanlon & Slemrod, 2009), sodass sie als „eine von vielen risikobehafteten Investitionsmöglichkeiten“ (Armstrong et al., 2015) betrachtet werden kann. Die effektive Kontrolle über das Unternehmen liegt nicht in der Hand der Anteilseigner, sondern des Managements (Berle & Means, 1932). Das Management hingegen, wird von der klassischen Prinzipal-Agententheorie als grundsätzlich risikoavers angenommen (Wiseman et al., 1998). Während den Kapitalgebern die Möglichkeiten der Risikostreuung, sowie alternativer Investitionen offen stehen, zu denen sie unter vergleichsweise geringen Transaktionskosten wechseln können, gilt dies nicht für das Management, dessen Kapital (d.h. Humankapital) auf ein Unternehmen konzentriert (Fama, 1980; Amihud & Lev, 1981) und überdies hochgradig unternehmensspezifisch ist, sodass ein Wechsel zu einem anderen Arbeitgeber mit hohen Transaktionskosten verbunden wäre. Zudem bezieht das Management einen substantziellen Anteil seines Einkommens aus der Tätigkeit für das Unternehmen mit der Folge, dass Unternehmensrisiken das Management selbst unmittelbar betreffen. Aufgrund dieser engen Verknüpfung des Unternehmensrisikos mit dem sog. employment risk das vom Management getragen wird, strebt ein rational handelndes Management die Reduzierung der Unternehmensrisiken an (Amihud & Lev, 1981). Insofern liegt Steuervermeidung als risikobehaftetes Projekt (Armstrong et al., 2015) zwar im Interesse der Anteilseigner, nicht jedoch im Interesse des Managements, da dieses von den verbundenen Risiken getroffen wird, jedoch nicht unmittelbar an den Erträgen partizipiert, die den Anteilseignern als Residualgläubigern des Unternehmens zufallen. Der klassischen PAT zufolge lässt sich das Management zu einer höheren Risikobereitschaft motivieren,

sofern es durch Anreizvergütung am Unternehmenserfolg partizipiert (Eisenhardt, 1989). Dementsprechend ist bei Vorliegen entsprechender Anreizstrukturen und der einhergehenden Risikotoleranz seitens des Managements mit stärkeren Bemühungen zur Vermeidung von Steuern zu rechnen. Die klassische PAT unterstellt folglich einen positiven Zusammenhang zwischen Anreizvergütung und Steuervermeidung.

Von einem Teil der Literatur wird indes eine gegensätzliche Ansicht vertreten. Desai und Dharmapala (2006; 2009) vertreten die Hypothese, Steuervermeidung stehe in einem komplementären Verhältnis mit opportunistischem Managementverhalten. Sie argumentieren, dass die Schaffung intransparenter Konzernstrukturen (z.B. durch Gründung eines verzweigten Netzes substanzarmer Tochtergesellschaften in Niedrigsteuermärkten) Voraussetzung von Steuervermeidung sei; intransparenten Strukturen ermöglichen erst Gewinne zu verschieben und dem Zugriff des Fiskus zu entziehen. Zum anderen, so wird argumentiert, erhöhen die intransparenten Konzernstrukturen die Informationsasymmetrien zwischen Management und Anteilseignern, sodass sich dem Management Spielraum für opportunistisches Verhalten zu Lasten der Anteilseigner eröffne (Desai & Dharmapala, 2006). Überdies könne Steuervermeidung das sogenannte Free-Cashflow-Problem (Jensen, 1986) verschärfen, der aufgrund von Steuervermeidung erhöhte Zahlungsmittelbestand also für unprofitable Investitionsmaßnahmen (sog. Empire Building) verwendet werden. Steuervermeidung habe daher – unter der Randbedingung schwacher Corporate Governance – eine negative Wirkung auf den Unternehmenswert (Desai & Dharmapala, 2009). Erfolgsbezogene Anreizvergütung indes, welche die Anreizstrukturen des Managements den Interessen der Anteilseigner angleicht, reduziere daher den Anreiz zur Steuervermeidung. Dementsprechend lässt sich agententheoretisch sowohl ein positiver als auch ein negativer Zusammenhang zwischen Anreizvergütung und Steuervermeidung motivieren.<sup>43</sup>

### **3.1.2.2 Boardstruktur**

Die Kontrolle über das Management (Ernennung, Nachfolge, Kompensation) wird von den Anteilseignern an das Board (Verwaltungsrat bzw. Aufsichtsrat) delegiert; darüber hinaus sind strategische Entscheidungen, z.B. über Kapitalmaßnahmen, Fusionen oder die Wahl des Abschlussprüfers dem Board vorbehalten, bleiben also dem Management

---

<sup>43</sup> Auf empirische Evidenz wird in Abschnitt 3.3 eingegangen.

entzogen (Fama & Jensen, 1983). Ursächlich für diese Delegation sind dieselben Ressourcenbeschränkungen der Anteilseigner infolge der Portfoliostreuung und der daraus resultierenden Fragmentation des Anteilseignerkreises (Hermalin & Weisbach, 1988). Das Board (in angelsächsischer Tradition monistisch), setzt sich aus internen und externen Mitgliedern, sogenannten Directors zusammen, wobei interne Directors selbst Angehörige des Managements sind. Ihnen gegenüber stehen externe Directors, die nicht in die operative Führung des Unternehmens eingebunden sind. Die Rollen der beiden Gruppen fallen auseinander; interne Directors stellen im Entscheidungsprozess insbesondere ihre Expertise und ihr organisationsspezifisches Wissen zur Verfügung (Fama & Jensen, 1983), externe Directors sollen demgegenüber eine Kontrollfunktion erfüllen und stellen darüber hinaus komplementäre Expertise bereit (Fama & Jensen, 1983). Die Zusammensetzung des Boards kann sehr unterschiedlich sein. Wird das Board vom Management dominiert, muss befürchtet werden, dass das Board nicht im Interesse der Anteilseigner handelt, sondern dem Management die Verfolgung opportunistischer Zielsetzungen ermöglicht (Fama, 1980). Ein hoher Anteil externer Directors soll demgegenüber die Unabhängigkeit des Boards vom Management gewährleisten, da bei ersteren weniger Interessenkonflikte zu befürchten sind (Fama, 1980). Der klassischen PAT entsprechend handelt ein unabhängiges Board daher stärker im Interesse der Anteilseigner, während ein weniger unabhängiges Board potenziell eigennutzorientierte Ziele verfolge (Rosenstein & Wyatt, 1990).

Unter der Annahme, dass Steuervermeidung grundsätzlich in Interesse der Anteilseigner als Residualgläubiger des Unternehmens liege (s.o.), kann davon ausgegangen werden, dass Unternehmen mit einem unabhängigeren Board (z.B. aufgrund eines höheren Anteils externer Mitglieder) stärker zur Steuervermeidung tendieren als Unternehmen mit einem weniger unabhängigen oder sogar völlig vom Management dominierten Board. Andererseits kann sich Steuervermeidung aufgrund der verbundenen Risiken (s.o.) nachteilig für die Anteilseigner auswirken; überdies wird von Teilen der Literatur die Begünstigung opportunistischen Verhaltens durch Steuervermeidung vermutet (Desai & Dharmapala, 2006; 2009). Sofern also die Kosten der Steuervermeidung den Nutzen für die Anteilseigner übersteigen, wäre nach der PAT von einem negativen Zusammenhang zwischen Unabhängigkeit des Boards und Steuervermeidung auszugehen.

### **3.1.3 Externe Corporate Governance**

#### ***3.1.3.1 Eigentümerstruktur und Familienunternehmen***

Die klassische PAT geht - basierend auf der Portfoliotheorie (Markowitz, 1952) - von der Annahme aus, dass sich Unternehmen in Streubesitz befänden ( Jensen & Meckling, 1976; Fama, 1980). La Porta et al. (1999) weisen jedoch darauf hin, dass diese Annahme häufig unzutreffend ist, da regelmäßig sog. Blockholder („Großaktionäre“) vorzufinden sind, die große Eigenkapital- und Stimmrechtsanteile auf sich vereinen. Während für breit diversifizierte Anteilseigner die Annahme der Risikoneutralität gerechtfertigt ist (Demski & Feltham, 1978), gilt dies nicht für Blockholder, deren Vermögen sich in einem oder wenigen Unternehmen konzentriert (Shleifer & Vishny, 1986), sodass mit einer höheren Risikoaversion und einem stärkeren Interesse am einzelnen Unternehmen durch den Blockholder auszugehen ist. Im Unterschied zu den atomistischen Anteilseignern einer Streubesitzstruktur nimmt ein Blockholder überdies eine starke Position gegenüber dem Management ein; bei opportunistischem Verhalten oder schwacher Leistung kann er dieses sanktionieren oder austauschen (Shleifer & Vishny, 1986). Die klassischen Konflikte zwischen Management und Anteilseigner die das Streubesitzunternehmen charakterisieren, treten bei Präsenz eines oder mehrerer Blockholder daher in den Hintergrund; der Blockholder hat ausreichend Anreiz und Ressourcen, um das Management effektiv unter Kontrolle zu halten.

In Hinblick auf die Unternehmensbesteuerung kann dies bedeuten, dass eine konzentrierte Anteilseignerstruktur aufgrund mangelnder Risikodiversifikation des Blockholders zu weniger intensiver Steuervermeidung führt, der Blockholder seinen Einfluss über das Unternehmen also zur Begrenzung seines eigenen Risikos einsetzt. Andererseits hat ein Blockholder ein verstärktes Interesse an der Profitabilität des Unternehmens, da schwache finanzielle Performanz nicht durch starke Performanz anderer Investitionen ausgeglichen werden kann. Dies und die Möglichkeit des Blockholders das Management bei schwacher Leistung oder bei opportunistischem Verhalten auszutauschen, erlaubt auch die Schlussfolgerung, dass Blockholder ihren Einfluss geltend machen, um Steuervermeidung mit dem Ziel eines besseren Nachsteuerergebnisses zu intensivieren. Die Vorhersagen der Agententheorie über den Zusammenhang von Anteilseignerstruktur und Steuervermeidung sind also mehrdeutig.

Vor den klassischen Prinzipal-Agenten-Konflikt kann bei konzentrierter Anteilseignerstruktur ein sogenannter Prinzipal-Prinzipal-Konflikt treten, der in der Literatur auch als *agency conflict type II* (Villalonga & Amit, 2006) bekannt ist. Dieser beschreibt die Möglichkeit des kontrollierenden Mehrheitsaktionärs, Entscheidungen zu Lasten der weitgehend einflusslosen Minderheitsaktionäre durchzusetzen. Hinsichtlich der Besteuerung weist diese Überlegung Parallelen zu der Hypothese von Desai und Dharmapala (2006; 2009) auf, die ein komplementäres Verhältnis zwischen Steuervermeidung und opportunistischem Managementverhalten vermutet. Im Kontext des Prinzipal-Prinzipal-Konfliktes wäre dementsprechend mit einer Vereinnahmung der durch Steuervermeidung anfallenden Gewinne bzw. Zahlungsströme durch den kontrollierenden Mehrheitsaktionär zu rechnen, während das Risiko durch die Minderheitsaktionäre mitgetragen werden müsste.<sup>44</sup> Diese Sichtweise legt also einen positiven Zusammenhang zwischen der Präsenz von Blockholdern und Steuervermeidung nahe.

Bei Blockholdern handelt es sich regelmäßig um Familien (Faccio & Lang, 2002), die häufig in das Management des Unternehmens eingebunden sind. Unternehmen, die durch Eigentümerstruktur und/oder Management unter der Kontrolle einer Familie stehen, werden als „Familienunternehmen“ bezeichnet (Schulze et al., 2001). Zwar konnte sich in der Literatur bislang keine einheitliche Definition für das Familienunternehmen herausbilden, doch steht zumeist das Kriterium der Kontrolle durch eine Familie im Vordergrund (Astrachan et al., 2002). Im agententheoretischen Kontext weisen Familienunternehmen die Eigenschaft auf, dass Eigentum und Unternehmensführung nicht oder zumindest weniger ausgeprägt voneinander getrennt sind. Im Falle des vom Unternehmensgründer geführten Familienunternehmens noch ist gar keine Trennung vorhanden; bei nachfolgenden Generationen kann diese zwar eintreten, ist aber auch hier noch weniger ausgeprägt als bei klassischen Streubesitzgesellschaften, da die Familienangehörigen häufig hohe Stimmrechtsanteile behalten und weiterhin im Management aktiv involviert sind. Die klassischen Agency-Probleme, die sich aus dem Interessenkonflikt zwischen Anteilseignern und Management ergeben sind daher für Familienunternehmen weniger prägend (Villalonga & Amit, 2006). Dies gilt auch dann, wenn die Familie nicht (mehr) selbst im Management präsent ist, sondern sich auf das Halten großer Anteile

---

<sup>44</sup> Vgl. hierzu ausführlicher Abschnitt 3.3.



beschränkt, die sie als Blockholder aufgrund von Anreiz- und Kostenstrukturen zu einem wirksamen Monitoring inzentiviert und befähigt sind (Shleifer & Vishny, 1986), wovon indes auch Minderheitsaktionäre profitieren können.

Im Familienunternehmen kann jedoch der klassische Agency-Konflikt (Typ I) durch einen Agency-Konflikt zwischen der Familie als kontrollierendem Blockholder<sup>45</sup> und weitgehend einflusslosen Minderheitsaktionären (Agency-Problem Typ II) überlagert werden (Fama & Jensen, 1983; Villalonga & Amit, 2006), da sich dem kontrollierenden Blockholder die Möglichkeit bietet, die Minderheit weitgehend zu expropriieren, was auch als „private benefits of control“ (Dyck & Zingales, 2004) bezeichnet wird. Ob für die Minderheitsaktionäre der Nutzen durch das Monitoring seitens der Familie (Shleifer & Vishny, 1986) oder die Kosten durch mögliche Prinzipal-Prinzipal-Konflikte überwiegen, wird im Einzelfall von Corporate Governance-Mechanismen, wie z.B. Dividendenzahlungen zur Reduktion des Free Cashflows (Jensen, 1986), dem Verschuldungsgrad oder der Board-Struktur abhängen (Setia-Atmaja et al., 2010). Im Kontext der Steuervermeidung, stellen Chen et al. (2010) die Hypothese auf, dass die Familie ihre kontrollierende Stellung gegenüber den Minderheitsaktionären ausnutzen kann, um sich selbst den Zahlungsmittelfluss aus der Steuervermeidung auf Kosten der Minderheit anzueignen, die das verbundene Risiko anteilig mittragen muss. Zudem könne die Familie die intransparenten gesellschaftsrechtlichen Strukturen, die zum Zwecke der Steuervermeidung geschaffen werden müssen (Desai & Dharmapala, 2006), zu weiterer Aneignung von Unternehmensressourcen („rent extraction“) nutzen. Insofern übertragen Chen et al. (2010) die Überlegungen von Desai und Dharmapala (2006; 2009) zu einem komplementären Verhältnis von Steuervermeidung und opportunistischem Managementverhalten auf die Anteilseignerebene. Für Familienunternehmen wäre insofern Steuervermeidung in einem höheren Ausmaß als für Nicht-Familienunternehmen zu erwarten.

Diese agententheoretisch motivierten Überlegungen behandeln Familienunternehmen jedoch nicht grundsätzlich anders als andere Unternehmen mit konzentrierter Eigentümerstruktur und ignorieren damit wesentliche Charakteristika von Familienunternehmen. Zwischen der Familie und dem Unternehmen kann eine enge emotionale Bindung

---

<sup>45</sup> Dies erfordert nicht zwangsläufig eine Stimmrechtsmehrheit.

bestehen (Zellweger & Astrachan, 2008), die mit dem Ziel verbunden ist, das langfristige Überleben des Unternehmens zu sichern und es an nachfolgende Generationen weiter zu geben (Chua et al., 2003). Dieser Wunsch, sowie der Umstand, dass das Vermögen der Anteilseignerfamilie in nur einem Unternehmen konzentriert ist, kann zu einer höheren Risikoaversion bei Familienunternehmen führen (Bianco et al., 2013). Insofern liegt die Schlussfolgerung nahe, dass Familienunternehmen weniger intensiv Steuern vermeiden als Nicht-Familienunternehmen.

Die Auffassung, Familienunternehmen verhielten sich aufgrund fehlender Vermögensdiversifikation und des langfristigen Investitionshorizontes grundsätzlich risikoaverser als Nicht-Familienunternehmen, wird von Gómez-Mejía et al. (2007) indes als „simplifizierend“ verworfen. Gómez-Mejía et al. (2007) entwickeln das Konzept des „sozioemotionalen Vermögens“ („socioemotional wealth“), demzufolge Familienunternehmen neben finanziellen auch nicht-finanzielle Zielsetzungen verfolgen. Anteilseignerfamilien bezögen neben dem finanziellen Nutzen des Unternehmens auch einen emotionalen Nutzen aus der Kontrolle über das Unternehmen, die Fortsetzung einer Unternehmerdynastie, sowie aus der damit verbundenen öffentlichen Reputation (Berrone et al., 2012). Während Nicht-Familienunternehmen Entscheidungen an finanziellen Bezugspunkten ausrichteten, würden Familienunternehmen auf den Erhalt oder die Steigerung des sozioemotionalen Vermögens abzielen. Insbesondere das Bedürfnis, das Unternehmen für zukünftige Generationen zu erhalten, führe dabei zu einem „verlustaversen“ Verhalten („loss aversion“), das sich in der grundsätzlichen Akzeptanz einer schwächeren Performance niederschläge (Gómez-Mejía et al., 2007). Das Konzept des „sozioemotionalen Vermögens“ lässt in Hinblick auf die Steuervermeidung teils widersprüchliche Schlüsse zu. Einerseits kann Steuervermeidung negativ auf die Reputation des Unternehmens und damit auch der Familie wirken, was einen Verlust „sozioemotionalen Vermögens“ bedeuten würde. Insofern wäre bei Familienunternehmen mit weniger ausgeprägter Steuervermeidung zu rechnen. Andererseits kann die möglicherweise auftretende Ertragschwäche des Unternehmens dazu führen, dass Steuervermeidung als notwendige Maßnahme zur Kostensenkung gesehen wird, der Kostendruck bei Familienunternehmen daher zu einer Intensivierung der Steuervermeidung führt.

Komplementär zu dieser Sichtweise, legt auch die klassische Hackordnungshypothese („pecking order hypothesis“) aus der Kapitalstrukturtheorie nahe, dass Familienunternehmen eine stärkere Tendenz zur Steuervermeidung aufwiesen als Nicht-Familienunternehmen. Die Hackordnungshypothese (Donaldson, 1961; Myers & Majluf, 1984) geht davon aus, dass Unternehmen in ihren Finanzierungsentscheidungen einer Präferenzordnung folgen, derzufolge Innenfinanzierung aus einbehaltenen Gewinnen über Fremdkapitalfinanzierung und Fremdkapitalfinanzierung über Eigenkapitalfinanzierung präferiert wird. Ursächlich für die Präferenzordnung seien Informationsasymmetrien zwischen dem Management und externen Fremd- oder Eigenkapitalgebern, durch welche sich die Finanzierungskosten erhöhen (Fama & French, 2002). Bei Familienunternehmen entfaltet diese Präferenzordnung im Zusammenhang mit dem Bedürfnis, die Kontrolle über das Unternehmen für die Familie zu erhalten eine besonders ausgeprägte Wirkung. Insbesondere versuchen Familienunternehmen eine Eigenkapitalfinanzierung durch familienfremde Investoren zu verhindern um einen Kontrollverlust zu verhindern (Harris & Raviv, 1988; Croci et al., 2011), auch Fremdkapitalfinanzierung wird versucht zu vermeiden (Mishra & McConaughy, 1999; Ampenberger et al., 2013). Dies setzt Familienunternehmen einem erhöhten Druck aus, sich durch thesaurierte Gewinne eine ausreichende Innenfinanzierungskraft zu erhalten. In diesem Zusammenhang kann Steuervermeidung als ein probates Mittel zur Ertragssteigerung erscheinen. Der bei Familienunternehmen besonders ausgeprägte Widerwille gegen externe Finanzierungsquellen würde dementsprechend die Erwartung begründen, dass Familienunternehmen eine stärkere Tendenz zur Steuervermeidung aufweisen als Nicht-Familienunternehmen. Die Frage, ob Familienunternehmen eine stärker oder weniger stark ausgeprägte Tendenz zur Steuervermeidung aufwiesen, lässt sich offenbar theoriegeleitet nicht eindeutig beantworten. Da Familienunternehmen äußerst heterogen sind in Hinblick auf Größe, Lebensdauer, Rechtsform etc. lassen sich kaum allgemein gültige Vorhersagen treffen. Der dritte Fachartikel dieser Dissertation geht der Frage daher empirisch nach.

### ***3.1.3.2 Intermediäre Abschlussprüfung***

Die Informationsasymmetrien zwischen Management und Anteilseignern müssen durch regelmäßige Berichterstattung des Agenten an den Prinzipal, insbesondere durch Rech-

nungslegung reduziert werden (Jensen & Meckling, 1976; Bushman & Smith, 2001). Die Vergütung des Managements hängt jedoch (bei Anreizvergütung) vom Erfolg des Unternehmens ab (Jensen & Murphy, 1990), sodass für das Management ein Anreiz besteht, den Erfolg so positiv wie möglich darzustellen, um persönlichen Nutzen zu maximieren (Smith, 1976). Der persönliche Nutzen des Managements steht jedoch im Spannungsverhältnis zum Nutzen der Anteilseigner als Residualgläubiger (Ng, 1978), sodass eine externe Verifikation der Jahresabschlüsse erforderlich wird. Zur Verifikation der Jahresabschlüsse geben die Anteilseigner den Prüfungsauftrag an einen Abschlussprüfer (Ng, 1978). Der Abschlussprüfer selbst ist jedoch ebenfalls daran interessiert, seinen erwarteten Nutzen zu maximieren; auch er ist wie der Manager ein Agent des Prinzipals (Antle, 1982). Dennoch muss die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers bzw. der Prüfungsgesellschaft sichergestellt bleiben.

Neben Größe bzw. Reputation der Prüfungsgesellschaft (DeAngelo, 1981) werden Nichtprüfungsleistungen, wie z.B. Steuerberatung oder allgemeine betriebswirtschaftliche Beratung als wesentliche Determinanten der Abschlussprüferunabhängigkeit diskutiert (Simunic, 1984; Ashbaugh et al., 2003). Dabei wird die Befürchtung geäußert, dass ein Interessenkonflikt zwischen Abschlussprüfung und Nichtprüfungsleistungen entstehen kann, was herabgesetzter Unabhängigkeit und Prüfungsqualität zur Folge hätte. Würde der Abschlussprüfer Mängel offenlegen, die in Zusammenhang mit zuvor durchgeführten Nichtprüfungsleistungen, wie z.B. Steuerberatung stehen, könnte dies die Reputation der Prüfungsgesellschaft schädigen (Simunic, 1984). Steuervermeidung durch den Mandanten kann daher ein erhebliches Reputations- und auch Prozessrisiko für die Prüfungsgesellschaft begründen. Vermeidet ein Mandat aggressiv Steuern, lässt sich für diesen zunächst ein hohes Steuerrisiko vermuten (Blouin, 2014). Kommt es zu Nachzahlungen, müssen u. U. bereits geprüfte Jahresabschlüsse berichtigt werden, was gegen den Abschlussprüfer den Vorwurf mangelnder Unabhängigkeit begründen kann (Kanagaretnam et al., 2016). Insbesondere von großen Prüfungsgesellschaften mit hohem Reputationskapital (DeAngelo, 1981) kann daher eine geringe Toleranz für Steuervermeidung ihrer Mandanten erwartet werden, insbesondere dann, wenn neben der Abschlussprüfung auch Steuerberatung für denselben Mandanten durchgeführt wurde. Unter der Annahme, dass sich die Höhe von Prüfungshonoraren aus einer Kosten- und einer Risikokompo-

nente zusammensetzen, schlagen sich erhöhte Reputations- und Prozessrisiken für den Abschlussprüfer in höheren Prüfungshonoraren nieder (Simunic, 1980). Da bei Steuer-  
vermeidung durch den Mandanten von entsprechend höherem Risiko ausgegangen wer-  
den kann, ist mit entsprechend höheren Prüfungshonoraren zu rechnen (Hanlon et al.,  
2012).

### *Finanzanalysten*

Neben Jahresabschlüssen und deren Prüfung, lassen sich Informationsasymmetrien zwi-  
schen Management und Anteilseignern durch Finanzanalysten abbauen (Jensen & Meck-  
ling, 1976). Zwar lassen sowohl die strenge als auch die halbstrenge Kapitalmarkteffi-  
zienzhypothese kaum theoretischen Raum für Intermediäre (Fama, 1970; Jensen, 1968),  
Merton (1987) zeigt jedoch, dass deren Annahmen nur eingeschränkt zutreffen und Ana-  
lysten als Informationsintermediäre eine wichtige Rolle bei der Ausbreitung von Infor-  
mationen an Kapitalmärkten einnehmen. Durch den Abbau von Informationsasymmet-  
rien reduzieren Analysten Agency-Kosten (Chung & Jo, 1996) und sind daher als exter-  
ner Corporate Governance-Mechanismus zu betrachten (Gillan, 2006); die intensive  
Beobachtung des Unternehmens durch Analysten übt Druck auf das Management aus,  
Ergebnis und Unternehmenswert zu steigern.

Im steuerlichen Kontext kann dieser erhöhte Kapitalmarktdruck dem Management einen  
Anreiz bieten, das Nachsteuerergebnis durch verstärkte Maßnahmen zur Steuervermei-  
dung zu verbessern. Insofern wäre bei Beobachtung des Unternehmens durch mehr Ana-  
lysten mit einer intensiveren Steuervermeidung zu rechnen. Der erhöhten Transparenz  
kommt auch in Hinblick auf die Hypothese, Steuervermeidung und opportunistisches  
Managementverhalten stünden in einem komplementären Verhältnis zueinander (Desai  
& Dharmapala, 2006; 2009) eine gewichtige Rolle zu. Da dem opportunistischen Ma-  
nagementverhalten durch höhere Transparenz enge Grenzen gesetzt werden, lassen sich  
die aus Steuervermeidung gewonnen Mittel nicht zu persönlich nutzensteigernden Pro-  
jekten, wie etwa Empire Building (Jensen, 1986) verwenden, sondern es besteht der  
Druck, jene Mittel in profitable Projekte zu investieren oder als Dividenden an die An-  
teilseigner auszukehren. Dementsprechend kann bei hoher Abdeckung durch Analysten

von einer positiven Auswirkung der Steuervermeidung auf den Unternehmenswert geschlossen werden.

### **3.1.3.3 Marktteilnehmer**

#### *Eigenkapitalinvestoren*

Steuervermeidung hat das Potenzial, den Nachsteuergewinn eines Unternehmens maßgeblich zu beeinflussen, was unter der Annahme der Wertrelevanz von Jahresabschlussdaten (Ball & Brown, 1968) die Frage nach möglichen Reaktionen der Kapitalmärkte aufwirft. Steuervermeidung erhöht den Nachsteuergewinn und den Zahlungsmittelfluss des Unternehmens der zur Ausschüttung an die Aktionäre oder bei Thesaurierung zu Investitionszwecken bereit steht. Insofern kann zunächst erwartet werden, dass Steuervermeidung zu einer höheren Dividendenauszahlung oder bei profitablen Investitionsmöglichkeiten innerhalb des Unternehmens zu einem höheren Börsenpreis führen würde. Desai und Dharmapala (2006) stellen jedoch die These auf, Steuervermeidung erleichtere opportunistisches Managementverhalten (s.o.). Zudem bestehe die Gefahr, dass der erhöhte Free Cash Flow zum Empire Building (Jensen, 1986) verwendet werde, höhere Eigenkapitalkosten wären die Folge (Goh et al., 2016). Steuervermeidung würde nach dieser Hypothese zu einem Entzug von Unternehmensressourcen und somit zu einem Verlust des Shareholder Value führen; entsprechend negative Marktreaktionen wären zu erwarten. Bei einer starken Corporate Governance im traditionellen Sinne, also einer Angleichung der Interessen des Managements an jene der Anteilseigner und einer wirksamen Überwachung des Managements, würde die Spielräume opportunistischen Verhaltens begrenzt und das Management würde die durch Steuervermeidung erlangten Zahlungsmittel im Interesse der Aktionäre für Ausschüttungen verwenden, oder diese in voraussichtlich profitable Projekte investieren (Desai & Dharmapala, 2009), was positive Marktreaktionen erwarten lässt. Die Reaktion des Aktienmarktes auf Steuervermeidung hinge demzufolge wesentlich von der Qualität der Corporate Governance als Randbedingung ab; bei starker Corporate Governance würde der Markt positiv auf Steuervermeidung reagieren, bei schwacher Corporate Governance wäre mit negativen Marktreaktionen zu rechnen.

Steuervermeidung ist, wie oben ausgeführt, mit Risiken behaftet (Rego & Wilson, 2012). Risiken schlagen sich regelmäßig in der Volatilität des Börsenpreises nieder (Sharpe, 1966), da Unsicherheit über ein Ergebnis besteht. Insbesondere Unsicherheit hinsichtlich des Gewinns (Beaver et al., 1970) oder des Zahlungsmittelflusses (Ismail & Kim, 1989) zeigen sich in der Volatilität des Börsenpreises. Im Falle der Steuervermeidung besteht Unsicherheit über deren Erfolg, der sich wesentlich auf Gewinn und Zahlungsmittelfluss auswirken kann, sodass bei Steuervermeidung (zumindest „aggressiver“ Art) von einer erhöhten Volatilität des Börsenpreises ausgegangen werden kann (Dhaliwal et al., 2017). Demgegenüber weist jedoch Inger (2014) darauf hin, dass die Risikoprofile verschiedener Methoden der Steuervermeidung nicht identisch seien. Sophistierte Investoren seien befähigt, das jeweilige Risiko der Steuervermeidung adäquat einzuschätzen und entsprechend zu reagieren. Kursreaktionen hingen daher stark von der jeweils verfolgten Methode der Steuervermeidung ab.

### *Fremdkapitalinvestoren*

Neben der Unternehmensfinanzierung durch Eigenkapital steht als zweite Säule die Finanzierung durch Fremdkapital. Im Kern unterscheidet sich Fremdkapital von Eigenkapital durch (i) fixe anstelle residualer Vergütungsansprüche, (ii) fehlende Kontrollrechte und (iii) Seniorität der Fremdkapitalforderungen im Insolvenzfall. Die Interessen von Fremdkapitalgläubigern (Kreditgeber bzw. Anleiheinvestoren) stehen häufig im Konflikt mit jenen der Eigenkapitalgläubiger (Aktionäre), vor allem hinsichtlich der jeweiligen Risikopräferenzen (Lehn & Poulsen, 1991). Fremdkapitalgläubiger verfügen über fixe Ansprüche gegenüber dem Unternehmen, sodass sie nicht an den höheren Erträgen durch höhere Risiken partizipieren (Jensen & Meckling, 1976; Smith & Warner, 1979); das Problem wird durch die „Risk Shifting“, bzw. „Asset Substitution“-Theorie behandelt. Im Kontext der Steuervermeidung ist festzustellen, dass Fremdkapitalgläubiger zwar nicht unmittelbar am erhöhten Zahlungsmittelfluss partizipieren, das erhöhte Risiko jedoch mittragen müssen (Ayers et al., 2010); wird das Unternehmen, etwa aufgrund einer Außenprüfung, mit hohen Steuernachforderungen konfrontiert, kann dies die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens gefährden, sodass Fremdkapitalgläubigern der Zahlungsausfall droht. Folglich würde Steuervermeidung zum allgemeinen Kreditrisiko bei-

tragen, für welches sich Fremdkapitalgläubiger durch höhere Zinssätze kompensieren lassen (Hasan et al., 2014).

Eine andere Sichtweise (Lim, 2011) legt ihre Aufmerksamkeit auf den liquiditätssteigernden Effekt der Steuervermeidung und nimmt an, dass der erhöhte Zahlungsmittelfluss zum Schuldendienst verwendet werden könne. Dementsprechend senke Steuervermeidung das Kreditrisiko und führe daher zu niedrigeren Zinssätzen. Dies gelte umso mehr, da Fremdkapitalforderungen im Insolvenzfall (i.d.R.) vorrangig gegenüber dem Eigenkapital behandelt werden und das Steuerrisiko daher zunächst die Eigenkapitalgläubiger treffe (Lim, 2011). Überdies ist zu berücksichtigen, dass verschiedene Arten von Fremdkapitalinstrumenten bestehen, die sich auf die Anreizstrukturen von Schuldner und Gläubiger auswirken. Anleihen sind ähnlich wie Aktien frei handelbar und kleinteilig gestückelt, was eine stark fragmentierte Gläubigerstruktur zur Folge haben kann (vergleichbar mit Aktien im Streubesitz). Die Anreizstrukturen der Anleihegläubiger weisen daher Parallelen mit jenen der Streubesitzaktionäre auf, da die einzelne Anleihe regelmäßig nur einen kleinen Anteil des Gesamtvermögens repräsentiert, sodass eine intensive Befassung mit einem einzelnen Gläubiger unverhältnismäßig hohe Kosten verursachen würde. Dies und die grundsätzliche Vermutung, Steuervermeidung erhöhe Steuerrisiken, würden zu einem positiven Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Zinsen auf Unternehmensanleihen führen (Shevlin et al., 2013).

Im Unterschied zu den USA, wo die Finanzierung durch Anleiheemission weit verbreitet ist, beruht die Fremdkapitalfinanzierung kontinentaleuropäischer oder japanischer Unternehmen hauptsächlich auf Bankkrediten (Antoniou et al., 2008). Banken haben sowohl ausreichenden Anreiz als auch die erforderlichen Informationsverarbeitungskapazitäten, um die Kreditgläubiger zu überwachen (Diamond, 1984). Zudem enthalten Kreditverträge häufig Kovenanten („debt covenants“), die der kreditgebenden Bank die Möglichkeit einräumen, bei Verschlechterung der Zahlungsfähigkeit des Gläubigers den Zinssatz anzupassen. Kreditnehmern bietet sich daher der Anreiz, die Informationsasymmetrie zwischen Kreditnehmer und Bank durch Bereitstellung umfangreicher Informationen abzubauen, um den Zinssatz so niedrig wie möglich zu halten. Banken haben daher Zugang zu Informationen, die Anleihegläubigern verwehrt bleiben. In Hinblick auf die steuerlichen Verhältnisse des Unternehmens kann daher vermutet werden, dass



Banken aufgrund der besseren Informationsbasis dazu befähigt sind, das Risikoprofil der jeweiligen Steuervermeidung (Inger, 2014) abzuschätzen, sodass bei Bankkrediten nicht von einem eindeutigen Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Fremdkapitalkosten ausgegangen werden kann. Der vierte Fachartikel der vorliegenden Dissertation geht der Forschungsfrage nach dem Zusammenhang von Steuervermeidung, Steuerrisiko und Fremdkapitalkosten empirisch nach.

## **3.2 Stakeholder-Agenten-Theorie**

### **3.2.1 Grundlagen**

Stakeholder können definiert werden als „Akteure, die einen legitimen Anspruch gegen das Unternehmen haben, der durch Austauschbeziehungen begründet wird“ (Hill & Jones, 1992). Während andere Definitionen keine Austauschbeziehungen voraussetzen<sup>46</sup>, beschränkt sich der Kreis der Stakeholder nach Hill und Jones (1992) auf jene Akteure, die dem Unternehmen Ressourcen zur Verfügung stellen und hierdurch Anspruch auf Gegenleistung erwerben (Shankman, 1999). Die zur Verfügung gestellten Ressourcen und die Gegenleistungen können sowohl monetären, als auch nicht-monetären Charakter aufweisen (Tirole, 2001), insofern schließt der Begriff des Stakeholders den Anteilseigner des Unternehmens, bzw. Shareholder mit ein. Hill und Jones (1992) erweitern die klassische PAT zur Stakeholder-Agententheorie, wobei die Logik des klassischen Modells letztlich unverändert bleibt. An die Stelle der Prinzipale, bei denen es sich um die Anteilseigner handelt, treten nun die Stakeholder, die dem Management Ressourcen zur Verfügung stellen und dafür ein Handeln des Managements in ihrem Interesse erwarten. Bei den Stakeholdern kann es sich um Mitarbeiter, Kunden, den Staat bzw. die weitere Öffentlichkeit handeln, aber auch um die klassischen Kapitalgeber, wie die Anteilseigner oder Gläubiger. Aufgrund der Heterogenität verschiedener Stakeholder sieht sich das Management mit unterschiedlichen Interessen seitens verschiedener Gruppen konfrontiert, die nach Berücksichtigung verlangen; aufgrund begrenzter Ressourcen entstehen zwischen den Stakeholdern Konflikte. Inwieweit Stakeholder die Berücksichtigung ihrer Interessen durchsetzen können, hängt von Machtgefällen („power differentials“) zwi-

---

<sup>46</sup> In der Literatur lassen sich unzählige Definitionen für den Begriff „Stakeholder“ finden. Freeman (1984) etwa, definiert Stakeholder als „jeder, der das Handeln des Unternehmens beeinflusst, oder durch das Handeln des Unternehmens betroffen ist“. Enger definieren etwa Savage et al. (1991) den Stakeholder als „jeder der eine Interesse am Unternehmen und dazu die Möglichkeit hat, dieses zu beeinflussen“.

schen den Gruppen ab (Hill & Jones, 1992). Machtgefälle ergeben sich zum einen aus der Spezifität der jeweils investierten Ressourcen und den hierdurch bedingten Alternativen bzw. Exit-Optionen,<sup>47</sup> zum anderen ergeben sie sich aus Kontrollrechten, die ihnen durch das System der Corporate Governance zugewiesen werden. Traditionelle Definitionen der Corporate Governance, die sich lediglich auf das Verhältnis zwischen Kapitalgebern und Management beschränken (Shleifer & Vishny, 1997), greifen dementsprechend zu kurz. Unter Berücksichtigung der Stakeholder-Agententheorie (Hill & Jones, 1992) lässt sich Corporate Governance definieren als „die Kombination aus Mechanismen, die sicherstellen, dass das Management (der Agent) das Unternehmen zum Wohle eines oder mehrerer Stakeholder (die Prinzipale) führt“ (Goergen & Renneboog, 2006). Dies bedeutet ausdrücklich nicht, dass das Management zwangsläufig die Interessen aller Stakeholder berücksichtige, oder dass Stakeholderinteressen gleichrangig berücksichtigt würden.<sup>48</sup> Die Mechanismen der Corporate Governance weisen Stakeholdern Einfluss zu und begrenzen den Einfluss anderer Stakeholder. Bezogen auf den Kontext der Unternehmensbesteuerung bedeutet dies, dass Corporate Governance-Institutionen auch entscheidend dafür sind, welche Stakeholder ihre Interessen in Hinblick auf die Steuerstrategie des Unternehmens verwirklichen können.<sup>49</sup>

Eng angebunden an den Stakeholder-Gedanken ist das Konzept der Corporate Social Responsibility (CSR). Diese lässt sich definieren als „die Auffassung, dass Unternehmen gegenüber gesellschaftlichen Gruppen, die keine Anteilseigner sind [Stakeholder], Verpflichtungen haben, die über gesetzliche oder vertragliche Verpflichtungen hinausgehen“ (Jones, 1980). Im Kontext der CSR wurde die Berücksichtigung sozialer Belange und in jüngerer Zeit auch zunehmend von Umweltbelangen durch die Unternehmensführung gefordert (Dahlsrud, 2008). Steuerliche Aspekte wurden in den CSR-Diskurs lange Zeit jedoch kaum einbezogen (Sikka, 2010). Dies überrascht, da sich Steuerzahlungen als Beitrag des Unternehmens an die Gesellschaft auffassen lassen. CSR-Konzepte fol-

---

<sup>47</sup> Während z.B. Anteilseigner weniger spezifische Ressource investiert haben (Geld), die eine Desinvestition und alternative Anlage unter geringen Transaktionskosten ermöglichen, sind die investierten Ressourcen von z.B. Mitarbeitern (Humankapital) häufig hochgradig unternehmensspezifisch, sodass die Wahrnehmung der Exit-Option mit hohen Transaktionskosten verbunden ist.

<sup>48</sup> Die Stakeholder-Agententheorie ist positiven Charakters; sie ist nicht normativ zu verstehen.

<sup>49</sup> Die klassische PAT, die lediglich das Verhältnis zwischen Anteilseignern und Management betrachtet, lässt sich insofern als ein Spezialfall der allgemeineren Stakeholder-Agententheorie auffassen. Im Folgenden wird daher z.T. auf die Prinzipal-Agenten-Theorie, wie auch auf die Stakeholder-Agententheorie rekurriert.

gen häufig einem Stakeholderbezogenen Ansatz und leiten hieraus die normativ oder instrumentell vertretene Forderung ab, sämtliche Stakeholder in unternehmerische Entscheidungen einzubeziehen, bzw. deren Interessenlagen zu berücksichtigen (Jamali, 2008).<sup>50</sup> Die Frage, ob indes der Fiskus, bzw. der Staat ebenfalls ein Stakeholder sei, blieb von der Literatur unbeantwortet (Wagner, 2018). Zwar besteht eine unüberschaubare Vielfalt an Stakeholder-Definitionen (Devinney, 2009), doch ist der Stakeholder-Charakter des Staates bei nahezu allen Definitionen zu bejahen.<sup>51</sup> Steuervermeidung würde dementsprechend ein Verhalten beschreiben, dass den Interessen eines wichtigen Stakeholders zuwiderläuft. Der Staat lässt sich überdies als Agent der weiteren Öffentlichkeit sehen (Moe, 1984), der die Steuereinnahmen zur Finanzierung öffentlicher Güter nutzt, auf deren Bereitstellung sich die Gesellschaft in einem demokratischen Prozess geeinigt hat. Steuerzahlungen können daher als Bestandteil des Gesamtkonzeptes CSR als *gesellschaftliche* Verantwortung aufgefasst werden,<sup>52</sup> was sich regelmäßig in der Forderung niederschlägt, Unternehmen sollten einen „fairen Anteil“ ihres Gewinns als Steuer abführen (Dowling, 2014), alles andere sei nicht mit CSR zu vereinbaren (Christensen & Murphy, 2004).

In der Literatur stehen sich zwei Perspektiven gegenüber, die zu gegensätzlichen Annahmen über den Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und CSR kommen. Ausgangspunkt der Überlegung ist die Feststellung, dass Unternehmen hinsichtlich ihrer CSR-Performanz stark variieren. CSR-Aktivitäten verursachen zunächst Kosten, die den Gewinn und damit die Residualansprüche der Anteilseigner mindern, während der Nutzen anderen Stakeholdern zufließt. CSR lässt sich daher als Folge von Bestrebungen anderer Stakeholder (z.B. Mitarbeiter, Kunden etc.) sehen, am Gewinn des Unternehmens zu partizipieren (Wagner, 2018). Das Management wird diesen Bestrebungen durch die Intensivierung der CSR entgegen kommen, sofern der (langfristige) Nutzen dieser Maßnahmen ihre Kosten übersteigt. Konkret wurde hierzu in der Literatur die sogenannte Risk-Management-Hypothese (Hoi et al., 2013; Col & Patel, 2019) vorge-

---

<sup>50</sup> Zwischen CSR und Corporate Governance besteht eine Schnittmenge (Jamali, 2008).

<sup>51</sup> Z.B. Freeman, 1984; Shankman, 1999; Hill & Jones, 1992.

<sup>52</sup> Dies erklärt auch die Empörung mit der die Öffentlichkeit im Jahre 2012 auf Medienberichte reagierte, denen zufolge das Unternehmen Starbucks in Großbritannien nur einen effektiven Steuersatz von nur ca. 2% auswies, was als eklatanter Widerspruch zur Selbstdarstellung des Unternehmens in CSR-Berichten wahrgenommen wurde (Wagner, 2018).

schlagen, die in der klassischen PAT wurzelt. CSR hat das Potenzial, „positives moralisches Kapital“ (Godfrey, 2005) im Sinne einer starken Reputation aufzubauen. Diese Reputation schützt das Unternehmen bei negativer Berichterstattung in den Medien „versicherungsgleich“ (Minor & Morgan, 2011) vor adversen Reaktionen am Kapitalmarkt. Für das Management intensiv steuervermeidender Unternehmen bestünde daher ein Anreiz, sich durch CSR-Aktivitäten eine starke Reputation aufzubauen, um sich vor eventuellen Kursverlusten bei Enthüllung der steuerlichen Praktiken zu schützen. Die Risiko-Management-Hypothese setzt jedoch voraus, dass das Management im Interesse der Anteilseigner handle und keine Agency-Probleme bestehen (Godfrey, 2005).

Auch bei Bestehen von Agency-Problemen, scheint ein positiver Zusammenhang zwischen CSR-Performance und Steuervermeidung plausibel. Steuervermeidung erhöht den Cashflow des Unternehmens, der einerseits für Investitionen oder Ausschüttungen, andererseits auch für zusätzliche CSR-Aktivitäten, wie etwa Unternehmensspenden („corporate philanthropy“) verwendet werden kann.<sup>53</sup> CSR-Aktivitäten wird zwar regelmäßig eine positive Wirkung auf die Reputation und den Wert des Unternehmens unterstellt (Navarro, 1988), doch besteht auch die Möglichkeit, dass CSR-Aktivitäten (insbes. Spenden) einen Interessenkonflikt zwischen Management und Anteilseignern reflektieren, da das Management durch die Spenden in den Genuss persönlicher Vorteile wie etwa die Förderung ihrer persönlichen Reputation und sozialen Stellung gelangen können (Masulis & Reza, 2015). Die durch Steuervermeidung generierten finanziellen Mittel würden daher Agency-Kosten verursachen, die gewisse Parallelen zum klassischen Free-Cashflow-Problem (Jensen, 1986) aufweisen, mit dem Unterschied, dass die Mittel nicht in unprofitable Akquisitionen, sondern in CSR-Maßnahmen investiert werden. Im Ergebnis würde ein positiver Zusammenhang zwischen CSR-Performance und Steuervermeidung bestehen.

Der Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung ist insgesamt durch die Unklarheit über das Vorliegen einer Kausalbeziehung gekennzeichnet, sowie über die Richtung dieser Kausalbeziehung, sofern eine solche besteht. Die Vorhersagen über das Verhältnis von Steuervermeidung und CSR sind stark vom jeweils eingenommenen theore-

---

<sup>53</sup> Unternehmensspenden stellen einen wichtigen Bestandteil der CSR dar, vgl. Bénabou & Tirole, 2010; Brown et al., 2006.

tischen Blickwinkel abhängig. Insbesondere die Stakeholder-Agenten-Theorie eröffnet verschiedene Blickwinkel auf den Zusammenhang, je nach Interessenlage des jeweils betrachteten Stakeholders. Im Folgenden werden daher die wichtigsten Stakeholder, die von der klassischen PAT regelmäßig nicht beachtet werden näher beleuchtet.

### **3.2.2 Interne Stakeholder**

#### *Mitarbeiter*

Die Mitarbeiter eines Unternehmens sind wie kaum eine andere Gruppe von den Handlungen des Unternehmens betroffen, andererseits können sie teils erheblichen Einfluss auf dessen Geschicke nehmen (Ormazabal, 2016). Ihr Interesse am Unternehmen ist stark ausgeprägt, da sie – ähnlich dem Management – ihr Humankapital in dieses investiert haben und die Gehaltszahlungen die sie vom Unternehmen beziehen häufig ihre einzige Einkommensquelle darstellen. Die fehlende Risikodiversifikation sowie der Umstand, dass Arbeitnehmer zumeist ein fixes Gehalt beziehen, keine Residualansprüche gegen das Unternehmen haben und daher nicht an den Erträgen erhöhten Risikos partizipieren, begründen eine rationale Risikoaversion seitens der Mitarbeiter (Wang & Barney, 2006). Zudem sind die Mitarbeiter zugleich Bürger, deren Einkommen durch hohe Abgabenquoten belastet werden und die es daher als „ungerecht“ oder „unfair“ wahrnehmen könnten, wenn ihr Arbeitgeber weniger stark belastet wird.<sup>54</sup> Insofern liegt die Schlussfolgerung nahe, dass Steuervermeidung durch ihren Arbeitgeber sowohl aus rationalen als auch emotional getriebenen Gründen nicht im Interesse der Mitarbeiter liege. Bei Unternehmen deren Mitarbeiter sich z.B. aufgrund von Arbeitnehmermitbestimmung in einer starken Position befinden, wäre daher mit weniger Steuervermeidung zu rechnen.

Andererseits werden durch Steuervermeidung Ressourcen im Unternehmen belassen, die nicht zwangsläufig investiert oder ausgeschüttet werden müssen. Das verbesserte Nachsteuerergebnis kann den Ausgangspunkt für Forderungen nach Lohnerhöhungen darstellen (Chyz et al., 2013), zumindest bei Unternehmen die nicht an branchenspezifische Lohnvereinbarungen gebunden sind sondern unternehmensindividuell mit ihren Mitar-

---

<sup>54</sup> Diese und ähnliche Argumente blenden regelmäßig aus, dass die Unternehmensbesteuerung neben der Gesellschaftsebene auch eine Gesellschafterebene umfasst und die Abgabenquote einer natürlichen Person welche Einkünfte aus nichtselbständiger Arbeit bezieht und die Steuerquote einer Kapitalgesellschaft daher kaum vergleichbar sind.

beitern oder einer Gewerkschaft verhandeln. Ein Unternehmen mit fortgesetzt guter Ertragslage würde sich gegenüber den Forderungen der Mitarbeiter in einer schwachen Verhandlungsposition befinden und den Forderungen zumindest teilweise nachgeben müssen. Dies würde indes den Grenznutzen der Steuervermeidung für das Unternehmen reduzieren und der Anreiz zur Steuervermeidung würde schwinden.

### **3.2.3 Externe Stakeholder**

#### *Behörden*

Staatliche Behörden üben eine Aufsichtsfunktion über Unternehmen aus und sind damit ebenfalls als Bestandteil der externen Corporate Governance anzusehen (Gillan, 2006). Im Unterschied zu den zuvor behandelten Corporate Governance-Institutionen, die sich weitgehend auf die Regelung des Verhältnisses zwischen Anteilseigner und Management beziehen, nehmen Behörden auch Interessen anderer Stakeholder in den Blick. Im Kontext der Unternehmensbesteuerung tritt hier vor allem die Finanzverwaltung in den Vordergrund; ihr Interesse an der Thematik liegt auf der Hand. Die Finanzverwaltung führt Außenprüfungen durch, die für das Unternehmen das Risiko einer Einkünftekorrektur und entsprechender Nachversteuerung bergen. Die Wahrscheinlichkeit geprüft zu werden und die Intensität der Prüfung sind jedoch zeitlich und räumlich nicht gleichmäßig verteilt (Hoopes et al., 2012). Zunächst lässt dies darauf schließen, dass eine höhere Prüfungswahrscheinlichkeit dem Anreiz zur Steuervermeidung entgegenwirkt, bei höherer Prüfungswahrscheinlichkeit folglich mit weniger ausgeprägter Steuervermeidung zu rechnen ist (Allingham & Sandmo, 1972). Entgegen dieser intuitiven Schlussfolgerung könnte jedoch das Gegenteil eintreten: In der Erwartung geprüft zu werden, könnten Unternehmen besonders „aggressive“ steuerliche Positionen quasi als „Eröffnungsgebot“ aufbauen, um diese anschließend von der Finanzverwaltung wieder auf das ursprüngliche Niveau korrigieren zu lassen (Slemrod et al., 2001). Voraussetzung hierfür wäre grundsätzlich ein willkürfreies und daher berechenbares Verwaltungshandeln, insbesondere in Hinblick auf die Verhältnismäßigkeit der Einkünftekorrektur. Angesichts der hohen Verzinsung nicht gezahlter Steuern scheint ein solches Verhalten der Unternehmen jedoch wenig plausibel.

Neben der Finanzverwaltung können auch weitere Behörden Einflüsse auf das steuerliche Verhalten der Unternehmen entfalten. Hier sind insbesondere Kapitalmarktaufsichtsbehörden zu nennen, wie z.B. die amerikanische SEC. Diese und vergleichbare Behörden führen stichprobenartige Überprüfungen von eingereichten Jahresabschlüssen und anderen Dokumenten durch und fordern die betroffenen Unternehmen bei Unklarheiten zu Stellungnahmen auf (Cassell et al., 2013). Da sich Steuervermeidung regelmäßig in latenten Steuern im Jahresabschluss niederschlagen kann, werden durch entsprechende behördliche Aufsicht die Rechnungslegungsqualität und Unternehmenstransparenz erhöht. Vor dem Hintergrund möglicher Reputationsrisiken oder opportunistischen Managementverhaltens, kann ein negativer Zusammenhang zwischen Kapitalmarktaufsicht und Steuervermeidung vermutet werden (Kubick et al., 2016).

Behörden können selbst als Agenten aufgefasst werden, die im Interesse des Staates (bzw. der Gesellschaft) handeln (Moe, 1984), sodass auch in Behörden Agency-Probleme zu erwarten sind (Mitnick, 1982). An die Stelle des Prinzipals tritt der gesetzliche Auftrag der Behörde bzw. deren politisch bestimmte Führung, an die Stelle des Agenten tritt der Beamte. Zwar ist dieser einem gesetzlichen Auftrag verpflichtet, doch auch der Beamte lässt sich als Nutzenmaximierer auffassen, dem die organisationstypischen Informationsasymmetrien Spielraum zur Verfolgung persönlicher Ziele bieten. Diese Ziele können insbesondere auf das Vorantreiben der behördeninternen Karriere gerichtet sein, oder auf das „Abseilen“ in die Privatwirtschaft bei Vorliegen eines entsprechenden Angebots (Hill et al., 2013). Steuerpflichtige Unternehmen können versuchen, diese Interessenkonflikte zu nutzen, indem sie enge Beziehungen zur Regierung und Verwaltung aufbauen, z.B. durch Spenden an politische Parteien oder Kandidaten. Karriereorientierte Beamte können antizipieren, dass eine gründliche Prüfung der betreffenden Unternehmen politisch nicht erwünscht ist, sodass sich politisch vernetzten Unternehmen die Möglichkeit eröffnet, intensiver Steuern zu vermeiden.

### *Kunden*

Kunden sind wichtige Stakeholder, da sie essentiell für das Überleben des Unternehmens sind (Ferrell, 2004). Sie versorgen das Unternehmen mit Umsatzerlösen und erwarten im Gegenzug Qualität und Service bei möglichst geringen Preisen (Hill & Jones,

1992; Jensen, 2001). Der Wettbewerb um Kunden auf den Absatzmärkten entfaltet eine disziplinierende Wirkung auf das Management und kann daher als Bestandteil des Corporate Governance-Systems gelten (DeFond & Park, 1999; Gillan, 2006). Der Einfluss der Kunden auf Unternehmensentscheidungen hängt jedoch sehr von der Struktur des jeweiligen Marktes ab; je konzentrierter die Kundenstruktur, umso bedeutender ist der einzelne Kunde. Überdies steigt der Einfluss einzelner Kunden, wenn das Unternehmen in kundenspezifische Vermögensgegenstände (sog. „dedicated assets“) investiert ist, sodass die Kundenbeziehung nur unter hohen Kosten beendet werden kann (Joskow, 1988). Spiegelbildlich steigt die Abhängigkeit des Kunden, wenn der Kunde seinerseits in lieferantenspezifische Vermögensgegenstände investiert ist (z.B. aufgrund von Ersatzteil- oder Wartungserfordernissen, die nur durch den Hersteller erfüllt werden können), die ihrerseits bei Beendigung der Geschäftsbeziehung hohe Kosten verursachen würden (Titman, 1984). Insbesondere bei Insolvenz des Unternehmens würden dem Kunden hohe Kosten entstehen, sodass dieser ein Interesse am Fortbestand des Unternehmens hat und die Minimierung von Risiken wünscht. Da die Kunden bei bestehen hoher Risiken nicht bereit wären, sich in ein derartiges Abhängigkeitsverhältnis zu begeben, würde das Unternehmen die Befürchtungen der Kunden antizipieren und sich entsprechend risikominimierend verhalten (Titman & Wessel, 1988).

In Hinblick auf risikobehaftete Steuervermeidung bedeutet dies, dass Steuervermeidung für Unternehmen mit Geschäftsbeziehungen, die durch lieferantenspezifische Vermögensgegenstände gekennzeichnet sind, mit steigenden Grenzkosten verbunden wäre und dementsprechend weniger intensiver Steuervermeidung erwartet werden könnte (Cen et al., 2017). Bei Geschäftsbeziehungen, die durch „dedicated assets“ oder durch eine konzentrierte Kundenstruktur gekennzeichnet sind, besteht demgegenüber eine Abhängigkeit vom Kunden (Joskow, 1988), die dieser in Preisverhandlungen nutzen kann; die Verhandlungsmacht des Kunden würde die Profitabilität des Unternehmens mindern. Dieses könnte einerseits durch intensiviertere Steuervermeidung reagieren um das Nachsteuerergebnis konstant zu halten. Andererseits könnte dies die Verhandlungsposition des Unternehmens weiter schwächen. Die theoretischen Zusammenhänge zwischen Kunden und Steuervermeidung sind also bei gegenseitigen Abhängigkeiten überaus mehrdeutig.



Anders ist die Situation für Unternehmen mit einer stark fragmentierten Kundschaft, insbesondere für Unternehmen, die kundenseitig (fast) ausschließlich Business-to-Customer-Transaktionen vornehmen. Zwar hat der einzelne Kunde kaum direkte Einwirkungsmöglichkeiten auf das Unternehmen und kollektives Handeln der Kunden scheint wenig wahrscheinlich, doch haben Endkunden bzw. Verbraucher zumeist die Möglichkeit, zwischen den Produkten mehrerer Unternehmen auszuwählen, sodass eine weniger enge Bindung besteht. Der resultierende Wettbewerb diszipliniert das Management, die Anforderungen der Kunden in ihren Entscheidungen zu berücksichtigen (Jensen, 2001). Aufgrund beschränkter Ressourcen (Zeit, Informationsverarbeitungskapazität) kann davon ausgegangen werden, dass sich Verbraucher bei Kaufentscheidungen zwar mit den Eigenschaften des Produktes auseinandersetzen, jedoch wenig bis gar nicht mit dem jeweiligen Unternehmen (Reis, 2006). Ob ein Unternehmen Steuervermeidung betreibt, wird daher von Verbrauchern bei ihren Kaufentscheidungen in der Regel nicht berücksichtigt; die steuerlichen Verhältnisse des Unternehmens bleiben dem Verbraucher i.d.R. verborgen (Dowling, 2014). Dies kann sich ändern, wenn Verbraucher durch eine externe Quelle (z.B. Medienberichte) auf die Steuervermeidung des Unternehmens hingewiesen werden; eine ablehnende Reaktion scheint wahrscheinlich (Austin & Wilson, 2017) und dem Unternehmen entstünde ein Reputationsschaden der sich in einem Boykott der Produkte des Unternehmens durch die Verbraucher äußern könnte (Hanlon & Slemrod, 2009). Negative Verbraucherreaktionen aufgrund von Reputationsschäden werden indes nicht für jedes Unternehmen dieselben Auswirkungen haben. Es kann erwartet werden, dass die Reaktionen bei bekannten Unternehmen mit entsprechendem Markenwert deutlich stärker ausfallen. Das höhere Reputationsrisiko würde daher die Kosten der Steuervermeidung erhöhen, sodass bei stärker sichtbaren Unternehmen mit weniger ausgeprägter Steuervermeidung zu rechnen ist (Austin & Wilson, 2017).

### *Medien*

Die Medien können durch Sammlung, Aggregation und Verbreitung von Informationen eine wichtige Intermediärsfunktion ausüben. Durch ihre Tätigkeit reduzieren sie für die Rezipienten der Informationen die Kosten der Informationsgewinnung (Dyck et al., 2008). Die Berichterstattung der Medien kann Auswirkungen auf die Reputation von Unternehmen und Management haben. Für Medienberichte über Unternehmen und Ma-

nagement kann daher eine disziplinierende Wirkung unterstellt werden. Insbesondere bei der Identifikation und Bekanntmachung von Fehlverhalten des Managements (z.B. Bilanzmanipulation etc.) kommt die Aufsichtsfunktion der Medien zum tragen (Miller, 2006). Medienberichte über Steuervermeidung sind zumeist negativ wertend oder werden von den Rezipienten negativ aufgenommen, da sich Steuervermeidung insgesamt als sozialschädliche Aktivität darstellen lässt (Sikka, 2010). Folglich können Berichte über Steuervermeidung mit einem Reputationsschaden für das Management gegenüber den Anteilseignern, wie auch für das Unternehmen insgesamt gegenüber Kunden und anderen Stakeholdern einhergehen (Hanlon & Slemrod, 2009). Sofern die Kosten möglicher Reputationsschäden den steuerlichen Nutzen übersteigen, besteht für das Unternehmen kein Anreiz zur Steuervermeidung mehr, bzw. bei besonders hohem Reputationsrisiko für eine Senkung dessen. Hierbei muss davon ausgegangen werden, dass die Wahrscheinlichkeit negativer Medienberichte vom Management in dessen steuerliche Entscheidung einbezogen wird. In einem Umfeld, das durch eine vielfältige und unabhängige Medienlandschaft geprägt ist, wird die Wahrscheinlichkeit von kritischen Medienberichten über das Unternehmen höher sein (Dyck et al., 2008). Dies führt zu der Annahme, dass sich unabhängige Medien auf die Steuervermeidung der Unternehmen senkend auswirken können (Kanagaretnam et al., 2018). Die Aufsichtsfunktion der Medien weist insofern deutliche Parallelen zu jener der Finanzanalysten (s.o.) auf.

### *Zivilgesellschaft und NGOs*

Neben den Medien treten auch zivilgesellschaftliche Organisationen, oder sog. Non-Governmental-Organizations (NGOs) an die Öffentlichkeit und nehmen Einfluss auf politische und wirtschaftliche Vorgänge (Mathews, 1997). Die begriffliche Abgrenzung von NGOs ist umstritten (Frantz & Mertens, 2006) und beschränkt sich häufig auf ihren Residualcharakter (Srinivas, 2009) als Organisationen die weder staatlich (non-governmental) noch privatwirtschaftlich (non-profit) sind, sondern ein ideelles Ziel verfolgen. NGOs lassen sich als Stakeholder im Sinne der Stakeholder-Agententheorie (Hill & Jones, 1992) auffassen; sie können dem Unternehmen die Ressource „Legitimität“ bereitstellen und wieder entziehen. In klassischen Konzeptionen der Corporate Governance bleiben NGOs meist unberücksichtigt (z.B. Shleifer & Vishny, 1997; Gompers et al., 2003; Gillan, 2006). Zwar verfügen NGOs nur über sehr begrenzte materielle Res-

sourcen, doch sie können, vergleichbar mit den Medien, eine Funktion als Informationsintermediär übernehmen, da sie Informationen sammeln, analysieren und verbreiten (van Tuijl, 1999). Zum einen kann dies die Aufmerksamkeit einflussreicher Stakeholder auf einen von NGOs thematisierten Umstand, wie z.B. Steuervermeidung lenken und entsprechende Reaktionen hervorrufen. Zum anderen bemühen sich NGOs, Regierungen und andere Normsetzungsinstitutionen zu beeinflussen um auf den institutionellen Rahmen innerhalb dessen sich Unternehmen bewegen einzuwirken (Doh & Teegen, 2002).

Traditionell werden NGOs vor allem mit Themen aus den Bereichen der Menschenrechte oder des Umweltschutzes in Verbindung gebracht, doch sind auch einige Organisationen zu finden, die sich mit dem Bereich der Besteuerung auseinandersetzen; auch thematisch breiter aufgestellte NGOs haben sich wiederholt zu steuerlichen Themen geäußert (Dyrenge et al., 2016). Steuervermeidung wird von zivilgesellschaftlichen Organisationen in der Regel negativ dargestellt, da Steuervermeidung mit Kosten verbunden ist die von der Gesellschaft im Ganzen getragen werden müssen. Für Unternehmen ergibt sich daher ein erhöhtes Reputationsrisiko aus der Tätigkeit der NGOs (Hanlon & Slemrod, 2009), sodass die nichtsteuerlichen Kosten der Steuervermeidung für jene Unternehmen steigen, die besonders im Fokus von NGOs stehen. Dies führt zu der Annahme, dass Unternehmen, die aufgrund ihres Geschäftsmodells besonders intensiv von NGOs beobachtet werden, weniger intensiv Steuern vermeiden. Fraglich scheint jedoch, ob es NGOs angesichts der täglichen Nachrichtenflut gelingen kann, dauerhafte Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit auf die steuerlichen Verhältnisse eines Unternehmens zu lenken und somit nachhaltige Veränderungen herbeizuführen.

### *Lokale Gemeinschaften*

Lokale Gemeinschaften gelten als eine der wichtigsten externen Stakeholder eines Unternehmens (Carroll, 1991). Lokale Gemeinschaften können intensiv vom Handeln eines ansässigen Unternehmens betroffen sein, aber gleichsam auf dessen Verhalten Einfluss nehmen (Marquis & Battilana, 2009). Sie stellen dem Unternehmen Ressourcen, insbesondere Platz, Infrastruktur, Arbeitskräfte und möglicherweise vorteilhafte regulatorische Bedingungen zur Verfügung und erwarten hierfür im Sinne einer „corporate citizenship“ ein Verhalten, welches die Lebensqualität der lokalen Bevölkerung hebt (z.B.

durch Arbeitsplätze) und die lokalen Gesetze und Normen befolgt (Hill & Jones, 1992). Bei Nichterfüllung dieser Erwartungen hingegen, haben lokale Gemeinschaften durch ihre politisch-administrativen Agenten (z.B. Gewerbeaufsicht) die Möglichkeit zu sanktionieren, was lokalen Gemeinschaften eine Monitoring-Funktion verleiht und sie in das Corporate Governance-System einbettet.

Die politische Organisation lokaler Gemeinschaften in Form von Gebietskörperschaften (Städte, Gemeinden, Landkreise etc.) ist in vielen Staaten unmittelbar oder mittelbar an der Besteuerung der auf ihrem Gebiet ansässigen Unternehmen beteiligt. Als Destinatär der Steuerzahlungen steht Steuervermeidung im Widerspruch zu den Interessen der lokalen Gemeinschaft die aus dem Steueraufkommen öffentliche Leistungen finanziert. Eine starke lokale Gemeinschaft kann sich daher gegen Steuervermeidung der ansässigen Unternehmen wenden (Hasan et al., 2017). Andererseits stehen Gebietskörperschaften in vielen Staaten in einem Wettbewerb um die Ansiedelung von Unternehmen zueinander, wobei neben Lage und Infrastruktur auch die steuerlichen Bedingungen ein wichtiger Standortfaktor sein kann. Insbesondere kleine Gemeinschaften können in Hinblick auf Steuerzahlungen und Arbeitsplätze von einem oder wenigen Unternehmen hochgradig abhängig werden. Kann ein Unternehmen unter diesen Bedingungen glaubhaft eine Standortverlagerung androhen, schwindet die relative Macht der lokalen Gemeinschaft. Unter Umständen kann sie sich genötigt sehen, dem Unternehmen steuerlich entgegen zu kommen (z.B. durch Senkung des Gewerbesteuerhebesatzes) und sich somit zum Gehilfen der Steuervermeidung machen. Die Dynamiken dieses Steuerwettbewerbes hängen jedoch stark von Eigenschaften der Gebietskörperschaften, wie deren Lage, Größe und der Qualität der Infrastruktur ab (Janeba & Osterloh, 2013).<sup>55</sup>

---

<sup>55</sup> Der Steuerwettbewerb zwischen Gebietskörperschaften geht über die thematische Abgrenzung der vorliegenden Dissertation hinaus und wird daher nicht weiter behandelt; in diesem Zusammenhang vgl. Wilson, 1986; Bucovetsky, 1991; Baldwin & Krugman, 2004.

### **3.3 Empirischer Forschungsstand**

#### **3.3.1 Eigentümerstruktur und Familienunternehmen**

Im Folgenden wird der empirische Forschungsstand hinsichtlich der Zusammenhänge von Eigentümerstruktur und Familienunternehmen und Steuervermeidung (Abschnitt 3.3.1), sowie zu den Reaktionen der Marktteilnehmer auf Steuervermeidung (Abschnitt 3.3.2) dargestellt. Für die empirischen Ergebnisse hinsichtlich anderer, oben behandelter Stakeholder wird auf den ersten Fachartikel (Anhang I) verwiesen.

Die empirische Forschung über den Zusammenhang zwischen Eigentümerstruktur und Steuervermeidung ist wesentlich durch die klassische Prinzipal-Agenten-Theorie geprägt. Unter einer fragmentierten Eigentümerstruktur gilt die Position der Anteilseigner gegenüber dem Management schwach (Fama, 1980), während ihre Position unter einer konzentrierten Eigentümerstruktur mit Präsenz von Blockholdern deutlich stärker ist (Shleifer & Vishny, 1986). Khurana und Moser (2013) untersuchen die Auswirkung der Präsenz von institutionellen Investoren und zeigen einen negativen Zusammenhang mit Steuervermeidung. Die Autoren interpretieren dies als Folge von deren langfristiger Orientierung. Andererseits kommen Huseynov et al. (2017), Khan et al. (2017) und Chen et al. (2019) zum Ergebnis, dass das Auftreten institutioneller Investoren insgesamt positiv auf Steuervermeidung wirke und nur bei einer kleinen Gruppe „aggressiver“ Steuervermeider negative Wirkung zeige. Diese Ergebnisse deuten an, dass institutionelle Investoren nicht auf eine Minimierung des Steueraufwandes hinwirken, sondern diesen einer als „optimal“ angesehenen Zielgröße zuführen.

In einigen Ländern betätigen sich auch der Staat, bzw. staatlich kontrollierte Beteiligungsgesellschaften als langfristige Investoren. Die Erwartung scheint hier zwar auf den ersten Blick eindeutig, da der Staat als Destinatär der Steuerzahlungen kein Interesse an Steuervermeidung haben kann. Andererseits könnte der Staat als Anteilseigner ein weniger effizientes Monitoring betreiben. Chan et al. (2013) zeigen, dass Unternehmen, an denen der (chinesische) Staat beteiligt ist, weniger zur Steuervermeidung tendieren; Bradshaw et al. (2019) zeigen, dass die Tendenz zur Steuervermeidung nach der Privatisierung zuvor staatskontrollierter Unternehmen steigt.

Verschiedene theoretische Blickwinkel, wie etwa die klassische Prinzipal-Agenten-Theorie, das Konzept des „sozioemotionalen Vermögens“ oder die Hackordnungstheorie erlauben teils konfligierende Aussagen über das steuerliche Verhalten von Familienunternehmen. Chen et al. (2010) untersuchen die Forschungsfrage, ob Familienunternehmen stärker oder weniger stark als andere Unternehmen zur Steuervermeidung neigen. Die Studie, die eine Stichprobe börslich gelisteter US-Unternehmen verwendet, kommt zum Ergebnis, dass Familienunternehmen weniger Steuern vermeiden als Nicht-Familienunternehmen. Chen et al. (2010) interpretieren dieses Ergebnis dahingehend, dass Familien als dominanter Blockholder zwar die Möglichkeit der Erlangung privater Vorteile durch Steuervermeidung hätten, auf diese jedoch verzichteten um den zu erwartenden Preisabschlag auf den Börsenkurs zu verhindern; die nichtsteuerlichen Kosten der Steuervermeidung überstiegen folglich den steuerlichen Nutzen. Gaaya et al. (2017) untersuchen eine Stichprobe börslich gelisteter Gesellschaften aus Tunesien und finden bei den Familienunternehmen eine deutlich stärker ausgeprägte Tendenz zur Steuervermeidung vor, was als Hinweis auf „rent extraction“ durch die Eignerfamilie auf Kosten der Minderheitsgesellschafter gesehen wird. Vergleichbare Ergebnisse liefern Mafrolla und D’Amico (2016), die für börslich gelistete Familienunternehmen aus Italien. Ebenso stellen Mafrolla und D’Amico (2016) fest, dass sich mit der Kapitalanteils der Familie in einem positiven Verhältnis zur Steuervermeidung steht.

Fragen nach der Expropriation von Minderheitsgesellschaftern und Implikationen für den Börsenpreis stellen sich freilich nur für gelistete Unternehmen, das Gros der Familienunternehmen ist jedoch nicht gelistet, sodass kein derartiger (Eigen-) Kapitalmarktdruck besteht und häufig keine Minderheitsgesellschafter vorhanden sind. Steijvers und Niskanen (2014) untersuchen daher eine Stichprobe kleiner und mittelgroßer Unternehmen aus Finnland und kommen auch für diese zum Ergebnis, dass Familienunternehmen weniger stark zur Steuervermeidung neigen als Nichtfamilienunternehmen. Die Autoren begründen ihr Ergebnis mit höherer Risikoaversion bei Familienunternehmen aufgrund des Bestrebens, das Unternehmen für zukünftige Generationen zu erhalten. Überdies, so Steijvers und Niskanen (2014), könnten drohende Reputationsschäden zum Ergebnis beigetragen haben. Dies scheint plausibel vor dem Hintergrund der hohen steuerlichen Transparenz in Skandinavien. Den Aspekt, dass Familienunternehmen typischerweise an

nachfolgende Generationen vererbt werden, greifen Sánchez-Marín et al. (2016) auf und präsumieren, dass familienangehörige Manager, die nicht mehr zur Gründergeneration gehören, sich verstärkt auf finanzwirtschaftliche Problemstellungen konzentrierten, während die Gründergeneration sich stärker mit operativen Fragen befasse. Dementsprechend würden Unternehmen die nicht mehr von der Gründergeneration sondern von deren Erben geführt werden eine stärkere Tendenz zur Steuervermeidung aufweisen, als Unternehmen die Gründergeführt sind. Sánchez-Marín et al. (2016) können ihre Hypothese anhand einer Stichprobe spanischer Familienunternehmen bestätigen. Brune et al. (2019) untersuchen mithilfe einer Stichprobe deutscher Unternehmen ebenfalls Unterschiede innerhalb der Gruppe der Familienunternehmen und zeigen in Übereinstimmung mit Sánchez-Marín et al. (2016), dass Familienunternehmen, die noch vom Unternehmensgründer geführt werden, weniger Steuern vermeiden als solche die von einer nachfolgenden Generation oder extern rekrutierten Managern geführt werden.

Die bislang vorliegenden Forschungsergebnisse zur Steuervermeidung in Familienunternehmen haben, oberflächlich betrachtet, widersprüchliche Ergebnisse erzeugt; Chen et al. (2010) und Steijvers und Niskanen (2014) zeigen einen negativen Zusammenhang, Gaaya et al. (2017) hingegen einen positiven. Mafrolla und D'Amico (2016); Sánchez-Marín et al. (2016) und Brune et al. (2019) lenken die Aufmerksamkeit auf den Umstand, dass sich Familienunternehmen sich auch untereinander deutlich unterscheiden, etwa hinsichtlich des Einflusses der Familie oder der jeweils das Unternehmen kontrollierenden Generation. Unterschiede bestehen überdies bei der Größe, der Kapitalmarktorientierung und dem institutionellen Umfeld. Der dritte Fachartikel dieser Dissertation (siehe Anhang) setzt sich daher empirisch mit Steuervermeidung in großen deutschen Familienunternehmen auseinander.

### 3.3.2 Marktteilnehmer

#### 3.3.2.1 Eigenkapitalinvestoren

Die Reaktionen der Kapitalmärkte auf Steuervermeidung wurden bereits intensiv empirisch untersucht.<sup>56</sup> Auf theoretischer Ebene stehen sich dabei zwei Positionen gegenüber, zum einen werden aufgrund der Ergebnis und Zahlungsmittelfluss erhöhenden Wirkung der Steuervermeidung positive Kapitalmarktreaktionen erwartet, zum anderen lassen sich jedoch auch negative Reaktionen durch erhöhtes Steuerrisiko, Reputationsverlust oder opportunistisches Managementverhalten begründen. Desai et al. (2007) beobachten, dass die Aktien russischer Rohstoffunternehmen infolge der ab Sommer 2000 durch Präsident Putin ergriffenen Maßnahmen gegen die exzessive Steuervermeidung dieser Unternehmen signifikante Überrenditen erzielten. Diese Beobachtung bildet die Grundlage der Hypothese von Desai und Dharmapala (2006; 2009), dass Steuervermeidung und opportunistisches Managementverhalten in einem komplementären Zusammenhang stünden. Dabei muss indes berücksichtigt werden, dass die Studie von Desai et al. (2007) in einem Umfeld durchgeführt wurde, das seinerzeit durch extreme Agency-Probleme und kaum vorhandenen Investorenschutz gekennzeichnet war. Desai und Dharmapala (2009) untersuchen die Implikationen der Steuervermeidung für den Unternehmenswert anhand eines US-samples. Sie kommen dabei zum Ergebnis, dass Steuervermeidung bei starker Corporate Governance den Unternehmenswert steigert, bei schwacher Corporate Governance hingegen nicht. Tang (2017), untersucht in einer multinationalen Vergleichsstudie die Auswirkung von Steuervermeidung auf den Unternehmenswert in 46 Ländern und schlussfolgert, dass Steuervermeidung in Ländern mit schwachem Investorenschutz negativ und in Ländern mit starkem Investorenschutz positiv auf den Unternehmenswert wirke, was die Überlegungen von Desai und Dharmapala (2006; 2009) grundsätzlich stützt.

Hanlon und Slemrod (2009) untersuchen in einer Eventstudie die Auswirkungen von Nachrichten, dass Unternehmen durch die Presse Steuervermeidung vorgeworfen wird und können negative Kursreaktionen beobachten. Gallemore et al. (2014) und Brooks et

---

<sup>56</sup> Daneben untersuchen zahlreiche Studien (z.B. Chaney & Jeter, 1994; Amir et al., 1997; Amir et al., 2001; Amir & Sougiannis, 1999; Bauman & Das, 2004; Lynn et al., 2008; Chang et al., 2009; Chluddek, 2011) die Wertrelevanz von Ertragsteuern in der Rechnungslegung, insbesondere latenter Steuern, ohne dabei jedoch auf das Phänomen Steuervermeidung einzugehen. Diese Studien sind nicht Gegenstand dieses Kapitels; für einen Überblick vgl. Graham et al. (2012) und Breitkreuz (2012).



al. (2016) beobachten in ähnlich angelegten Eventstudien ebenfalls negative Kursreaktionen, diese kehren sich jedoch in kurzer Zeit wieder um, sodass nicht von einem nachhaltigen Effekt gesprochen werden kann. Ergebnisse von Wahab und Holland (2012) zeigen eine negative Auswirkung von Steuervermeidung auf den Unternehmenswert, ebenso Chen et al. (2016). Kim et al. (2011) zeigen, dass Steuervermeidung zu höherem Kursrisiko führe. Noga und Schnader (2013) finden einen Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Insolvenzrisiko. Dabei kann jedoch nicht völlig ausgeschlossen werden, dass Steuervermeidung nicht die Folge (anstelle der Ursache) der angespannten finanziellen Situation ist, wie Ergebnisse von Law und Mills (2015) und Edwards et al. (2016) nahelegen. Die Ergebnisse von Kim et al. (2011) und Noga und Schnader (2013) unterstreichen eine grundsätzliche Risikobehaftung der Steuervermeidung. Mögliche Risiken infolge von Steuervermeidung betonen auch Chow et al. (2016). Die Autoren zeigen im Zusammenhang mit Unternehmensakquisitionen, dass für Unternehmen, die ausdrücklich die Aussage treffen, nicht in aggressive Steuergestaltungen involviert zu sein, signifikant höhere Übernahmeangebote gegeben werden.

Entgegen der o.g. Studien, die hauptsächlich negative Folgen der Steuervermeidung betonen, kommen einige Studien zu Ergebnissen die positive Kapitalmarktreaktionen betonen. Goh et al. (2016) untersuchen den Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Eigenkapitalkosten und zeigen, dass Steuervermeidung die Eigenkapitalkosten senke. Dieses Ergebnis steht im völligen Widerspruch zur „Rent extraction“-Hypothese von Desai und Dharmapala (2006), die höhere Eigenkapitalkosten nahelegen würde. Cook et al. (2017) zeichnen ein etwas differenzierteres Bild und kommen zum Ergebnis, dass Steuervermeidung zwar grundsätzlich Eigenkapitalkosten senke, diese jedoch erhöhen könne, wenn die Intensität der Steuervermeidung von den ex-ante Erwartungen der Marktteilnehmer abweicht. Insbesondere dann, wenn die Steuervermeidung höher ist als erwartet, steigen die Eigenkapitalkosten, was darauf hindeutet, dass entsprechende Abweichungen als Anzeichen von Steuerrisiko gesehen werden. Ob Kapitalmärkte Steuervermeidung als inhärent risikobehaftet sehen, lässt sich indes nicht eindeutig ausmachen. Kubick et al. (2015) stellen einen positiven Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Kursvolatilität fest, was Risiko reflektiert; Guenther et al. (2017) finden demgegenüber keinen solchen Zusammenhang. Inger (2014) untersucht die Wirkung unterschied-

licher Methoden der Steuervermeidung auf den Unternehmenswert und zeigt, dass die Implikationen für den Unternehmenswert je nach Risikoprofil der gewählten Methode variieren. Drake et al. (2019) interagieren Steuervermeidung mit Steuerrisiko und schlussfolgern, dass Steuervermeidung den Unternehmenswert insgesamt erhöhe, sich diese Wirkung jedoch umkehre, wenn Steuerrisiko hinzutritt. Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Reaktionen von Eigenkapitalinvestoren auf Steuervermeidung insgesamt uneinheitlich ausfallen. Die Richtung der Reaktionen fällt maßgeblich von (i) der Qualität der Corporate Governance und des institutionellen Umfeldes, sowie (ii) von der Risikowahrnehmung der Marktteilnehmer ab.

### ***3.3.2.2 Fremdkapitalinvestoren***

Deutlich weniger Studien untersuchen die Auswirkungen der Steuervermeidung auf den Fremdkapitalmärkten. Ayers et al. (2010) zeigen, dass Intensivierung der Steuervermeidung durch Unternehmen dazu führt, dass Ratingagenturen das Rating für Anleihen die von diesen Unternehmen emittiert worden sind senken, also mit einem höheren Ausfallrisiko gerechnet werde. Shevlin et al. (2013) untersuchen Anleiherenditen („bond yield“) und kommen zum Ergebnis, dass Steuervermeidung in Zusammenhang mit höheren Anleiherenditen stehe, was ebenfalls ein höheres Risiko reflektiert. Hasan et al. (2014) untersuchen eine Stichprobe von Bankkrediten und gelangen zum Ergebnis, dass Steuervermeidung durch d erhöhend auf den Zinssatz wirkt. Zwei Studien untersuchen mögliche Zusammenhänge zwischen Steuervermeidung und Kreditlaufzeiten. Platikanova (2017) zeigt, dass ein negativer Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Kreditlaufzeiten besteht, steuervermeidende Unternehmen also in der Tendenz kurzfristigere Kredite nehmen. Die Autorin begründet dieses Ergebnis damit, dass die kürzere Laufzeit die höhere Risikowahrnehmung seitens der Kreditgeber reflektiere. Kubick und Lockhart (2017) kommen zu ähnlichen Ergebnissen.

Im Gegensatz zu den o.g. Studien, die grundsätzlich einen positiven Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Fremdkapitalkosten feststellen, zeigen Ergebnisse von Lim (2011) einen negativen Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Fremdkapitalkosten. Zwar deutet die Mehrheit der Studien auf einen positiven Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Fremdkapitalkosten hin, dabei muss jedoch beachtet werden, dass diese Studien ausschließlich auf Basis US-amerikanischer Stichproben

durchgeführt wurden; einzig Lim (2011) verwendet eine Stichprobe koreanischer Unternehmen. Das Rechtssystem der USA ist durch einen schwach ausgeprägten Gläubigerschutz gekennzeichnet (Claessens & Klapper, 2005; Armour et al., 2009), während der Gläubigerschutz in Korea stärker ausgeprägt ist (Claessens & Klapper, 2005). Insofern lassen sich die unterschiedlichen Ergebnisse möglicherweise durch institutionelle Rahmenbedingungen erklären. Überdies untersucht noch keine Studie explizit den Zusammenhang zwischen Steuerrisiko und Fremdkapitalkosten; es wird stets implizit von einem mit der Steuervermeidung parallel steigenden Risiko ausgegangen. Der vierte Fachartikel dieser Dissertation setzt sich daher mit dem Zusammenhang zwischen Steuervermeidung, Steuerrisiko und Fremdkapitalkosten im deutschen Kontext auseinander.

#### **4. Zusammenfassung der Artikel und Implikationen für zukünftige Forschung**

##### **4.1 „The Impact of Corporate Governance on Corporate Tax Avoidance – A Literature Review“**

In den folgenden vier Abschnitten werden die vier Fachartikel zusammengefasst und dabei auf die eingangs formulierten Forschungsfragen eingegangen. Die Ergebnisse werden überblicksartig dargestellt, ohne dass dabei auf Details eingegangen wird; diese können den Artikeln in den Anhängen I bis IV entnommen werden. Die Darstellung fokussiert sich auf die Implikationen der Ergebnisse und leitet konkrete zukünftige Forschungsfragen ab. Im Vordergrund stehen die Implikationen für die Forschung; Implikationen für Praxis und Regulierung werden ebenfalls angesprochen.

Beim ersten Fachartikel mit dem Titel “The Impact of Corporate Governance on Corporate Tax Avoidance – A Literature Review” handelt es sich um einen strukturierten Literaturüberblick, dessen Zielsetzung darin besteht, zur Beantwortung der ersten Forschungsfrage den empirischen Forschungsstand zum Zusammenhang zwischen Corporate Governance und Steuervermeidung zu ermitteln und aus diesem Forschungslücken abzuleiten, die für das eigene Dissertationsprojekt als auch für andere Forscher richtungsweisend sein sollen. Der Artikel berücksichtigt ausschließlich empirisch-quantitative Studien, die Corporate Governance als unabhängige und Steuervermeidung

als abhängige Variable behandeln. Der Begriff der Corporate Governance wird Stakeholder-agententheoretisch fundiert. Von früheren Literaturübersichten (Shackelford & Shevlin, 2001; Hanlon & Heitzman, 2010; Lietz, 2013; Wilde & Wilson, 2018) unterscheidet sich der Artikel durch die inhaltliche Abgrenzung, Methodik und theoretische Fundierung. Frühere Literaturübersichten sind teils inhaltlich weiter gefasst, da sie betriebswirtschaftliche Steuerforschung allgemein behandeln (Shackelford & Shevlin, 2001; Hanlon & Heitzman, 2010), worin die Forschung zur Steuervermeidung lediglich eine Teilmenge darstellt und gehen dabei kaum auf Corporate Governance als Determinante der Steuervermeidung ein. Hanlon und Heitzman (2010) rufen zur Forschung zum Zusammenhang von Corporate Governance und Steuervermeidung auf, können jedoch kaum auf vorliegende Forschungsergebnisse in diesem Feld zurückgreifen. Lietz (2013) und Wilde und Wilson (2018) behandeln zwar Corporate Governance-Aspekte, jedoch nur kurz und oberflächlich; überdies werden im Rahmen der Corporate Governance lediglich Anteilseigner und Management, nicht aber weitere Stakeholder-Gruppen berücksichtigt. Diese Artikel lassen sich der Gattung des „narrativen“ Literaturüberblicks zuordnen. Der vorliegende Artikel ist inhaltlich präziser abgegrenzt, theoretisch weiter gefasst und methodisch stringenter als die früheren Übersichtsbeiträge.

Methodisch wurde die Vorgehensweise des strukturierten Literaturüberblicks gewählt (Massaro et al, 2016). Der Auswahlprozess führte zu einer finalen Stichprobe von 79 empirischen Studien. Die finale Stichprobe enthält nur wenige Studien, die vor dem Jahr 2010 veröffentlicht wurden. Der sprunghafte Anstieg nach 2010 lässt sich möglicherweise auf den Forschungsauftrag von Hanlon und Heitzman (2010) zurückführen. Die enthaltenen Studien untersuchen Daten aus neun Ländern (Australien, China, Deutschland, Großbritannien, Israel, Japan, Malaysia, Tunesien, USA); wobei 60 Studien auf US-amerikanischen Daten beruhen; nur zwei Studien untersuchen multinationale Datensätze. Die Studien wurden teils in hoch angesehenen Fachzeitschriften veröffentlicht. Eine Gesamtübersicht der enthaltenen Studien ist im Anhang des Artikels zu finden. Die Studien wurden aufgrund der agententheoretischen Fundierung anhand der jeweils untersuchten Corporate Governance-Institutionen strukturiert und in sieben entsprechend Abschnitten (Anreizangleichung, Board-Struktur, Eigentümerstruktur, Kapitalmarkt-

druck, Abschlussprüfung, Rechtsdurchsetzung und Behörden, Sonstige Stakeholder) behandelt.

Eine Fülle von Studien hat die Auswirkungen von Anreizangleichung auf Steuervermeidung untersucht. Die Studien kommen in weitgehender Übereinstimmung zum Ergebnis, dass Anreizangleichung positiv auf Steuervermeidung wirkt (z.B. Armstrong et al., 2012; Rego & Wison, 2012; Halioui et al., 2016; Ying & Shen, 2018), was insgesamt als Hinweis darauf interpretiert werden muss, dass Steuervermeidung im Interesse der Anteilseigner liegt. Die vorliegenden Studien konzentrieren sich zumeist auf Anreizvergütung als Mechanismus des Interessenangleichs.

Bislang gar nicht wurden durch die Forschung sog. Say-on-Pay-Voten, durch welche die Aktionäre ihre Zustimmung oder Ablehnung über die Management-Vergütung ausdrücken können (Obermann & Velte, 2018) im Zusammenhang mit Steuervermeidung untersucht. Bei geringer Zustimmung kann auf wenig wirksame, bei hoher Zustimmung hingegen auf stärker wirksame Interessenangleichung geschlossen werden. Dementsprechend sollte sich zukünftige Forschung dem Zusammenhang zwischen Say-on-Pay-Voten und Steuervermeidung zuwenden, wobei grundsätzlich beide Wirkrichtungen untersucht werden können.

*Forschungsfrage 1: In welchem Zusammenhang stehen Say-on-Pay-Voten und Steuervermeidung?*

Die vorliegenden Studien zu den Auswirkungen der Zusammensetzung von Verwaltungs- bzw. Aufsichtsrat auf die Steuervermeidung zeigen ein weniger einheitliches Bild (z.B. Minnick & Noga, 2010; Lanis & Richardson, 2011; Richardson et al., 2015; Lanis & Richardson, 2018; McClure et al., 2018). Studien zu den Auswirkungen externer Verwaltungsratsmitglieder kommen teils zu völlig widersprüchlichen Ergebnissen, so dass weiterhin Unklarheit darüber besteht, ob und wie Verwaltungsratsmitglieder in den Steuerplanungsprozess eingebunden sind. Zukünftige Forschung wird sich daher verstärkt darauf konzentrieren müssen, wessen Interessen durch die jeweiligen Verwaltungsratsmitglieder vertreten werden. Ein besonderes Ausgenmerk kann hierbei einerseits Banken gelten, die in einigen zur Fremdkapitalfinanzierung neigenden Volkswirtschaften regelmäßig in Verwaltungs- bzw. Aufsichtsräten vertreten sind (La Porta et al.,

1997). Gleiches gilt für Venture Capital-Unternehmen, die häufig in den Verwaltungsräten junger Unternehmen vertreten sind und hier eine wichtige Beratungsfunktion erfüllen (Hochberg, 2012; Brav & Gompers, 1997).

*Forschungsfrage 2: Wie wirkt sich die Präsenz von Banken und von Venture Capital-Unternehmen im Verwaltungs- oder Aufsichtsrat auf die Steuervermeidung aus?*

Auch die Forschungsergebnisse über die Auswirkungen der Anteilseignerstruktur auf Steuervermeidung sind nicht frei von Widersprüchen; eine konzentrierte (gestreute) Anteilseignerstruktur wird empirisch teils mit besonders stark (schwach), andererseits mit besonders schwach (stark) ausgeprägter Steuervermeidung in Verbindung gebracht, so dass weiterhin Unklarheiten über die Auswirkung der Anteilseignerstruktur besteht (z.B. Badertscher et al., 2013; Huseynov et al., 2017; Khan et al., 2017). Zukünftige Forschung könnte sich daher (z.B. mit der Methodik der Regression Discontinuity Analysis) auf die Auswirkung von Ereignissen konzentrieren, welche die Anteilseignerstruktur verändern, wie z.B. Börsengänge, Kapitalerhöhungen oder Delistings.

*Forschungsfrage 3: Wie wirken sich Veränderungen der Anteilseignerstruktur, z.B. durch Börsengang, Kapitalerhöhung oder Delisting auf Steuervermeidung aus?*

Weitere Studien untersuchen Auswirkungen von Familien (Chen et al., 2010) unter den Anteilseignern (siehe hierzu weiter unten), andere Studien betrachten institutionelle Investoren (Khurana & Moser, 2013) oder den Staat (Chan et al., 2013; Bradshaw et al., 2019) als Anteilseigner. Dies deutet an, dass eine genauere Betrachtung der jeweiligen Anteilseigner erforderlich ist. Innerhalb der insgesamt heterogenen Gruppe der institutionellen Investoren (Sherman et al., 1998) kann der Blick künftig etwa auf die sog. nachhaltigen Investoren gerichtet werden kann, die seit einigen Jahren eine steigende Bedeutung auf den internationalen Kapitalmärkten erfahren (Wallis & Klein, 2015).

*Forschungsfrage 4: Wie wirken sich nachhaltige Investoren auf Steuervermeidung aus?*

Studien über die Auswirkungen von Kapitalmarktdruck (z.B. hohe Abdeckung durch Finanzanalysten, Aufnahme in Aktienindex etc.) auf Steuervermeidung zeigen übereinstimmend, dass sich Kapitalmarktdruck positiv auf Steuervermeidung auswirkt, lediglich für wenige sehr intensiv steuervermeidende Unternehmen kann es zu gegenteiligen Effekten kommen (z.B. Allen et al., 2016; Chen & Lin, 2017; Chen et al., 2018). Die vorliegenden Studien konzentrieren sich indes auf Druck durch den Markt für Eigenkapitalinstrumente, während Fremdkapital bislang kaum betrachtet worden ist. Fremdkapitalseitiger Druck kann insbesondere von den Kreditratings der großen Ratingagenturen ausgehen (Dichev & Piotroski, 2001). Insofern sollte sich zukünftige Forschung mit den Auswirkungen von Kreditratings, insbesondere Herauf- oder Herabstufungen des Ratings auf Steuervermeidung befassen.

*Forschungsfrage 5: Wie wirken sich Veränderungen des Kreditratings auf Steuervermeidung aus?*

Die vorliegende Forschung zur Abschlussprüfung und Steuervermeidung kommt zu den Ergebnissen, dass die Größe der Prüfungsgesellschaft in negativem (Richardson et al., 2013; Kanagaretnam et al., 2016), Branchenexpertise (McGuire et al., 2012) und Nichtprüfungsleistungen (Hogan & Noga, 2015; Klassen et al., 2016) hingegen in positivem Zusammenhang mit Steuervermeidung stehen. Im Bereich der Abschlussprüfung ergeben sich durch jüngere Regulatorische Entwicklungen neue offene Forschungsfragen. In der EU ist die Abschlussprüferrotation für sog. Public Interest Entities (PIEs) verpflichtend geworden, um die Abschlussprüferunabhängigkeit zu erhöhen (Aschauer & Quick, 2018). Hier stellt sich nunmehr die Frage, ob dies Auswirkungen auf Steuervermeidung entfaltet.

*Forschungsfrage 6: Wie wirkt sich Abschlussprüferrotation auf Steuervermeidung aus?*

Umfangreiche Forschung wurde bereits zu den Auswirkungen regulatorischen Enforcements wie auch politisch-administrativer Unternehmensbeziehungen durchgeführt. Studien zeigen, dass ein strenges Enforcement, z.B. durch regelmäßige Außenprüfungen, negativ auf Steuervermeidung wirkt (Hoopes et al., 2012; Chen & Gavigous, 2015, Kubick et al., 2016), Unternehmen sich durch Pflege enger Beziehungen zu Politik und

Verwaltung jedoch vor dem Enforcement schützen können (Hill et al., 2013; Minnick & Noga, 2017; Wahab et al., 2017). Die bisherige Forschung hat sich dabei auf das Verhältnis der Unternehmen zur Legislative (z.B. politische Spenden, Lobbyismus) und zur Exekutive (Intensität des Enforcements) konzentriert, während die Gerichte bislang unberücksichtigt geblieben sind. Da manche Gerichte die Reputation haben, eher „steuerzahlerfreundlich“, andere jedoch eher „verwaltungsfreundlich“ zu sein, könnte die Ansässigkeit von Unternehmen in bestimmten Gerichtsbezirken Auswirkungen auf deren steuerliches Verhalten haben.

*Forschungsfrage 7: Wie wirkt sich die Ansässigkeit in bestimmten Gerichtsbezirken auf Steuervermeidung aus?*

Eine Reihe von Studien untersucht die Auswirkungen weiterer Stakeholder auf Steuervermeidung. NGOs etwa können durch Schaffung öffentlicher Aufmerksamkeit (zumindest kurzfristig) negativ auf Steuervermeidung einwirken (Dyreg et al., 2016). Auch Mitarbeiter können bei starker Vertretung ihrer Interessen eine negative Wirkung auf Steuervermeidung erzielen (Chyz et al., 2013; Wilde, 2017). Für den deutschen Kontext stellt sich hier die Frage nach den Auswirkungen der Mitbestimmungspflicht, die zu einer besonders starken Arbeitnehmervertretung führt. Hier wären einerseits weniger Steuervermeidung aufgrund stärkerer gesamtgesellschaftliche Orientierung, oder aber mehr Steuervermeidung aufgrund von Rent-Seeking-Verhalten durch die Arbeitnehmervertreter (Lopatta et al., 2018) denkbar. Folglich sollte zukünftige Forschung die Auswirkungen von Mitbestimmungspflicht auf Steuervermeidung untersuchen.

*Forschungsfrage 8: Wie wirkt sich Mitbestimmungspflicht auf Steuervermeidung aus?*

In der Gesamtschau zeigen die Ergebnisse des Literaturüberblicks, dass vielfältige Corporate Governance-Institutionen mit teils unterschiedlichem Vorzeichen auf Steuervermeidung wirken. Ob es dabei zu positiven oder negativen Einflüssen kommt, hängt insbesondere von der jeweiligen Stakeholder-Gruppe ab, deren Interessen durch den entsprechenden Corporate Governance-Mechanismus kanalisiert wird; inwieweit ein Unternehmen Steuern vermeidet hängt – im Rahmen der Grenzen des grundsätzlich Durchführbaren (Feller & Schanz, 2017) – von den Interessen der Stakeholder und deren rela-



tiven Einflussmöglichkeiten ab. Corporate Governance weist den Stakeholdern diese Einflussmöglichkeiten zu und balanciert die häufig konfligierenden Interessen. Neben den oben identifizierten Forschungsfragen treten bei der Betrachtung des Forschungsstrangs auch einige Defizite eher allgemeiner Natur zutage. Zum einen sind Forschungsergebnisse weitgehend auf US-amerikanische Stichproben beschränkt. Zwar sind in jüngerer Vergangenheit auch Studien in anderen nationalen Settings durchgeführt worden, multinationale Studien stellen jedoch noch immer eine Ausnahme dar. Dies ist insbesondere vor dem Hintergrund unbefriedigend, dass zu den Auswirkungen des regulatorischen Umfeldes als Bestandteil der externen Corporate Governance bislang kaum Ergebnisse vorliegen. Zudem beschränken sich die vorliegenden Studien fast ausschließlich auf kapitalmarktorientierte Unternehmen, während nichtgelistete Unternehmen, obwohl diese die überwältigende Mehrheit der Gesamtpopulation ausmachen, nur von sehr wenigen Studien untersucht wurden. Weiterhin stellt sich die Frage nach einer möglichen Endogenität des Zusammenhanges zwischen Corporate Governance und Steuervermeidung, der von der Forschung bislang völlig vernachlässigt wurde und im Literaturüberblick daher auch nicht abgedeckt wird.

Neben den oben ausgeführten Forschungsimplicationen ergeben sich auch Implikationen für Praxis und Regulierung. Die Forschungsergebnisse zur Anreizangleichung etwa zeigen, dass Vergütungssysteme das Potenzial haben, Steuervermeidung des Unternehmens zu verstärken. Aktionäre, insbesondere nachhaltige Investoren, müssen sich die Frage stellen ob dieses finanzwirtschaftlich vorteilhafte, sozial u. U. jedoch weniger gewünschte Ergebnis angestrebt wird, was eine Anpassung bestehender Vergütungsstrukturen zur Folge haben kann. Praxisrelevanz vor allem für Aufsichtsräte zeigen auch die Ergebnisse aus dem Bereich der Abschlussprüfung. Aufsichtsräte die eine stärkere Kontrolle der Steuervermeidung wünschen, können dies durch Mandatierung einer großen und angesehenen Prüfungsgesellschaft erreichen, während eine Verstärkung der Steuervermeidung durch Mandatierung einer Gesellschaft für die Abschlussprüfung und einer anderen Gesellschaft für die steuerliche Beratung erreicht werden kann. Dies zeigt, dass Praxisimplikationen letztlich davon abhängen, ob Steuervermeidung durch Aktionäre bzw. Aufsichtsräte gewünscht oder abgelehnt wird.

Regulatorische Implikationen ergeben sich insbesondere aus den Ergebnissen zum Enforcement und zur Abschlussprüfung. Der Blickpunkt des Regulators ist dabei eindeutig, da der Staat als Destinatär der Steuerzahlungen eine Eingrenzung der Steuervermeidung wünscht. Die Ergebnisse zeigen einerseits, dass die Intensität des Enforcements in inversem Zusammenhang mit Steuervermeidung steht und verdeutlichen hiermit die Bedeutung des Enforcements allgemein. Ergebnisse zur Steuervermeidung politisch vernetzter Unternehmen verdeutlichen jedoch, dass der Regulator hier im Interesse der Steuergerechtigkeit Grenzen einziehen muss. Ergebnisse aus dem Bereich der Abschlussprüfung zeigen, dass die Erbringung von Nichtprüfungsleistungen positiv auf Steuervermeidung wirkt. Der Regulator kann dies zum Anlass nehmen, die Zulässigkeit von Nichtprüfungsleistungen weiter einzuschränken.

#### **4.2 CSR and tax avoidance: A review of empirical literature**

Beim zweiten Fachartikel mit dem Titel “CSR and tax avoidance: A review of empirical literature” handelt es sich ebenfalls um einen strukturierten Literaturüberblick; Zielsetzung ist auch hier die Ermittlung des Forschungsstandes und die Identifikation von Forschungslücken. Der Artikel berücksichtigt Studien, deren Erkenntnisinteresse auf dem Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung liegt. Auch dieser Artikel ist stakeholder-agententheoretisch fundiert, da sich CSR als Berücksichtigung relevanter Stakeholderinteressen auffassen lässt (vgl. hierzu Abschnitt 3.2). Der Artikel unterscheidet sich von früheren Literaturübersichten zum Zusammenhang von CSR und Steuervermeidung (Stephenson & Vracheva, 2015; Whait et al., 2018) insbesondere darin, dass ausschließlich empirisch-quantitative Studien einbezogen und methodische Gesichtspunkte vertiefend behandelt werden.

Methodisch wurde auch hier die Vorgehensweise des strukturierten Literaturüberblicks gewählt. Der Auswahlprozess führt zu einer finalen Stichprobe von 36 Studien. Die erste Studie wurde im Jahr 2012 veröffentlicht; in den Folgejahren ist eine leicht ansteigende Tendenz erkennbar. Auch in diesem Forschungsstrang ist eine Dominanz US-amerikanischer Forschung festzustellen, insgesamt sind die Studien jedoch international weit gestreut, wobei auch Studien aus Entwicklungs- und Schwellenländern vorzufinden

sind. Die große Mehrheit der Studien wurde in weniger bekannten Fachzeitschriften veröffentlicht. Zunächst werden die Ergebnisse jener Studien betrachtet die Zusammenhänge zwischen CSR-Performance oder CSR-Berichterstattung und Steuervermeidung im Allgemeinen untersuchen. In den nachfolgenden fünf Abschnitten werden einzelne Stakeholder-Gruppen näher beleuchtet die regelmäßig im Focus der CSR-Forschung stehen, also jene, die im ersten Fachartikel als „sonstige Stakeholder“ zusammengefasst werden (Mitarbeiter, Kunden, die Zivilgesellschaft und lokale Gemeinschaften, Gender-Diversität). Aufgrund der Überschneidungen mit dem ersten Fachartikel werden hier nur die Ergebnisse zum Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung im Allgemeinen, sowie der Aspekt der Gender-Diversität dargestellt.

Die Studien zum Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung lassen sich einerseits unterteilen in Studien, die CSR-Performanz zum Gegenstand haben, sowie solche, die sich auf CSR-Berichterstattung konzentrieren. Diese Unterteilung ist geboten, da Performanz und Berichterstattung aufgrund des weiten Spielraums bei der Ausgestaltung der Berichterstattung auseinanderfallen können (Lyon & Maxwell, 2011; Font et al., 2012). Studien zur CSR-Performanz zeigen insgesamt einen negativen Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung (z.B. Huseynov & Klamm, 2012; Hoi et al., 2013; Lanis & Richardson, 2018), obschon eine Minderheit der Studien zum gegenteiligen Ergebnis kommt (z.B. Davis et al., 2016; Zeng, 2018). Wenige Studien untersuchen den umgekehrten Wirkungszusammenhang, hier fallen die Ergebnisse gemischt aus (z.B. Lanis & Richardson, 2013; Zeng, 2016; Col & Patel, 2019). Die Studien zur CSR-Berichterstattung lassen tendenziell auf einen negativen Zusammenhang schließen (Lanis & Richardson, 2012; Sari & Tjen, 2016; Lin et al., 2017). Die Mehrdeutigkeit der Ergebnisse zeigt, dass bislang kein stabiler Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung etabliert werden konnte. Ergebnisse können zudem durch die inhärenten Herausforderungen bei der Messung von CSR getrieben sein. Die eingangs gestellte 2. Forschungsfrage lässt sich insofern nicht eindeutig beantworten. Für die zukünftige Forschung bleibt die Frage nach den Gründen der Ambiguität, bzw. welche weiteren Variablen den Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung beeinflussen. Watson et al. (2015) kommen zum Ergebnis, dass der Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung von der jeweiligen (Vorsteuer-) Ertragssituation des Unternehmens ab-

hänge und ein negativer Zusammenhang bei Unternehmen mit schwachem Vorsteuerergebnis bestehe, dieser Zusammenhang bei Unternehmen mit starker Performanz hingegen nicht zu beobachten ist. López-González et al. (2019) kommen indes zum Ergebnis, dass CSR in negativem Zusammenhang mit Steuervermeidung stehe, dieser Zusammenhang bei Familienunternehmen aufgrund höherer Neigung zur Steuervermeidung jedoch deutlich abgeschwächt sei. Die Ergebnisse von Watson et al. (2015) und López-González et al. (2019) deuten darauf hin, dass der Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung durch dritte Variablen moderiert wird, die auf Unternehmensebene zu suchen sind. Zukünftige Forschung sollte daher diese unternehmensbezogenen Moderatoren verstärkt in den Blick nehmen.

*Forschungsfrage 9: Welche Variablen auf Unternehmensebene moderieren den Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung?*

Ergebnisse von Lin et al. (2017) deuten an, dass die Auswirkungen von CSR auf Steuervermeidung von den institutionellen Rahmenbedingungen abhängen können. Zukünftige Forschung wird daher ihre Aufmerksamkeit auf institutionelle Rahmenbedingungen richten müssen, um Aussagen über den Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung treffen zu können.

*Forschungsfrage 10: Welche Variablen auf institutioneller Ebene moderieren den Zusammenhang zwischen CSR und Steuervermeidung?*

Wenige Studien untersuchen die Auswirkungen von Frauen in Schlüsselpositionen im Unternehmen auf Steuervermeidung. Diese Studien sind vor dem Hintergrund, dass Steuervermeidung vielfach als inhärent risikobehaftet aufgefasst wird (Armstrong et al., 2015), durch die empirische Feststellung motiviert, dass Frauen häufig ein risikoaverses Verhalten zeigen (Schubert et al., 1999; Jiankopolous & Bernasek, 1998). Die Studien kommen zum Ergebnis, dass Unternehmen mit weiblichen CFOs (Francis et al., 2014) sowie mit weiblichen Mitgliedern im Verwaltungsrat (Lanis et al., 2017; Richardson et al., 2016) weniger Steuervermeidung betreiben.

Die Ergebnisse des zweiten Fachartikels enthalten indes wichtige Implikationen für Regulierung und Praxis. Da sich keine eindeutige Beziehung zwischen CSR (Performanz

und Berichterstattung) und Steuervermeidung ausmachen lässt, müssen sich nachhaltige Investoren bewusst sein, dass eine Auswahl der Investments auf Basis von CSR-Scores oder CSR-Berichterstattung u. U. zugleich eine Investition in steuervermeidende Unternehmen bedeuten kann. Nachhaltige Investoren sollten daher eine gründliche Überprüfung der steuerlichen Verhältnisse ihrer Investitionsziele vornehmen. Als Implikation für die Regulierung lässt sich ausmachen, dass die CSR-Berichterstattung bislang wenig Bezug zur steuerlichen Compliance aufweist und daher eine stärkere und verbindliche Standardisierung der CSR-Berichterstattung unter Einbezug der Unternehmensbesteuerung erforderlich ist. Die Ergebnisse der Studien zu Frauen in Schlüsselpositionen und Steuervermeidung können überdies als Beitrag zur gesellschaftlichen Debatte um gesetzliche Frauenquoten in Aufsichts- bzw. Verwaltungsräten gesehen werden.

### **4.3 Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms**

Der dritte Fachartikel mit dem Titel “Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms” untersucht die Determinanten der Steuervermeidung in Familienunternehmen. Die bislang vorliegenden Studien zur Steuervermeidung in Familienunternehmen kommen zu teils widersprüchlichen Ergebnissen. Insbesondere in Hinblick auf die Frage, ob die Tendenz zur Steuervermeidung bei Familienunternehmen stärker oder schwächer ausgeprägt ist als bei Nichtfamilienunternehmen, konnte bislang nicht eindeutig beantwortet werden. Im Unterschied zu den bislang veröffentlichten Studien, die entweder Stichproben börslich gelisteter Unternehmen (Chen et al., 2010; Mafrolla & D’Amico, 2016; Gaaya et al., 2017), oder nichtgelistete kleinere Unternehmen (Steijvers & Niskanen, 2014; Sánchez-Marín et al., 2016) untersuchen, greift diese Studie auf eine Stichprobe von 678 nichtgelisteten Unternehmen aus Deutschland zurück, die (z.T. als Konzern) der Definition der „großen Kapitalgesellschaft“ nach § 267 Abs. 3 HGB entsprechen; die Studie ist mithin die erste ihrer Art, die große, nichtgelistete Unternehmen untersucht. Eine deutsche Stichprobe wurde gewählt, da Familienunternehmen in Deutschland einen besonders hohen Anteil unter der Gesamtpopulation darstellen (Faccio & Lang, 2002; Morck et al., 2005). Die Stichprobe deckt die Jahre 2010-2014 ab.

Für börslich gelistete Familienunternehmen aus den USA wurde eine schwächere Ausprägung der Steuervermeidung festgestellt (Chen et al., 2010), was sich als Hinweis darauf interpretieren lässt, dass Kapitalmarktteilnehmer aufgrund der dominanten Stellung

der Familie opportunistisches Verhalten zulasten der Minderheitsaktionäre befürchten und daher mit einem Preisabschlag auf Steuervermeidung reagieren würden. Die Familie antizipiert diese Befürchtung und unterlässt Steuervermeidung. Für nichtgelistete Familienunternehmen hingegen, wäre ein solcher Effekt nicht zu befürchten. Daraus folgt die erste Forschungshypothese (H1), dass nichtgelistete Familienunternehmen mehr Steuervermeidung betreiben, als Nichtfamilienunternehmen. Zur Prüfung dieser Hypothese werden multivariate lineare Regressionen durchgeführt (pooled OLS und Random Effects), dabei dient die Current ETR als Metrik für Steuervermeidung (abhängige Variable). Die Current ETR wird verwendet, da diese Metrik sowohl permanente als auch temporäre Steuervermeidung erfassen kann (Cheng et al., 2012). Eine Indikatorvariable weist die Unternehmen als Familienunternehmen (=1) oder Nichtfamilienunternehmen (=0) aus; es wird für zahlreiche Variablen kontrolliert, die durch frühere Studien als Determinanten des effektiven Steuersatzes ermittelt wurden (Immaterielle Vermögensgegenstände, Sachanlagevermögen, Rückstellungen, Unternehmensalter, Unternehmensgröße, Verschuldung, Profitabilität, Schachteldividenden). Die hoch signifikanten Ergebnisse bestätigen H1; große, nichtgelistete Familienunternehmen betreiben deutlich intensiver Steuervermeidung als große, nichtgelistete Nichtfamilienunternehmen.

Basierend auf der Annahme, dass Steuervermeidung opportunistisches Verhalten seitens der Familie begünstige (vgl. Desai & Dharmapala, 2006) sowie auf der Feststellung, dass der Investorenschutz für Minderheitsgesellschafter in Deutschland vergleichsweise schwach ausgeprägt ist (Achleitner et al., 2014; La Porta et al, 1999), unterstellt die zweite Forschungshypothese (H2), dass ein positiver Zusammenhang zwischen dem Kapitalanteil der Familie und Steuervermeidung bestehe. Es wurden multivariate lineare Regressionen zur Prüfung der Hypothese durchgeführt, wobei erneut die Current ETR als abhängige Variable dient; die Indikatorvariable für Familienunternehmen wird ersetzt durch den Kapitalanteil der Familie. Die Ergebnisse bestätigen auch H2, sodass geschlussfolgert werden kann, dass die Steuervermeidung umso intensiver ausfällt, je höher der Kapitalanteil der Familie ist.

Die dritte Forschungshypothese (H3a) wird auf Grundlage zweier Argumente entwickelt. Sánchez-Marín et al. (2016) zeigen, dass Familienunternehmen, die nicht mehr durch die Gründergeneration geführt werden, intensiver Steuervermeidung betreiben als

jene, die durch die Gründergeneration geführt werden. Die Autoren begründen dies durch die längere Erfahrung in der Unternehmensführung bei Nachfolgenerationen (Astrachan et al., 2002; Klein et al., 2005), die mit einem stärkeren Fokus auf finanzwirtschaftlichen Aspekten der Unternehmensführung einhergehe. Da sich der Gesellschafterkreis des Familienunternehmens durch Vererbung an nachfolgende Generationen tendenziell ausweitet, folgt die Hypothese (H3a), dass die Anzahl der Gesellschafter in einem positiven Zusammenhang mit der Steuervermeidung stehe. Alternativ lässt sich H3a durch einen erhöhten Bedarf an Gewinnausschüttungen aufgrund des größeren Gesellschafterkreises begründen. Diese Gewinnausschüttungen können zum einen der Finanzierung der privaten Lebensführung der Gesellschafter dienen und zum anderen als Kompensation für jene Gesellschafter gesehen werden, die nicht aktiv an der Unternehmensführung teilnehmen dürfen (Setia-Atmaja, 2010). Aufgrund des erhöhten Bedarfes an Gewinnausschüttungen bestünde der Druck, den Nachsteuergewinn durch Steuervermeidung zu erhöhen. Da diese Logik zumindest teilweise auch für Nichtfamilienunternehmen gelten kann, aufgrund des Kompensationsbedürfnisses (Setia-Atmaja, 2010) bei Familienunternehmen jedoch stärker ausgeprägt sein kann, wird H3a durch Hypothese H3b ergänzt, die besagt, dass der Zusammenhang zwischen Anzahl der Gesellschafter und Steuervermeidung für Familienunternehmen stärker ausgeprägt ist als für Nichtfamilienunternehmen. Die Hypothesen werden mittels multivariater linearer Regression überprüft, wobei in H3a die absolute Anzahl der Gesellschafter als unabhängige Variable dient, zur Prüfung von H3b wird diese mit der Indikatorvariablen für Familienunternehmen interagiert. Die Ergebnisse bestätigen H3a, d.h. dass Unternehmen mit einem größeren Gesellschafterkreis intensiver Steuern vermeiden. H3b lässt sich hingegen nicht bestätigen; der Regressionskoeffizient für den Interaktionsterm bleibt (knapp) insignifikant.

Die Ergebnisse des dritten Fachartikels stehen im Widerspruch zu den Studien von Chen et al. (2010) und Steijvers und Niskanen (2014), decken sich jedoch mit Ergebnissen von Mafrolla und D'Amico (2016) und Gaaya et al. (2017). Chen et al. (2010) untersuchen kapitalmarktorientierte Familienunternehmen aus den USA und stellen für diese eine weniger ausgeprägte Tendenz zur Steuervermeidung fest, während Mafrolla und D'Amico (2016) für gelistete Familienunternehmen aus Italien und Gaaya et al. (2017)

für gelistete Familienunternehmen aus Tunesien eine stärkere Tendenz zur Steuervermeidung feststellen. Die unterschiedlichen Ergebnisse verweisen auf die Bedeutung des Investorenschutzes in den jeweiligen Ländern. Während die USA durch einen stark ausgeprägten Investorenschutz gekennzeichnet sind (La Porta et al., 1997), gilt dies nicht für Italien und Tunesien. Auch in Deutschland ist der Investorenschutz schwächer entwickelt (Achleitner et al., 2014), sodass sich das Ergebnis für H1 hier einfügt.

Steijvers und Niskanen (2014) untersuchen nichtgelistete finnische Familienunternehmen und kommen zum Ergebnis, dass diese weniger Steuern vermeiden als Nichtfamilienunternehmen. Das Ergebnis für H1 steht hier also im deutlichen Widerspruch. Steijvers und Niskanen (2014) weisen jedoch auf die besonders ausgeprägte Anbindung der steuerlichen und handelsrechtlichen Bilanzierungsvorschriften (vergleichbar „Maßgeblichkeit“) in Finnland hin, sodass durch Steuervermeidung zwangsläufig auch der handelsrechtliche Gewinn und damit das Ausschüttungspotenzial gemindert werden. Vor dem Hintergrund, dass Steijvers und Niskanen (2014) kleine und mittelgroße Unternehmen untersuchen, kann eine Minderung des Ausschüttungspotenzials für die Gesellschafter einschneidende Folgen haben, sodass in diesem Kontext die nichtsteuerlichen Kosten der Steuervermeidung den steuerlichen Nutzen übersteigen. Zukünftige Forschung sollte diesen Ansatz weiter verfolgen und die Auswirkungen des Investorenschutzes, steuerlicher Gewinnermittlungsregeln (z.B. Maßgeblichkeit), wie auch anderer institutioneller Rahmenbedingungen auf den Zusammenhang zwischen Familienunternehmen und Steuervermeidung untersuchen.

*Forschungsfrage 11: Wie wirkt der Investorenschutz auf den Zusammenhang zwischen Familienunternehmen und Steuervermeidung?*

*Forschungsfrage 12: Wie wirken steuerliche Gewinnermittlungsregeln (Maßgeblichkeit) auf den Zusammenhang zwischen Familienunternehmen und Steuervermeidung?*

Die Ergebnisse für H2 zeigen, dass der Kapitalanteil in einem positiven Verhältnis zur Steuervermeidung steht. Dieser Befund deckt sich mit Ergebnissen von Gaaya et al. (2017) und Mafrolla und D’Amico (2016), die ebenfalls einen solchen Zusammenhang feststellen können. Ergebnisse für H3a decken sich mit Sámchez-Marín et al. (2016), die



eine stärkere Neigung zur Steuervermeidung bei Familienunternehmen vorfinden, die von einer Nachfolgeneration geführt werden.

Für die Praxis ergeben sich folgende Implikationen: Investoren, die in Familienunternehmen investieren möchten, nicht jedoch der Familie angehören, müssen sich bei nichtgelisteten Familienunternehmen möglicher Risiken durch Steuervermeidung bewusst sein. Insbesondere bei sehr hohen Kapitalanteilen in Familienbesitz droht opportunistisches Verhalten seitens der Familie zum Nachteil außenstehender Investoren. Eine entsprechend sorgfältige Prüfung der steuerlichen Verhältnisse des Investitionsziels ist daher geboten. Familienunternehmen selbst müssen sich die Frage stellen, ob intensive Steuervermeidung zu unerwünschten Folgen, wie hohen steuerlichen Risiken und gegebenenfalls entsprechend hohen Eigenkapitalkosten gegenüber außenstehenden Investoren haben kann. Für den Regulator verdeutlichen die Ergebnisse, dass Familienunternehmen, ihres meist als seriös wahrgenommenen Bildes zum Trotz, einer sehr eingehenden Betrachtung im Rahmen steuerlicher Betriebsprüfungen bedürfen.

#### **4.4 Tax avoidance, tax risk and the cost of debt in a bank-dominated economy**

Der vierte Fachartikel mit dem Titel “Tax avoidance, tax risk and the cost of debt in a bank-dominated economy” untersucht die Auswirkungen von Steuervermeidung und Steuerrisiko auf die Fremdkapitalkosten auf Basis einer Stichprobe von 201 börslich gelisteten deutschen Unternehmen über die Jahre 2009 bis 2014. Der Artikel ist durch die widersprüchlichen theoretischen Perspektiven auf den Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Fremdkapitalkosten, wie auch die uneinheitliche empirische Evidenz motiviert. Überdies ist die große Mehrheit der bereits vorliegenden Studien auf Grundlage US-amerikanischer Stichproben durchgeführt worden; die unterschiedlichen Finanzierungskulturen in den stärker kapitalmarktorientierten USA und stärker an Bankfinanzierung orientierten Ländern wie Deutschland rechtfertigen das nationale Setting der Studie.

Die erste Forschungshypothese (H1) sagt aus, dass zwischen Steuervermeidung und Fremdkapitalkosten kein Zusammenhang bestehe. Die Hypothese wird durch eine multivariate lineare Regression (pooled OLS) geprüft, wobei die Fremdkapitalkosten (geschätzter Zinssatz nach Pittman & Fortin (2004)) als abhängige Variable und Steuerver-

meidung, gemessen durch die Metrik Delta (Henry & Sansing, 2018), als unabhängige Variable fungieren. Die Metrik Delta wurde ausgewählt, da diese nach Henry und Sansing (2018) auch für Verlustbeobachtungen geeignet ist und somit Verlustbeobachtungen in der Stichprobe verbleiben können. Für diverse weitere Determinanten der Fremdkapitalkosten wird kontrolliert (Verschuldung, Unternehmensgröße, Profitabilität, Sachanlagevermögen, Liquidität, Ergebnisvolatilität, Blockholder, Insolvenzrisiko, Markt-Buchwert-Verhältnis, Rechnungslegungsqualität). Um eine umgekehrte Kausalität ausschließen zu können, wird die abhängige Variable um eine Periode verzögert. Die Ergebnisse zeigen, dass H1 nicht bestätigt wird; das Vorzeichen des Koeffizienten zeigt, dass Steuervermeidung in einem negativen Zusammenhang mit den Fremdkapitalkosten steht.

Da vorliegende Studien bislang mehrheitlich einen positiven Zusammenhang feststellen und dies mit der – möglicherweise unzutreffenden - Annahme begründen, Steuervermeidung und Steuerrisiko verliefen parallel zueinander, wurde das Konstrukt Steuerrisiko und dessen Implikationen für die Fremdkapitalkosten bislang nicht untersucht. Diese Forschungslücke wird von der zweiten Hypothese (H2) aufgegriffen, wonach das Steuerrisiko positiv auf die Fremdkapitalkosten wirke. H2 wird durch eine multivariate lineare Regression geprüft, mit Fremdkapitalkosten als abhängiger und Steuerrisiko als unabhängiger Variablen, nebst denselben Kontrollvariablen wie im ersten Modell. Das Steuerrisiko wird durch die Volatilität (Standardabweichung von Delta) der Steuervermeidung über drei Jahre gemessen. Die Regressionsergebnisse bestätigen H2, d.h. das Steuerrisiko wirkt zinserhöhend.

Die Hypothesen H1 und H2 werden in einer dritten Forschungshypothese zusammengeführt. H3 sagt aus, dass die Wirkung der Steuervermeidung auf die Fremdkapitalkosten vom Steuerrisiko abhängig sei. Um diese Hypothese zu überprüfen, wird in einem dritten Modell die Variable für Steuervermeidung mit einer Indikatorvariable für hohes Steuerrisiko interagiert. Die Vorzeichen der Regressionskoeffizienten zeigen folgendes Bild: Steuervermeidung allein wirkt negativ auf die Fremdkapitalkosten, Steuerrisiko allein wirkt positiv auf die Fremdkapitalkosten; wenn neben Steuervermeidung hohes Steuerrisiko tritt, wirkt auch Steuervermeidung positiv auf die Fremdkapitalkosten. Der vorgefundene positive Zusammenhang zwischen Steuerrisiko und Fremdkapitalkosten

wurde später durch Saavedra (2019) bestätigt. Die Konstrukte Steuervermeidung und Steuerrisiko sind daher nicht notwendigerweise parallel zueinander verlaufen, d.h. stark ausgeprägte Steuervermeidung nicht zwangsläufig durch hohes Steuerrisiko begleitet wird und bei gering ausgeprägter Steuervermeidung nicht zwangsläufig ein geringes Steuerrisiko angenommen werden kann. Steuervermeidung und Steuerrisiko sind konzeptionell voneinander zu trennen und können unterschiedliche Auswirkungen haben.

Das Ergebnis für H1 steht in deutlichem Widerspruch zu den Studien von Shevlin et al. (2013) und Hasan et al. (2014), die einen positiven Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Fremdkapitalkosten feststellen, sie decken sich jedoch mit den Ergebnissen von Lim (2011), der ebenfalls einen negativen Zusammenhang beobachten kann. Auch hier können die Widersprüche auf den institutionellen Kontext, in diesem Falle das Insolvenzrecht verweisen: Während sich Shevlin et al. (2013) und Hasan et al. (2014) mit US-amerikanischen Stichproben in einem durch schwachen Gläubigerschutz geprägten Kontext bewegen (Armour et al., 2009), agiert Lim (2011) mit einer koreanischen Stichprobe in einem Umfeld, das wie auch Deutschland, durch einen starken Gläubigerschutz gekennzeichnet ist (Claessens & Klapper, 2005; Armour et al., 2009). Insofern liegt der Schluss nahe, dass Steuervermeidung in Ländern deren Insolvenzrecht einen starken Gläubigerschutz vermittelt in einem negativen, in Ländern mit schwachem Gläubigerschutz in positivem Zusammenhang mit Fremdkapitalkosten steht. Zukünftige Forschung sollte diesen Ansatz etwa durch eine multinationale Vergleichsstudie weiterverfolgen.

*Forschungsfrage 13: Wie wirkt das Insolvenzrecht bzw. der Gläubigerschutz auf den Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Fremdkapitalkosten?*

Die Implikationen für die Unternehmenspraxis bestehen darin, dass Banken Ergebnisverbesserungen durch Steuervermeidung zwar insgesamt durch niedrigere Zinsen honorieren, dabei aber durchaus in der Lage sind, steuerliche Risiken zu erkennen und bei der Kreditvergabe entsprechend zu bepreisen. Fremdkapitalfinanzierte Unternehmen sollten sich daher bemühen, steuerliche Risiken zu begrenzen, nicht nur um hohen Steuernachzahlungen zu entgehen, sondern auch um Kreditzinsen niedrig zu halten. Vor dem Hintergrund der anhaltenden Niedrigzinsphase stellt sich indes die Frage, ob der positive

Zusammenhang zwischen Steuerrisiko und Fremdkapitalkosten auch in Zukunft noch gelten wird. Die weiterhin niedrigen Zinsen könnten Unternehmen einen Anreiz zur Eingehung steuerlicher Risiken bieten. Regulatorisch könnte etwa durch eine Ausweitung der steuerlichen Abzugsmöglichkeiten der Fremdkapitalkosten (z.B. durch Anwendung eines Multiplikators) oder durch Einführung eines Betriebsausgabenabzuges für fiktive Eigenkapitalzinsen reagiert werden, wie auch im Richtlinienvorschlag zur GKB vorgesehen ist.

## **5. Fazit**

Die vorliegende kumulative Dissertation untersucht unter agententheoretischen Gesichtspunkten die Determinanten und Konsequenzen der Steuervermeidung durch Unternehmen. In diesem Rahmenpapier werden zunächst sieben Forschungsfragen formuliert, deren Beantwortung in den vier Fachartikeln erfolgt. Aus der Beantwortung der Forschungsfragen folgen Empfehlungen für die zukünftige Forschung, auf die in Kapitel 4 im Detail eingegangen wurde. Die erste Forschungsfrage geht dem Zusammenhang von Corporate Governance und Steuervermeidung nach; die Konzeption der Corporate Governance wird dabei auf eine stakeholder-agententheoretische Basis gestellt. Die im ersten Fachartikel durchgeführte Literaturanalyse ergibt, dass das Ausmaß der unternehmerischen Steuervermeidung wesentlich durch Corporate Governance-Institutionen determiniert wird. Kosten und Nutzen der Steuervermeidung verteilen sich in unterschiedlicher Höhe auf die Stakeholder eines Unternehmens, sodass diese Stakeholder teils stark divergierende Interessen in Hinblick auf die Steuervermeidung verfolgen. Dem Aspekt der Risikoverschiebung kommt dabei eine zentrale Rolle zu. Corporate Governance-Institutionen prägen die relativen Einflussmöglichkeiten unterschiedlicher Stakeholder, sodass die Corporate Governance im Ergebnis die Steuerpolitik des Unternehmens bestimmt.

Ausgehend von der Überlegung, dass die Berücksichtigung von Stakeholderinteressen den Wesenskern des CSR-Konzepts beschreibt, besteht das zweite Forschungsziel in der Untersuchung des Zusammenhanges zwischen CSR und Steuervermeidung. Die im zweiten Fachartikel durchgeführte Literaturanalyse ergibt (zumindest in der Tendenz),

dass Unternehmen, die eine starke CSR-Performanz aufweisen, weniger intensiv Steuern vermeiden. Dieses Ergebnis entspricht weitgehend der stakeholder-agententheoretischen Erwartung, da der Nutzen der Steuervermeidung zumeist auf die Anteilseigner begrenzt bleibt, die Kosten jedoch teils auch von anderen Stakeholdern getragen werden müssen. Da ein sozial handelndes Unternehmen – qua definitionem – die Interessen auch dieser Stakeholder berücksichtigt, fügt sich das o. g. Ergebnis in die Befunde des ersten Fachartikels ein.

Die dritte und vierte Forschungsfrage gehen dem Zusammenhang zwischen Anteilseignerstruktur und Steuervermeidung, insbesondere bei Familienunternehmen nach. Im Widerspruch zur vorliegenden US-amerikanischen Forschung zeigen die Ergebnisse, dass deutsche, nichtgelistete Familienunternehmen in einem größeren Ausmaße Steuervermeidung betreiben als Nicht-Familienunternehmen, dass bei Familienunternehmen der Kapitalanteil der Familie in einem positiven Zusammenhang zur Steuervermeidung steht, sowie dass bei größerem Gesellschafterkreis (sowohl bei Familien- wie auch bei Nicht-Familienunternehmen) intensiver Steuervermeidung betrieben wird. Diese Ergebnisse lassen erkennen, dass steuerliche Unternehmensentscheidungen maßgeblich durch private Konsuminteressen der Anteilseigner getrieben werden und dass für außenstehende Minderheitsgesellschafter durch Steuervermeidung ein Expropriationsrisiko bestehen kann. Der eklatante Widerspruch zur US-Forschung verweist zudem auf die Bedeutung des nationalen Kontextes bzw. auf den moderierenden Einfluss der institutionellen Umgebung. Die Ergebnisse können als Hinweis auf die Auswirkungen des Investorenschutzes auf den Zusammenhang zwischen Anteilseignerstruktur bzw. Familienunternehmen und Steuervermeidung gesehen werden.

Die fünfte, sechste und siebente Forschungsfrage widmen sich dem Einfluss von Steuervermeidung und Steuerrisiko auf die Fremdkapitalkosten. Ausgangspunkte sind hier einerseits die Bedeutung der Fremdkapitalfinanzierung für die deutsche Unternehmenspraxis und andererseits der bislang unzureichend beleuchtete Risikoaspekt der Steuervermeidung. Die im vierten Fachartikel dargestellten Ergebnisse zeigen, dass Steuervermeidung die Fremdkapitalkosten zwar grundsätzlich senkt und das Steuerrisiko die Fremdkapitalkosten erhöht, Steuervermeidung jedoch Fremdkapitalkosten immer dann steigert, wenn ein hohes Steuerrisiko hinzutritt. Die Ergebnisse verdeutlichen, dass Steu-

ervermeidung und Steuerrisiko ökonomisch zu unterscheidende Phänomene sind, die entgegen der in der Literatur regelmäßig implizit getroffenen Annahme, Steuervermeidung sei inhärent risikobehaftet, nicht zwangsläufig in einem festen Zusammenhang zueinander stehen. Die Einordnung der Ergebnisse in die vorliegende Forschung verweisen indes auch hier auf die Bedeutung des nationalen Kontextes und der institutionellen Rahmenbedingungen. Die Ergebnisse bieten insofern einen Hinweis auf einen möglicherweise moderierenden Einfluss des Gläubigerschutzes auf den Zusammenhang zwischen Steuervermeidung und Fremdkapitalkosten.

In der Gesamtschau verdeutlichen die Ergebnisse der vorliegenden Dissertation, dass Steuervermeidung durch Unternehmen das Ergebnis eines Prozesses ist, der die teils konfligierenden Interessen betroffener Stakeholder in ein Gleichgewicht bringt. Dies bedeutet nicht, dass zwangsläufig die Interessen aller Stakeholder in gleichem Maße Berücksichtigung fänden, sondern vielmehr, dass Corporate-Governance-Institutionen auf die Verteilung des Einflusses über steuerliche Unternehmensentscheidungen auf unterschiedliche Gruppen einwirken, deren Interessen von der Verteilung des Nutzens und der Kosten der Steuervermeidung abhängen. Die Determinanten der Steuervermeidung müssen folglich „von Ende her“ gedacht werden, also danach fragen, wen der Nutzen und wen die Kosten treffen. Die Verteilung von Nutzen und Kosten der Steuervermeidung hängt indes auch von exogenen institutionellen Faktoren ab, wie die Ergebnisse des dritten und vierten Fachartikels andeuten, die in scharfem Gegensatz zur US-dominierten Forschung stehen. Die Erforschung des Einflusses nationaler Institutionen auf Steuervermeidung und mögliche moderierende Effekte dieser Institutionen auf die Auswirkungen der Steuervermeidung steht noch ganz am Anfang und bietet Raum für zukünftige Forschung.

## Literaturverzeichnis

- Achleitner, A.-K., Günther, N., Kaeserer, C., & Siciliano, G. (2014). Real Earnings Management and Accrual-based Earnings Management in Family Firms. *European Accounting Review*, 23(3), 431–461.
- Aguilera, R. V., Desender, K., Bednar, M. K., & Lee, J. H. (2015). Connecting the Dots: Bringing External Corporate Governance into the Corporate Governance Puzzle. *Academy of Management Annals*, 9(1), 483–573.
- Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1972). Production, Information Costs, and Economic Organization. *The American Economic Review*, 62(5), 777–795.
- Allen, A., Francis, B. B., Wu, Q., & Zhao, Y. (2016). Analyst coverage and corporate tax aggressiveness. *Journal of Banking & Finance*, 73, 84–98.
- Allingham, M. G., & Sandmo, A. (1972). Income tax evasion: A theoretical analysis. *Journal of Public Economics*, 1, 323–338.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Amihud, Y., & Lev, B. (1981). Risk reduction as a managerial motive for conglomerate mergers. *The Bell Journal of Economics*, 12(2), 605–617.
- Amir, E., Kirschenheiter, M., & Willard, K. (1997). The Valuation of Deferred Taxes. *Contemporary Accounting Research*, 14(4), 597–622.
- Amir, E., Kirschenheiter, M., & Willard, K. (2001). The Aggregation and Valuation of Deferred Taxes. *Review of Accounting Studies*, 6(2/3), 275–297.
- Amir, E., & Sougiannis, T. (1999). Analysts' Interpretation and Investors' Valuation of Tax Carryforwards. *Contemporary Accounting Research*, 16(1), 1–33.
- Ampenberger, M., Schmid, T., Achleitner, A.-K., & Kaserer, C. (2013). Capital Structure Decisions in Family Firms - Empirical Evidence from a Bank-Based Economy. *Review of Managerial Science*, 7(3), 247–275.
- Antle, R. (1982). The Auditor As an Economic Agent. *Journal of Accounting Research*, 20(2), 503–527.
- Antoniou, A., Guney, Y., & Paudyal, K. (2008). The determinants of corporate debt ownership structure: Evidence from market-based and bank-based economies. *Managerial Finance*, 34(12), 821–847.
- Armour, J., Deakin, S., Lele, P., & Siems, M. (2009). How do Legal Rules Evolve? Evidence from a Crosscountry Comparison of Shareholder, Creditor, and Worker Protection. *The American Journal of Comparative Law*, 57(3), 579–630.
- Armstrong, C., Blouin, J., Jagolinzer, A., & Larcker, D. F. (2015). Corporate Governance, Incentives, and Tax Avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 1–17.
- Armstrong, C., Blouin, J., & Larcker, D. (2012). The incentives for tax planning. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1), 391–411.
- Aschauer, E., & Quick, R. (2018). Mandatory audit firm rotation and prohibition of audit firm-provided tax services: Evidence from investment consultants' perspectives. *International Journal of Auditing*, 22(2), 131–149.
- Ashbaugh, H., LaFond, R., & Mayhew, B. W. (2003). Do Nonaudit Services Compromise Auditor Independence? Further Evidence. *The Accounting Review*, 78(1), 611–639.

- Astrachan, J. H., Klein, S. B., & Smyrniotis, K. X. (2002). The F-PEC Scale of Family Influence: A Proposal for Solving the Family Business Definition Problem. *Family Business Review*, 15(1), 45–58.
- Atwood, T. J., Drake, M., Myers, J., & Myers, L. (2012). Home Country Tax System Characteristics and Corporate Tax Avoidance: International Evidence. *The Accounting Review*, 87(6), 1831–1860.
- Austin, C. R., & Wilson, R. J. (2017). An Examination of Reputational Costs and Tax Avoidance: Evidence from Firms with Valuable Consumer Brands. *The Journal of the American Taxation Association*, 39(1), 67–93.
- Ayers, B., Laplante, S., & McGuire, S. (2010). Credit Ratings and Taxes: The Effect of Book-Tax Differences on Ratings Changes. *Contemporary Accounting Research*, 27, 359–402.
- Badertscher, B., Katz, S., & Rego, S. O. (2013). The separation of ownership and control and corporate tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 56, 228–250.
- Balakrishnan, K., Blouin, J., & Guay, W. (2012). Does Tax Aggressiveness Reduce Corporate Transparency? *Working Paper*.
- Balakrishnan, K., Blouin, J. L., & Guay, W. R. (2019). Tax Aggressiveness and Corporate Transparency. *The Accounting Review*, 94(1), 45–69.
- Baldwin, R. E., & Krugman, P. (2004). Agglomeration, integration and tax harmonisation. *European Economic Review*, 48(1), 1–23.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178.
- Bauer, A. M. (2016). Tax Avoidance and the Implications of Weak Internal Controls. *Contemporary Accounting Research*, 33(2), 449–486.
- Bauman, C., Bauman, M., & Halsey, R. (2001). Do Firms Use the Deferred Tax Asset Valuation Allowance to Manage Earnings? *The Journal of the American Taxation Association*, 23, 27–48.
- Bauman, M., & Das, S. (2004). Stock Market Valuation of Deferred Tax Assets: Evidence from Internet Firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 31(9/10), 1223–1260.
- Beaver, W., Kettler, P., & Scholes, M. (1970). The Association Between Market Determined and Accounting Determined Risk Measures. *The Accounting Review*, 45(4), 654–682.
- Bénabou, R., & Tirole, J. (2010). Individual and Corporate Social Responsibility. *Economica*, 77, 1–19.
- Benz, S., & Böhmer, J. (2016). Die Richtlinienvorschläge der EU-Kommission vom 25.10.2016 zur weiteren Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung. *Der Betrieb*, 48, 2800–2805.
- Benz, S., & Böhmer, J. (2017). Die Änderungen der deutschen DBA durch das Multilaterale Übereinkommen. *Der Betrieb*. (40), 2308–2312.
- Berle, A. A., & Means, G. C. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York: The Macmillan Company.
- Bernhardt, L., & Wargowske, L. (2019). Aktionspunkt 14: Streitbeilegungsmechanismen effektiver gestalten. In G. Kofler & A. Schnitger (Hrsg.), *BEPS-Handbuch: Maßnahmen gegen Gewinnverlagerung und Gewinnverkürzung internationaler Konzerne* (pp. 723–746). München: C. H. Beck.



- Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional Wealth in Family Firms. *Family Business Review*, 25(3), 258–279.
- Bianco, M., Bontempi, M. E., Golinelli, R., & Parigi, G. (2013). Family firms' investments, uncertainty and opacity. *Small Business Economics*, 40(4), 1035–1058.
- Biebinger, C. (2016). *Treaty- und Directive-Shopping in den Quellenbesteuerungssystemen europäischer Staaten: Eine juristische und ökonomische Analyse*. Lohmar: Josef Eul verlag.
- Blouin, J. (2014). Defining and Measuring Tax Planning Aggressiveness. *National Tax Journal*, 67(4), 875–900.
- Bradshaw, M., Liao, G., & Ma, M. S. (2019). Agency costs and tax planning when the government is a major Shareholder. *Journal of Accounting and Economics*, 67(2/3), 255–277.
- Braun, J. (2018). Missbrauchsbekämpfung durch Limitation-on-Benefits-Klauseln. *Die Unternehmensbesteuerung*. (2), 83–96.
- Brav, A., & Gompers, P. A. (1997). Myth or Reality? The Long-Run Underperformance of Initial Public Offerings: Evidence from Venture and Nonventure Capital-Backed Companies. *The Journal of Finance*, 52(2), 1791–1821.
- Brooks, C., Godfrey, C., Hillenbrand, C., & Money, K. (2016). Do investors care about taxes? *Journal of Corporate Finance*, 38, 218–248.
- Brown, W. O., Helland, E., & Smith, J. K. (2006). Corporate philanthropic practices. *Journal of Corporate Finance*, 12, 855–877.
- Brune, A., Thomsen, M., & Watrin, C. (2019). Family Firm Heterogeneity and Tax Avoidance: The Role of the Founder. *Family Business Review*, 32(3), 296–317.
- Bucovetsky, S. (1991). Asymmetric tax competition. *Journal of Urban Economics*, 30(2), 167–181.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(237-333).
- Carroll, A. B. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39–48.
- Cassell, C. A., Dreher, L. M., & Myers, L. A. (2013). Reviewing the SEC's Review Process: 10-K Comment Letters and to Cost of Remediation. *The Accounting Review*, 88(6), 1875–1908.
- Cen, L., Maydew, E., Zhang, L., & Zuo, L. (2017). Customer-supplier relationships and corporate tax avoidance. *Journal of Financial Economics*, 123(2), 377–394.
- Chan, K. H., Mo, P. L. L., & Zhou, A. Y. (2013). Government ownership, corporate governance and tax aggressiveness: evidence from China. *Accounting and Finance*, 53, 1029–1051.
- Chaney, P., & Jeter, D. (1994). The Effect of Deferred Taxes on Security Prices. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 9(4), 91–116.
- Chang, C., Herbohn, K., & Tutticci, I. (2009). Market's perception of deferred tax accruals. *Accounting and Finance*, 49, 645–673.
- Chen, N. X., Chiu, P.-C., & Shevlin, T. (2018). Do Analysts Matter for Corporate Tax Planning? Evidence from a Natural Experiment. *Contemporary Accounting Research*, 35(2), 794–829.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41–61.

- Chen, S., Huang, Y., Li, N., & Shevlin, T. (2019). How does quasi-indexer ownership affect corporate tax planning? *Journal of Accounting and Economics*, 67(2/3), 278–296.
- Chen, T., & Lin, C. (2017). Does Information Asymmetry Affect Corporate Tax Aggressiveness? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(5), 2053–2081.
- Chen, Z., Cheok, C. K., & Rasiah, R. (2016). Corporate Tax Avoidance and Performance: Evidence from China's Listed Companies. *Institutions and Economies*, 8(3), 61–83.
- Cheng, A., Hunag, H., Li, Y., & Stanfield, J. (2012). The Effect of Hedge Fund Activism on Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 87(5), 1493–1526.
- Chi, S., Huang, S. X., & Sanchez, J. M. (2017). CEO Inside Debt Incentives and Corporate Tax Sheltering. *Journal of Accounting Research*, 55(4), 837–876.
- Chludek, A. (2011). Perceived versus Actual Cash Flow Implications of Deferred Taxes - An Analysis of Value Relevance and Reversal under IFRS. *Journal of International Accounting Research*, 10(1), 1–25.
- Cho, J., Wong, J., & Wong, N. (2006). Book-Tax Differences and Inland Revenue Audit Adjustments in New Zealand. *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(9/10), 1650–1667.
- Chow, T., Klassen, K. J., & Liu, Y. (2016). Targets' Tax Shelter Participation and Take-over Premiums. *Contemporary Accounting Research*, 33(4), 1440–1472.
- Christensen, J., & Murphy, R. (2004). The Social Irresponsibility of Corporate Tax Avoidance: Taking CSR to the bottom line. *Development*, 47(3), 37–44.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Steier, L. P. (2003). Extending the Theoretical Horizons of Family Business Research. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(4), 331–338. <https://doi.org/10.1111/1540-8520.00012>
- Chung, K. H., & Jo, H. (1996). The Impact of Security Analysts' Monitoring and Marketing Functions on the Market Value of Firms. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(4), 493–512.
- Chyz, J. A., Leung, W. S. C., Li, O. Z., & Rui, O. M. (2013). Labor unions and tax aggressiveness. *Journal of Financial Economics*, 108, 675–698.
- Claessens, S., & Klapper, L. (2005). Bankruptcy around the World: Explanations of Its Relative Use. *American Law and Economics Review*, 7(1), 253–283.
- Clausing, K. A. (2003). Tax-motivated transfer pricing and US intrafirm trade prices. *Journal of Public Economics*, 87, 2207–2223.
- Coase, R. H. (1937). The Nature of the Firm. *Economica*, 4(16), 386–405.
- Cochrane, J. H. (2001). *Asset Pricing*. Princeton: Princeton University Press.
- Col, B., & Patel, S. (2019). Going to Haven? Corporate Social Responsibility and Tax Avoidance. *Journal of Business Ethics*, 154(1033-1050).
- Cook, K. A., Moser, W. J., & Omer, T. C. (2017). Tax avoidance and ex ante cost of capital. *Journal of Business Finance & Accounting*, 44(7/8), 1109–1136.
- Cook, K. A., Huston, G. R., & Omer, T. C. (2008). Earnings Management through Effective Tax Rates: The Effects of Tax-Planning Investment and the Sarbanes-Oxley Act of 2002. *Contemporary Accounting Research*, 25(2), 447–471.
- Croci, E., Doukas, J. A., & Gonenc, H. (2011). Family Control and Financing Decisions. *European Financial Management*, 17(5), 860–897.

- Dahlsrud, A. (2008). How Corporate Social Responsibility is Defined: an Analysis of 37 Definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15, 1–13.
- Davis, A., Guenther, D., Krull, L., & Williams, B. (2016). Do Socially Responsible Firms Pay More Taxes? *The Accounting Review*, 91(1), 47–68.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 183–199.
- DeFond, M. L., & Park, C. W. (1999). The effect of competition on CEO turnover. *Journal of Accounting and Economics*, 27(1), 35–56.
- Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *Journal of Political Economy*, 93(6), 1155–1177.
- Demski, J. S., & Feltham, G. A. (1978). Economic Incentives in Budgetary Control Systems. *The Accounting Review*, 53(2), 336–359.
- Desai, M., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79, 145–179.
- Desai, M., & Dharmapala, D. (2009). Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *The Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537–546.
- Desai, M. A., Foley, F., & Hines, J. R. (2004). A Multinational Perspective on Capital Structure Choice and Internal Capital Markets. *The Journal of Finance*, 59(6), 2451–2487.
- Desai, M. A., Dyck, A., & Zingales, L. (2007). Theft and Taxes. *Journal of Financial Economics*, 84, 591–623.
- Devinney, T. M. (2009). Is the Socially Responsible Corporation a Myth? The Good, the Bad, and the Ugly of Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Perspectives*, 23(2), 44–56.
- Dhaliwal, D., Gleason, C., & Mills, L. (2004). Last-Chance Earnings Management: Using the Tax Expense to Meet Analysts' Forecasts. *Contemporary Accounting Research*, 21(2), 431–459.
- Dhaliwal, D. S., Lee, H. S., Pincus, M., & Steele, L. B. (2017). Taxable Income and Firm Risk. *The Journal of the American Taxation Association*, 39(1), 1–24.
- Diamond, D. W. (1984). Financial Intermediation and Delegated Monitoring. *Review of Economic Studies*, 51(3), 393–414.
- Dichev, I. D., & Piotroski, J. D. (2001). The Long-Run Stock Returns Following Bond Ratings Changes. *The Journal of Finance*, 56(1), 173–203.
- Dischinger, M., & Riedel, N. (2011). Corporate taxes and the location of intangible assets within multinational firms. *Journal of Public Economics*, 95(691-707).
- Ditz, X., & Quilitzsch, C. (2017). Die Änderungen im internationalen Steuerrecht durch das Anti-BEPS-Umsetzungsgesetz. *Deutsches Steuerrecht*, 281–292.
- Doh, J. P., & Teegen, H. (2002). Nongovernmental organizations as institutional actors in international business: theory and implications. *International Business Review*, 11, 665–684.
- Donaldson, G. (1961). *Corporate debt capacity: A study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity*. Boston: Harvard University, Graduate School of Business Administration.
- Dowling, G. R. (2014). The Curious Case of Corporate Tax Avoidance: Is it Socially Irresponsible? *Journal of Business Ethics*, 124, 173–184.

- Drake, K. D., Lusch, S. J., & Stekelberg, J. (2019). Does Tax Risk Affect Investor Valuation of Tax Avoidance? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 34(1), 151–176.
- Dyck, A., Volchkova, N., & Zingales, L. (2008). The Corporate Governance Role of the Media: Evidence from Russia. *The Journal of Finance*, 53(3), 1093–1135.
- Dyck, A., & Zingales, L. (2004). Private Benefits of Control: An International Comparison. *The Journal of Finance*, 59(2), 537–600.
- Dyreng, S., Hanlon, M., & Maydew, E. (2008). Long-Run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 85(4), 1163–1189.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2017). Changes in corporate effective tax rates over the past 25 years. *Journal of Financial Economics*, 124, 441–463.
- Dyreng, S. D., Hoopes, J. L., & Wilde, J. H. (2016). Public Pressure and Corporate Tax Behaviour. *Journal of Accounting Research*, 54(1), 147–186.
- Edwards, A., Schwab, C., & Shevlin, T. (2016). Financial Constraints and Cash Tax Savings. *The Accounting Review*, 91(3), 859–881.
- Egner, T. (2015). *Internationale Steuerlehre*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74.
- Engelke, H., & Hoffmann, S. (2019). Einfluss der ATAD und aktueller Rechtsprechung auf die Hinzurechnungsbesteuerung. *Betriebs-Berater*, 1564–1571.
- Englisch, J. (2017). Patentboxen im Post-BEPS-Zeitalter: Eine Würdigung steuerlicher Privilegien von IP-Einkommen nach dem Nexus Approach. *Steuer und Wirtschaft*, 331–343.
- Evers, L., Miller, H., & Spengel, C. (2015). Intellectual property box regimes: effective tax rates and tax policy considerations. *International Tax and Public Finance*, 22, 502–530.
- Evers, M. T., Köstler, M., Meier, I., Nicolay, K., Scheffler, W., & Spengel, C. (2015). Gemeinsame Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage in der EU: Konkretisierung der Gewinnermittlungsprinzipien und Weiterentwicklungen. *Steuer und Wirtschaft*, 359–373.
- Faccio, M., & Lang, L. (2002). The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65, 365–395.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2002). Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions About Dividends and Debt. *The Review of Financial Studies*, 15(1), 1–33.
- Fama, E. F., & Miller, M. H. (1972). *The Theory of Finance*. New York: Dryden Press.
- Fama, E. F. (1976). Inflation Uncertainty and Expected Returns on Treasury Bills. *Journal of Political Economy*, 84(3), 427–448.
- Fama, E. F. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288–307.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301–325.
- Fehling, D., & Valta, M. (2019). Aktionspunkt 1: Besteuerung der digitalen Wirtschaft. In G. Kofler & A. Schnitger (Hrsg.), *BEPS-Handbuch: Maßnahmen gegen Gewinn-*

*verlagerung und Gewinnverkürzung internationaler Konzerne* (S. 29–98). München: C. H. Beck.

- Feller, A., & Schanz, D. (2017). Three Three Hurdles of Tax Planning: How Business Context, Aims of Tax Planning, and Tax Manager Power Affect Tax Expense. *Contemporary Accounting Research*, 34(1), 494–524.
- Ferrell, O. C. (2004). Business ethics and customer stakeholders. *Academy of Management Executive*, 18(2), 126–129.
- Finér, L., & Ylönen, M. (2017). Tax-driven wealth claims: A multiple case study of tax avoidance in the Finnish mining sector. *Critical Perspectives on Accounting*, 48, 53–81.
- Font, X., Walmsley, A., Cogotti, S., McCombes, L., & Häusler, N. (2012). Corporate social responsibility: The disclosure-performance gap. *Tourism Management*, 33, 1544–1553.
- Francis, B., Hasan, I., Wu, Q., & Yan, M. (2014). Are Female CFOs Less Tax Aggressive? Evidence from Tax Aggressiveness. *The Journal of the American Taxation Association*, 36(2), 171–202.
- Francis, B. B., Hasan, I., Sun, X., & Wu, Q. (2016). CEO political preference and corporate tax sheltering. *Journal of Corporate Finance*, 38, 37–53.
- Frank, M. M., Lynch, L., & Rego, S. O. (2009). Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *The Accounting Review*, 84(2), 467–496.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Gaaya, S., Lakhali, N., & Lakhali, F. (2017). Does family ownership reduce corporate tax avoidance? The moderating effect of audit quality. *Managerial Auditing Journal*, 32(7), 731–744.
- Gaertner, F. (2014). CEO After-Tax Compensation Incentives and Corporate Tax Avoidance. *Contemporary Accounting Research*, 31(4), 1077–1102.
- Gallemore, J., & Labro, E. (2015). The importance of the internal information environment for tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60, 149–167.
- Gallemore, J., Maydew, E., & Thornock, J. (2014). The Reputational Costs of Tax Avoidance. *Contemporary Accounting Research*, 31(4), 1103–1133.
- Gillan, S. L. (2006). Recent Developments in Corporate Governance: An Overview. *Journal of Corporate Finance*, 12, 381–402.
- Godfrey, P. C. (2005). The Relationship between Corporate Philanthropy and Shareholder Wealth: A Risk Management Perspective. *Academy of Management Review*, 30(4), 777–798.
- Goergen, M., & Renneboog, L. (2006). Corporate governance and shareholder value. In D. Lowe & R. Leiringer (Hrsg.), *Commercial management of projects: Defining the discipline* (S. 100–131). Oxford: Blackwell Publishing.
- Goh, B. W., Lee, J., Lim, C. Y., & Shevlin, T. (2016). The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Cost of Equity. *The Accounting Review*, 91(6), 1647–1670.
- Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J. L., & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills. *Administrative Science Quarterly*, 52(1), 106–137.
- Gompers, P. A., Ishii, J. L., & Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 107–155.

- Graham, J., Ready, J., & Shackelford, D. (2012). Research in accounting for income taxes. *Journal of Accounting and Economics*, 53, 412–434.
- Griffith, R., Miller, H., & O'Connell, M. (2014). Ownership of intellectual property and corporate taxation. *Journal of Public Economics*, 112, 12–23.
- Grotherr, S. (2019). Welche aktuell begonnenen grenzüberschreitenden Steuergestaltungen sind künftig nachträglich mitteilungsspflichtig? *Die Unternehmensbesteuerung*, 12(6), 322–336.
- Grotherr, S., & Wittenstein, P. (2018). Steuerliches und öffentliches Country by Country Reporting - Anspruch und Wirklichkeit. In P. Velte, S. Müller, S. C. Weber, R. Sassen, & A. Mammen (Hrsg.), *Rechnungslegung, Steuern, Corporate Governance, Wirtschaftsprüfung und Controlling: Beiträge aus Wissenschaft und Praxis* (S. 167–183). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Guenther, D., Krull, L., & Williams, B. (2014). Are "Tax Aggressive" Firms Just Inflating Earnings? *Working Paper*.
- Guenther, D. A., Matsunaga, S. R., & Williams, B. M. (2017). Is Tax Avoidance Related to Firm Risk? *The Accounting Review*, 92(1), 115–136.
- Gupta, S., & Newberry, K. (1997). Determinants in the Variability in Corporate Effective Tax Rates: Evidence from Longitudinal Data. *Journal of Accounting and Public Policy*, 16(1), 1–34.
- Haase, F. (2017). BEPS-Aktionsplan: Kritische Gedanken zum Multilateralen Instrument. *Unternehmensteuern und Bilanzen*. (9), 351–354.
- Haase, F., & Hofacker, M. (2019). Der Gesetzesentwurf zur Neuregelung der Hinzurechnungsbesteuerung. *Die Unternehmensbesteuerung*, 12, 260–271.
- Hagemann, T., & Kahlenberg, C. (2014). Sekundärrechtliche Reaktionen auf aggressive Steuerplanungsaktivitäten - Änderung der Mutter-Tochter-Richtlinie. *Internationales Steuerrecht*, 840–846.
- Hagemann, T., & Kahlenberg, C. (2016). Der OECD-Abschlussbericht zur BEPS-Aktion 3 - Designing Effective Controlled Foreign Company Rules. *Die Unternehmensbesteuerung*. (1), 15–26.
- Halioui, K., Neifar, S., & Abdelaziz, F. B. (2016). Corporate governance, CEO compensation and tax aggressiveness.: Evidence from American firms listed on the NASDAQ100. *Review of Accounting and Finance*, 15(4), 445–462.
- Hanlon, M. (2005). The Persistence and Pricing of Earnings, Accruals and Cash Flows When Firms Have Large Book-Tax Differences. *The Accounting Review*, 80(1), 137–166.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 127–178.
- Hanlon, M., Krishnan, G., & Mills, L. (2012). Audit Fees and Book-Tax Differences. *The Journal of the American Taxation Association*, 34(1), 55–86.
- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93, 126–141.
- Harris, M., & Raviv, A. (1988). Corporate control contests and capital structure. *Journal of Financial Economics*, 20, 55–86.
- Hasan, I., Chun, K. (S.), Wu, Q., & Zhang, H. (2014). Beauty is in the eye of the beholder: The effect of corporate tax avoidance on the cost of bank loans. *Journal of Financial Economics*, 113(1), 109–130.

- Hasan, I., Hoi, C.-K. S., Wu, Q., & Zhang, H. (2017). Does Social Capital Matter in Corporate Decisions? Evidence from Corporate Tax Avoidance. *Journal of Accounting Research*, 55(3), 629–668.
- Healy, P. M. (1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1), 85–107.
- Heckemeyer, J. H., & Overesch, M. (2017). Multinationals' profit response to tax differentials: Effect size and shifting channels. *Canadian Journal of Economics*, 50(4), 965–994.
- Hemmerich, A. (2019). Abzugsbeschränkungen im internationalen Steuerrecht: Analyse und Wirkungsvergleich der deutschen und österreichischen Lizenzschranke. *Internationales Steuerrecht*, 294–299.
- Henry, E., & Sansing, R. (2018). Corporate tax avoidance: data truncation and loss firms. *Review of Accounting Studies*, (23), 1042–1070.
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (1988). The Determinants of Board Composition. *The RAND Journal of Economics*, 19(4), 589–606.
- Hill, C. W., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder-Agency Theory. *Journal of Management Studies*, 29(2), 131–154.
- Hill, M. D., Kubick, T. R., Lockhart, G. B., & Wan, H. (2013). The effectiveness and valuation of political tax minimization. *Journal of Banking & Finance*, 37, 2836–2849.
- Hines, J. R. (2014). Policy Forum: How Serious Is the Problem of Base Erosion and Profit Shifting? *Canadian Tax Journal*, 62(2), 443–453.
- Hines, J. R., & Rice, E. M. (1994). Fiscal paradise: foreign tax havens and American business. *Quarterly Journal of Economics*, 109, 149–182.
- Hochberg, Y. V. (2012). Venture Capital and Corporate Governance in the Newly Public Firm. *Review of Finance*, 16, 429–480.
- Hoi, C. K., Qiang, W., & Zhang, H. (2013). Is Corporate Social Responsibility (CSR) Associated with Tax Avoidance? Evidence from Irresponsible CSR Activities. *The Accounting Review*, 88(6), 2025–2059.
- Holst, K. (2019). Aktionspunkt 15: Entwicklung eines multilateralen Instruments. In G. Kofler & A. Schnitger (Hrsg.), *BEPS-Handbuch: Maßnahmen gegen Gewinnverlagerung und Gewinnverkürzung internationaler Konzerne* (S. 747–775). München: C. H. Beck.
- Hoopes, J. L., Mescall, D., & Pittman, J. A. (2012). Do IRS Audits Deter Corporate Tax Avoidance? *The Accounting Review*, 87(5), 1603–1639.
- Hsu, P.-H., Moore, J. A., & Neubaum, D. O. (2018). Tax avoidance, financial experts on the audit committee, and business strategy. *Journal of Business Finance & Accounting*, 45, 1293–1321.
- Huizinga, H., & Laeven, L. (2008). International profit shifting within multinationals: A multi-country perspective. *Journal of Public Economics*, 92, 1164–1182.
- Huizinga, H., Laeven, L., & Nicodeme, G. (2008). Capital structure and international debt shifting. *Journal of Financial Economics*, 88, 80–118.
- Hundsdoerfer, J. (2019). Aktionspunkt 11: Messung und Monitoring von Gewinnverkürzung und Gewinnverlagerung. In G. Kofler & A. Schnitger (Hrsg.), *BEPS-Handbuch: Maßnahmen gegen Gewinnverlagerung und Gewinnverkürzung internationaler Konzerne* (S. 521–567). München: C. H. Beck.

- Huseynov, F., & Klamm, B. F. (2012). Tax avoidance, tax management and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 18, 804–827.
- Inger, K. K. (2014). Relative Valuation of Alternative Methods of Tax Avoidance. *The Journal of the American Taxation Association*, 36(1), 27–55.
- Ismail, B. E., & Kim, M. K. (1989). On the Association of Cash Flow Variables with Market Risk: Further Evidence. *The Accounting Review*, 64(1), 125–136.
- Jackson, M. (2015). Book-Tax Differences and Future Earnings Changes. *The Journal of the American Taxation Association*, 37(2), 49–73.
- Jacob, J. (1996). Taxes and Transfer Pricing: Income Shifting and the Volume of Intrafirm Transfers. *Journal of Accounting Research*, 34(2), 301–312.
- Jacobs, O. H., Endres, D., & Spengel, C. (2016). *Internationale Unternehmensbesteuerung: Deutsche Investitionen im Ausland - Ausländische Investitionen in Deutschland* (8. Aufl.). München: C. H. Beck.
- Jamali, D. (2008). A Stakeholder Approach to Corporate Social Responsibility: A Fresh Perspective into Theory and Practice. *Journal of Business Ethics*, (82), 213–231.
- Janeba, E., & Osterloh, S. (2013). Tax and the city - A theory of local tax competition. *Journal of Public Economics*, 106, 89–100.
- Jensen, M. C. (1968). The performance of mutual funds in the period 1945-1964. *The Journal of Finance*, 23(2), 389–416.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jensen, M. C. (2001). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 8–21.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990). Performance Pay and Top-Management Incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225–264.
- Jerabek, R., Kofler, G., Kroppen, H.-K., & Rasch, S. (2019). Aktionspunkte 8–10: Verrechnungspreise im Einklang mit Wertschöpfung. In G. Kofler & A. Schnitger (Hrsg.), *BEPS-Handbuch: Maßnahmen gegen Gewinnverlagerung und Gewinnverkürzung internationaler Konzerne* (S. 437–520). München: C. H. Beck.
- Jiankapolos, N. A., & Bernasek, A. (1998). Are Women More Risk Averse? *Economic Inquiry*, 36(4), 620–630.
- Joint Committee on Taxation. (2003). *Report of Investigation of Enron Corporation and related Entities regarding Federal Tax and Compensation Issues, and Policy Recommendations: Volume I: Report*.
- Joskow, P. L. (1988). Asset Specificity and the Structure of Vertical Relationships: Empirical Evidence. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 4(1), 95–117.
- Kahle, H., Biebinger, C., & Wildermuth, M. (2014). Aggressive Steuerplanung und Treaty-/Directive-Shopping im Binnenmarkt. *Die Unternehmensbesteuerung*, 7(5), 285–352.
- Kanagaretnam, K., Lee, J., Lim, C. Y., & Lobo, G. (2016). Relation between Auditor Quality and Tax Aggressiveness: Implications of Cross-Country Institutional Differences. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 35(4), 105–135.



- Kanagaretnam, K., Lee, J., Lim, C. Y., & Lobo, G. J. (2018). Cross-Country Evidence on the Role of Independent Media in Constraining Corporate Tax Aggressiveness. *Journal of Business Ethics*, 150(3), 879–902.
- Karkinsky, T., & Riedel, N. (2012). Corporate taxation and the choice of patent locations within multinational firms. *Journal of International Economics*, 88, 176–185.
- Kaul, V. (2018). *Der Nexus-Ansatz: Auswirkungen auf IP-Boxen und Alternativansätze*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Khan, M., Srinivasan, S., & Tan, L. (2017). Institutional Ownership and Corporate Tax Avoidance: New Evidence. *The Accounting Review*, 92(2), 101–122.
- Khurana, I., & Moser, W. (2013). Institutional Shareholders' Investment Horizon and Tax Avoidance. *The Journal of the American Taxation Association*, 35(1), 111–134.
- Kim, C. (F.), & Zhang, L. (2016). Corporate Political Connections and Tax Aggressiveness. *Contemporary Accounting Research*, 33(1), 78–114.
- Kim, J.-B., Li, Y., & Zhang, L. (2011). Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis. *Journal of Financial Economics*, 100(3), 639–662.
- Klassen, K., Lisowsky, P., & Mescall, D. (2016). The Role of Auditors, Non-Auditors, and Internal Tax Departments in Corporate Tax Aggressiveness. *The Accounting Review*, 91(1), 179–205.
- Kleinmanns, C. (2016). Offenlegung von Ertragsteuereinformationen: Vorschlag der EU zur Bekämpfung aggressiver Steuerplanung. *Unternehmensteuern und Bilanzen*. (14), 547–552.
- Kofler, G., & Schnitger, A. (2019). Vorbemerkungen zum BEPS-Projekt der OECD. In G. Kofler & A. Schnitger (Hrsg.), *BEPS-Handbuch: Maßnahmen gegen Gewinnverlagerung und Gewinnverkürzung internationaler Konzerne* (S. 1–27). München: C. H. Beck.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accruals measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163–197.
- Kraft, A., & Lopatta, K. (2016). Auditor fees, discretionary book-tax differences, and tax avoidance. *International Journal of Economics and Accounting*, 7(2), 127–155.
- Kraft, G. (2019). Aktionspunkt 3: Stärkung der Regelungen zur Hinzurechnungsbesteuerung (sog. CFC-Regeln). In G. Kofler & A. Schnitger (Hrsg.), *BEPS-Handbuch: Maßnahmen gegen Gewinnverlagerung und Gewinnverkürzung internationaler Konzerne* (S. 243–271). München: C. H. Beck.
- Krause, I. (2019). Umsetzung der ATAD II in Bezug auf hybride Gestaltungen mit Unternehmen. *Der Betrieb*. (20), 1097–1104.
- Kubick, T., & Masli, A. (2016). Firm-level tournament incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(1), 66–83.
- Kubick, T. R., & Lockhart, G. B. (2017). Corporate tax aggressiveness and the maturity structure of debt. *Advances in Accounting*, 36, 50–57.
- Kubick, T. R., Lynch, D. P., Mayberry, M. A., & Omer, T. C. (2015). Product Market Power and Tax Avoidance: Market Leaders, Mimicking Strategies, and Stock Returns. *The Accounting Review*, 90(2), 675–702.
- Kubick, T. R., Lynch, D. P., Mayberry, M. A., & Omer, T. C. (2016). The Effects of Regulatory Scrutiny on Tax Avoidance: An Examination of SEC Comment Letters. *The Accounting Review*, 91(6), 1751–1780.
- Kuchenbecker, T. (2019, July 11). Paris prescht vor: Parlament verabschiedet Digitalsteuer. *Handelsblatt*. <https://www.handelsblatt.com/politik/international/frankreich->

[paris-prescht-vor-parlament-verabschiedet-digitalsteuer/24582964.html?ticket=ST-5397512-QokqsBWAvkErMRyCTHPJ-ap6](https://www.parlament.gv.at/PA/BV/doc/NewRow13982964.html?ticket=ST-5397512-QokqsBWAvkErMRyCTHPJ-ap6) (letzter Zugriff: 05.09.2019).

- Kuhn, J., & Kubicki, J. C. (2018). Grenzüberschreitende Finanzierung international tätiger Unternehmen. In J. M. Mössner (Hrsg.), *Steuerrecht international tätiger Unternehmen: Handbuch der Besteuerung von Auslandsaktivitäten inländischer Unternehmen und von Inlandsaktivitäten ausländischer Unternehmen* (S. 1115–1156). Köln: Verlag Otto Schmidt.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, 54(2), 471–517.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). Legal Determinants of External Finance. *The Journal of Finance*, 52(3), 1131–1150.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2011). The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30, 50–70.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2012). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31, 86–108.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2013). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: a test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 26(1), 75–100.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2018). Outside Directors, Corporate Social Responsibility Performance, and Corporate Tax Aggressiveness: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 33(2), 228–251.
- Lanis, R., Richardson, G., & Taylor, G. (2017). Board of Director Gender and Corporate Tax Aggressiveness: An Empirical Analysis. *Journal of Business Ethics*, 144(3), 577–596.
- Law, K., & Mills, L. (2015). Taxes and financial constraints: Evidence from linguistic cues. *Journal of Accounting Research*, 53(4), 777–819.
- Lehn, K., & Poulsen, A. (1991). Contractual Resolution of Bondholder-Stockholder Conflicts in Leveraged Buyouts. *Journal of Law and Economics*, 34, 645–673.
- Lennox, C., Lisowsky, P., & Pittman, J. (2013). Tax Aggressiveness and Accounting Fraud. *Journal of Accounting Research*, 51(4), 739–778.
- Lietz, G. (2013). *Tax Avoidance vs. Tax Aggressiveness: A Unifying Conceptual Framework*. Working Paper, Westfälische Wilhelms Universität, Münster.
- Lim, Y. (2011). Tax avoidance, cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea. *Journal of Banking & Finance*, 35, 456–470.
- Lin, K. Z., Cheng, S., & Zhang, F. (2017). Corporate Social Responsibility, Institutional Environments, and Tax Avoidance: Evidence from a Subnational Comparison in China. *International Journal of Accounting*, 52(4), 303–318.
- Lisowsky, P. (2009). Inferring U.S. Tax Liability from Financial Statement Information. *The Journal of the American Taxation Association*, 31(1), 29–63.
- Lisowsky, P. (2010). Seeking Shelter: Empirically Modelling Tax Shelters Using Financial Statement Information. *The Accounting Review*, 85(5), 1693–1720.
- López-González, E., Martín-Ferrero, J., & García-Meca, E. (2019). Does corporate social responsibility affect tax avoidance: Evidence from family firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 26(4), 819–831.
- Lynn, S. G., Seethamraju, C., & Seethamaraman, A. (2008). Incremental Value Relevance of Unrecognized Deferred Taxes: Evidence from the United Kingdom. *The Journal of the American Taxation Association*, 30(2), 107–130.

- Lyon, T. P., & Maxwell, J. W. (2011). Greenwash: Corporate Environmental Disclosure under Threat of Audit. *Journal of Economics & Management Strategy*, 20(1), 3–41.
- Mafrolla, E., & D'Amico, E. (2016). Tax aggressiveness in family firms and the non-linear entrenchment effect. *Journal of Family Business Strategy*, 7(3), 178–184.
- Manzon, G., & Plesko, G. (2002). The Relation Between Financial and Tax Reporting Measures of Income. *Tax Law Review*, 55, 175–214.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91.
- Marquis, C., & Battilana, J. (2009). Acting globally but thinking locally? The enduring influence of local communities on organizations. *Research in Organizational Behavior*, 29, 283–302.
- Massaro, M., Dumay, J., & Guthrie, J. (2016). On the shoulders of giants: undertaking a structured literature review in accounting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 29(5), 767–801.
- Masulis, R. W., & Reza, S. W. (2015). Agency Problems of Corporate Philanthropy. *The Review of Financial Studies*, 28(2), 592–636.
- Mathews, J. (1997). Power Shift: The Rise of Global Civil Society. *Foreign Affairs*, 76(1), 50–66.
- Max, M. (2017). Luxemburg-Leaks: Eine vergleichende Untersuchung zur Steuergestaltung mittels hybrider Finanzinstrumente. *Steuer und Wirtschaft*, 266–280.
- McGill, G., & Outslay, E. (2004). Lost in translation: Detecting tax shelter activity in financial statements. *National Tax Journal*, 57, 739–756.
- McGuire, S., Omer, T., & Wang, D. (2012). Tax Avoidance: Does Tax-Specific Industry Expertise Make a Difference? *The Accounting Review*, 87(3), 975–1003.
- McGuire, S. T., Wang, D., & Wilson, R. J. (2014). Dual Class Ownership and Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 89(4), 1487–1516.
- Merton, R. C. (1987). A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information. *The Journal of Finance*, 42(3), 483–510.
- Meuthen, M. H. (2017). Hat der Wirtschaftsprüfer die Aufgabe, aggressive Steuergestaltungen zu verhindern?: Von der fiskalischen Instrumentalisierung des Abschlussprüfers. *Steuer und Wirtschaft*, 361–376.
- Miller, G. S. (2006). The Press as a Watchdog for Accounting Fraud. *Journal of Accounting Research*, 44(5), 1001–1033.
- Mills, L. (1998). Book-Tax Differences and Internal Revenue Service Adjustments. *Journal of Accounting Research*, 36(2), 343–356.
- Minnick, K., & Noga, T. (2010). Do corporate governance characteristics influence tax management? *Journal of Corporate Finance*, 16(1), 703–718.
- Minor, D., & Morgan, J. (2011). CSR as Reputation Insurance: Primum Non Nocere. *California Management Review*, 53(3), 40–59.
- Mishra, C. S., & McConaughy, D. L. (1999). Founding Family Control and Capital Structure: The Risk of Loss of Control and the Aversion to Debt. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(4), 53–64.
- Mitnick, B. M. (1982). Regulation and the Theory of Agency. *Review of Policy Research*, 1(3), 442–453.
- Moe, T. M. (1984). The New Economics of Organization. *American Journal of Political Science*, 28(4), 739–777.
- Montheith, C. (2014). Steuergestaltung mit Lizenzboxen: Mögliche Gegenmaßnahmen des deutschen Gesetzgebers. *Unternehmensteuern und Bilanzen*, 23(890), 883–890.

- Morck, R., Wolfenzon, D., & Yeung, B. (2005). Corporate Governance, Economic Entrenchment, and Growth. *Journal of Economic Literature*, 43(3), 655–720.
- Musil, A. (2018). Die ATAD-Richtlinien - Ein Paradigmenwechsel in der Steuerpolitik der EU? *FinanzRundschau*. (20), 933–941.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187–221.
- Navarro, P. (1988). Why Do Corporations Give to Charity? *The Journal of Business*, 61(1), 65–93.
- Ng, D. S. (1978). An Information Economics Analysis of Financial Reporting and External Auditing. *The Accounting Review*, 53(4), 910–920.
- Noga, T., & Schnader, A. (2013). Book-Tax Differences as an Indicator of Financial Distress. *Accounting Horizons*, 27(3), 469–489.
- OECD (2015). *Addressing the Tax Challenges of the Digital Economy, Action 1 - 2015 Final Report* (OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project). Paris.
- Oestreicher, A., Scheffler, W., Spengel, C., Finke, K., Heckemeyer, J. H., Kimpel, G., Vorndamme, D. (2014). Gemeinsame Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage (GKB) bzw. Gemeinsame Unternehmensteuer-Bemessungsgrundlage (GUB): Eine steuerliche Folgenabschätzung für Deutschland. *Steuer und Wirtschaft*, 326–343.
- Oppel, F. (2016). BEPS in Europa: (Schein-) Harmonisierung der Missbrauchsabwehr durch neue Richtlinie 2016/1164 mit Nebenwirkungen. *Internationales Steuerrecht*, 797–803.
- Ormazabal, G. (2016). The Role of Stakeholders in Corporate Governance: A View from Accounting Research. *Foundations and Trends in Accounting*, 11(4), 193–290.
- Overesch, M. (2016). Steuervermeidung multinationaler Unternehmen. *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 17(2), 129–143.
- Phillips, J. (2003). Corporate Tax-Planning Effectiveness: The Role of Compensation-Based Incentives. *The Accounting Review*, 78(3), 847–874.
- Piketty, T. (2014). *Das Kapital im 21. Jahrhundert*. München: C. H. Beck.
- Pinkernell, R. (2012). Ein Musterfall zur internationalen Steuerminimierung durch US-Konzerne. *Steuer und Wirtschaft*. (4), 369–374.
- Pinkernell, R. (2013). *Internationale Steuergestaltung im Electronic Commerce* (ifst-Schrift No. 494). Berlin.
- Pittman, J. A., & Fortin, S. (2004). Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms. *Journal of Accounting and Economics*, 37, 113–136.
- Platikanova, P. (2017). Debt Maturity and Tax Avoidance. *European Accounting Review*, 26(1), 97–124.
- , E. A. (2000). Law and Social Norms: The Case of Tax Compliance. *Virginia Law Review*, 86(8), 1781–1819.
- Powers, K., Robinson, J., & Stomberg, B. (2016). How do CEO incentives affect corporate tax planning and financial reporting of income taxes? *Review of Accounting Studies*, 21(2), 672–710.
- Pratt, J. W., & Zeckhauser, R. J. (1985). Principals and Agents: An Overview. In J. W. Pratt & R. J. Zeckhauser (Eds.), *Principals and Agents: The Structure of Business* (S. 1–36). Boston: Harvard Business School Press.
- Rego, S., & Wilson, R. (2012). Equity Risk Incentives and Corporate Tax Aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 775–810.

- Reis, R. (2006). Inattentive consumers. *Journal of Monetary Economics*, 53, 1761–1800.
- Renger, S. (2008). *Treaty Shopping: Die neue Rechtsprechung zur Nutzung von Doppelbesteuerungsabkommen und ihre Vereinbarkeit mit EU-Recht*. Bremen: Salzwasser-Verlag.
- Richardson, G., Taylor, G., & Lanis, R. (2016). Women on the board of directors and corporate tax aggressiveness in Australia: An empirical analysis. *Accounting Research Journal*, 29(3), 313–331.
- Richardson, G., Wang, B., & Zhang, X. (2016). Ownership structure and corporate tax avoidance: Evidence from publicly listed private firms in China. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 12(2), 141–158.
- Rosenstein, S., & Wyatt, J. G. (1990). Outside directors, board independence, and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 26(2), 175–191.
- Ross, S. A. (1973). The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. *American Economic Review*, 63(2), 134–139.
- Saavedra, D. (2014). Analysis of Unsuccessful Tax Avoiders. *Working Paper*, Massachusetts Institute of Technology.
- Saavedra, D. (2019). Is Tax Volatility Priced by Lenders in the Syndicated Loan Market? *European Accounting Review*, 28(4), 767–789.
- Sánchez-Marín, G., Portillo-Navarra, M.-J., & Clavel, J. G. (2016). The influence of family involvement on tax aggressiveness of family firms. *Journal of Family Business Management*, 6(2), 143–168.
- Sansing, R. (2014). International Transfer Pricing. *Foundations and Trends in Accounting*, 9(1), 1–57.
- Sari, D., & Tjen, C. (2016). Corporate Social Responsibility Disclosure, Environmental Performance, and Tax Aggressiveness. *International Research Journal of Business Studies*, 9(2), 93–104.
- Savage, G. T., Nix, T. H., Whitehead, C. J., & Blair, J. D. (1991). Strategies for assessing and managing organizational stakeholders. *Academy of Management Executive*, 5(2), 61–75.
- Schanz, D., & Feller, A. (2015). Wieso Deutschland (fast) keine Base Erosion and Profit Shifting-Bekämpfung braucht. *Betriebs-Berater*. (15), 865–870.
- Scheffler, W., & Köstler, M. (2017). *Richtlinie über eine Gemeinsame Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage - mer als eine Harmonisierung der steuerlichen Gewinnermittlung. ifst-Schrift: Vol. 518*. Berlin: Institut Finanzen und Steuern e.V.
- Schiefer, F. (2015). Maßnahmen zur Bekämpfung hybrider Finanzierungsinstrumente: Änderung der Mutter-Tochter-Richtlinie und aktuelle Diskussion. *Internationales Steuer- und Wirtschaftsrecht*, 325–332.
- Schnitger, A., & Oskamp, M. (2019). Aktionspunkt 2: Neutralisierung der Effekte hybrider Gestaltungen. In G. Kofler & A. Schnitger (Hrsg.), *BEPS-Handbuch: Maßnahmen gegen Gewinnverlagerung und Gewinnverkürzung internationaler Konzerne* (S. 99–241). München: C. H. Beck.
- Scholes, M. S., & Wolfson, M. A. (1992). *Taxes and Business Strategy: A Global Planning Approach*. Englewood Cliffs: Prentice Hall.
- Schreiber, R., & Greil, S. (2017). Das "Anti-BEPS-Umsetzungsgesetz". *Der Betrieb*. (1), 10–18.
- Schreiber, U., & Voget, J. (2017). Internationale Gewinnverlagerung und Publikation länderbezogener Ertragsteuerinformationen. *Steuer und Wirtschaft*, 145–158.

- Schubert, R., Brown, M., Gysler, M., & Brachinger, H. W. (1999). Financial Decision-Making: Are Women Really More Risk-Averse? *The American Economic Review*, 89(2), 381–385.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., Dino, R. N., & Buchholtz, A. K. (2001). Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence. *Organization Science*, 12(2), 99–116.
- Setia-Atmaja, L. (2010). Dividend and debt policies of family controlled firms: The impact of board independence. *International Journal of Managerial Finance*, 6(2), 128–142.
- Shackelford, D., & Shevlin, T. (2001). Empirical tax research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 321–387.
- Shankman, N. A. (1999). Reframing the Debate Between Agency and Stakeholder Theories of the Firm. *Journal of Business Ethics*, 19, 319–334.
- Sharpe, W. F. (1966). Mutual Fund Performance. *The Journal of Business*, 39(1), 119–138.
- Sherman, H., Beldona, S., & Joshi, M. (1998). Institutional Investor Heterogeneity: Implications for Strategic Decisions. *Corporate Governance – An International Review*, 6(3), 166–173.
- Shevlin, T., Urcan, O., & Vasvari, F. (2013). Corporate Tax Avoidance and Public Debt Costs. *Working Paper*.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large Shareholders and Corporate Control. *Journal of Political Economy*, 94(3).
- Sikka, P. (2010). Smoke and mirrors: Corporate social responsibility and tax avoidance. *Accounting Forum*, 34(3/4), 153–168.
- Simunic, D. A. (1984). Auditing, Consulting and Auditor Independence. *Journal of Accounting Research*, 22(2), 679–702.
- Simunic, D. A. (1980). The Pricing of Audit Services: Theory and Evidence. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 161–190.
- Slemrod, J., Blumenthal, M., & Christian, C. (2001). Taxpayer response to an increased probability of audit: evidence from a controlled experiment in Minnesota. *Journal of Public Economics*, 79, 455–483.
- Smith, C. W., & Warner, J. B. (1979). On financial contracting. *Journal of Financial Economics*, 7, 117–161.
- Smith, E. D. (1976). The Effect of the Separation of Ownership from Control on Accounting Policy Decisions. *The Accounting Review*, 51(4), 707–723.
- Spengel, C., & Nusser, H. (2015). Aktueller Stand des OECD-BEPS-Projekts und mögliche Konsequenzen für die Konzernbesteuerung. *Der Konzern*. (1), 9–15.
- Srinivas, N. (2009). Against NGOs? A Critical Perspective on Nongovernmental Action. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 38(4), 614–626.
- Steijvers, T., & Niskanen, M. (2014). Tax aggressiveness in private family firms: An agency perspective. *Journal of Family Business Strategy*, 5(4), 347–357.
- Stephenson, D., & Vranceva, V. (2015). Corporate social responsibility and tax avoidance: A literature review and directions for future research. *Working Paper*.
- Stiglitz, J. E. (1985). The general theory of tax avoidance. *National Tax Journal*, 38, 325–337.

- Sunder, S. (2015). Risk in Accounting. *Abacus*, 51(4), 536–548.
- Tang, T. Y. H. (2017). The Value Implications of Tax Avoidance Across Countries. *Journal of Accounting, Auditing & Finance, im Erscheinen*, 1–24.
- Taylor, G., & Richardson, G. (2014). Incentives for corporate tax planning and reporting: Empirical evidence from Australia. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 10, 1–15.
- Thomsen, M., & Watrin, C. (2018). Tax avoidance over time: A comparison of European and U.S. firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 33, 40–63.
- Tirole, J. (2001). Corporate Governance. *Econometrica*, 69(1), 1–35.
- Titman, S. (1984). The Effect of Capital Structure on a Firm's Liquidation Decision. *Journal of Financial Economics*, 13, 137–151.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1–19.
- Van der Ham, S., & Sommer, C. (2019). Aktionspunkt 13: Verrechnungspreisdokumentation und länderbezogene Berichterstattung. In G. Kofler & A. Schnitger (Hrsg.), *BEPS-Handbuch: Maßnahmen gegen Gewinnverlagerung und Gewinnverkürzung internationaler Konzerne* (S. 609–722). München: C. H. Beck.
- Van Tuijl, P. (1999). NGOs and Human Rights: Sources of Justice and Democracy. *Journal of International Affairs*, 52(2), 493–512.
- Velte, P., & Mock, O. (2017). EU-Richtlinienvorschlag über eine Gemeinsame Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage (GKB) vom 25.10.2016: Eine rechtsvergleichende und kritische Analyse zur steuerlichen Gewinnermittlung. *Steuer und Wirtschaft*, 126–144.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management firm value? *Journal of Financial Economics*, 80, 385–417.
- Wagner, F. W. (2018). Steuervermeidung und Corporate social responsibility. *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 19(1), 2–21.
- Wahab, N. S. A., & Holland, K. (2012). Tax planning, corporate governance and equity value. *The British Accounting Review*, 44, 111–124.
- Wallis, M. V., & Klein, C. (2015). Ethical requirements and financial interest: A literature review on socially responsible investing. *Business Research*, 8, 61–98.
- Wang, H. C., & Barney, J. B. (2006). Employee incentives to make firm-specific investments: Implications for resource-based theories of corporate diversification. *Academy of Management Review*, 31(2), 466–476.
- Watrin, C., & Thomsen, M. (2016). Steuerstrategien deutscher Konzerne - die OECD als Retter? *Steuer und Wirtschaft*, 3–14.
- Watson, L. (2015). Corporate Social Responsibility, Tax Avoidance, and Earnings Performance. *The Journal of the American Taxation Association*, 37(2), 1–21.
- Welt (2019, Januar 22). Großkonzerne zahlen in der EU fast nirgendwo den vollen Steuersatz. *Welt*. <https://www.welt.de/wirtschaft/article187464100/Grosskonzerne-zahlen-europaweit-fast-nirgendwo-den-vollen-Steuersatz.html> (letzter Zugriff: 05.09.2019).
- Whait, R. B., Christ, K. L., Ortas, E., & Burritt, R. L. (2018). What do we know about tax aggressiveness and corporate social responsibility? An integrative review. *Journal of Cleaner Production*, 204, 542–552.
- Wilde, J. H. (2017). The Deterrent Effect of Employee Whistleblowing on Firms' Financial Misreporting and Tax Aggressiveness. *The Accounting Review*, 92(5), 247–280.

- Wilde, J. H., & Wilson, R. J. (2018). Perspectives on Corporate Tax Planning: Observations from the Past Decade. *The Journal of the American Taxation Association*, 40(2), 63–81.
- Wilson, J. D. (1986). A Theory of Interregional Tax Competition. *Journal of Urban Economics*, 19, 296–315.
- Wilson, R. (2009). An examination of corporate tax shelter participants. *The Accounting Review*, 84(3), 969–999.
- Wiseman, R. M., & Gomez-Meija, L. R. (1998). A Behavioral Agency Model of Managerial Risk Taking. *Academy of Management Review*, 23(1), 133–153.
- Xian, C., Sun, F., & Zhang, Y. (2015). Book-tax differences: are they affected by equity-based compensation? *Accounting Research Journal*, 28(3), 300–318.
- Ylönen, M., & Laine, M. (2015). For logistical reasons only? A case study of tax planning and corporate social responsibility reporting. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 5–23.
- Zeng, T. (2016). Corporate Social Responsibility, Tax Aggressiveness, and Firm Market Value. *Accounting Perspectives*, 15(1), 7–30.
- Zucman, G. (2014). *Steueroasen - Wo der Wohlstand der Nationen versteckt wird*. Berlin: Suhrkamp.



## **Anhang**

### **Anhang I. “The Impact of Corporate Governance on Corporate Tax Avoidance – A Literature Review“ (1. Fachartikel)**

#### **The Impact of Corporate Governance on Corporate Tax Avoidance – A Literature Review**

Jost Kovermann<sup>†</sup> and Patrick Velte<sup>‡</sup>

<sup>†</sup> Leuphana University of Lüneburg; Universitätsallee 1, 21335 Lüneburg/Germany, Phone: +49.4131.677.2579, Email: [kovermann@leuphana.de](mailto:kovermann@leuphana.de) (corresponding author).

<sup>‡</sup> Chair of Accounting & Auditing, Leuphana University of Lüneburg; Universitätsallee 1, 21335 Lüneburg/Germany, Phone: +49.4131.677.2117, Email: [velte@leuphana.de](mailto:velte@leuphana.de)

## **Abstract**

In this article, we review recent literature (79 articles) on the impact of corporate governance on corporate tax avoidance. Applying a stakeholder-oriented view, we find that various aspects of corporate governance, such as incentive alignment between management and shareholders, board composition, ownership structure, capital market monitoring, audit, enforcement and government relations, and other stakeholders' pressure have a strong influence on corporate tax avoidance. Findings indicate that effective corporate governance mechanisms steer tax avoidance at its firm-specific optimal level. The classical principal-agent theory, however, fails to fully explain corporate tax avoidance as an outcome. Investigating the determinants of corporate tax avoidance requires a more comprehensive approach taking into account corporate governance institutions and all stakeholders relevant to the firm. We show that corporate governance institutions not only have the potential to increase tax avoidance, making firms more profitable, but also to limit tax avoidance to a level where the arising risks do not outweigh the benefits.

Key words: Tax avoidance, tax planning, corporate governance, stakeholder agency theory

JEL classification codes: H26, M41, M42

## 1. Introduction

Tax avoidance has not only become an issue of increasing interest in political and academic debates (Huseynov et al., 2017), but the wider public has taken notice of the issue in response to media reports about several global firms' tax avoidance practices (Kana-garetnam et al., 2016a). Recent anecdotal evidence about firms such as Apple, Facebook, and Starbucks (Davis et al., 2016), as well as more long standing examples, including Enron (McGill & Outslay, 2004) and Tyco (Wilson, 2009), have given the impression that tax avoidance in its most aggressive forms is a widespread phenomenon in today's business world. Nevertheless, despite this common perception many firms do pay substantial taxes every year. For instance, Thomsen & Watrin (2018) show that more than half of US firms had effective tax rates in the range of 30% to 40% in the period between 2005 and 2016; on the other hand, they also found that roughly one out of ten firms had an effective tax rate below 20% (Thomsen & Watrin, 2018). This raises the question of why some firms aggressively avoid taxes, whereas others have effective tax rates that are almost equal to or even exceed statutory tax rates, despite plenty of opportunities to reduce taxes being offered by the tax code (Dyreng et al., 2017).

Since avoiding taxes, if undertaken successfully, increases cash flow and after-tax income (Austin & Wilson, 2017), it can be expected to be in the interest of shareholders as the residual claimants of the firm (Rego & Wilson, 2012). Whether a firm's management acts in the interest of shareholders depends on the firm's corporate governance, which, in a traditional sense, "deals with the ways in which suppliers of finance to corporations assure themselves on getting a return on their investment" (Shleifer & Vishny, 1997). Therefore, whether tax avoidance opportunities are used in the interest of the shareholders can be expected to be a function of corporate governance (Armstrong et al., 2015). Indeed, the literature demonstrates that corporate governance as "the alignment between shareholder and manager interests is an important factor in understanding corporate tax avoidance" (Bauer, 2016).

The relationship between corporate governance and corporate tax avoidance is now the subject of extensive research. A plethora of journal articles on this relationship were published, especially in the past decade (Wilde & Wilson, 2018), in response to Hanlon and Heitzman's (2010) seminal literature review. Numerous aspects of corporate governance and their impact on tax avoidance have been examined, such as management

compensation (Rego & Wilson, 2012; Armstrong et al., 2012; Gaertner, 2014; Seidman & Stomberg, 2017), board composition (Lanis & Richardson, 2011; Lanis et al., 2015; Richardson et al., 2016a), ownership structure (Badertscher et al., 2013; McGuire et al., 2014), and audit (Kanagaretnam et al., 2016b; Klassen et al., 2016), among others.

For the purpose of this literature review, tax avoidance is broadly defined as “anything that reduces the firm’s taxes relative to its pretax income” (Dyreng et al., 2010). Thus, we capture a broad range of tax avoidance activities, regardless of whether they can be considered “aggressive” or not, and whether they are within the scope of the law or constitute illegal activities. We define corporate governance as “the combination of mechanisms which ensure that the management [...] runs the firm for the benefit of one or several stakeholders” (Goergen & Renneboog, 2006). Here we go beyond more traditional approaches in defining corporate governance by including all relevant groups of stakeholders<sup>57</sup> as providers of resources to the firm, which “may cover shareholders, creditors, suppliers, clients, employees and other parties with whom the firm conducts its business” (Goergen & Renneboog, 2006). We use a broad definition of corporate governance because we believe that the fate of a firm not only depends on the relations between management and providers of finance, but also on the relationship between management and other stakeholders who provide non-financial resources to the firm (Freeman, 1984).

This systematic literature review aims to synthesize research on the impact of corporate governance on corporate tax avoidance. Past literature reviews in this field (e.g., Shackelford & Shevlin, 2001; Hanlon & Heitzman, 2010; Wilde & Wilson, 2018) are either much broader in scope or did not cover corporate governance explicitly. While the recent review by Wilde and Wilson (2018) does cover corporate governance as a determinant of tax avoidance, it does so very briefly and only considers the relationship between management and shareholders. This review, therefore, differs from prior literature reviews mainly by exploring the relationship between corporate governance and tax

---

<sup>57</sup> Narrowly, stakeholders can be defined as constituents who have a legitimate claim on the firm, which is established through exchange relationships (Hill & Jones, 1992). However, there is no generally accepted definition of who is a stakeholder (Miles, 2012). Taking a broader approach, stakeholders can also be defined as anyone who affects or is affected by the firm’s actions (Freeman, 1984), or anyone who has an interest in the firm and an ability to influence it (Savage et al., 1991), whether legitimate or not.

avoidance in depth, and by including all possibly relevant stakeholders in the discussion. Thus, we use stakeholder agency theory in our analysis (Hill & Jones, 1992).

In this review, we considered 79 empirical articles published over the period 2001 to 2018 that examine the relationship between the two, whereby tax avoidance serves as the dependent variable and at least one aspect of corporate governance serves as an independent variable. While firm-level factors, such as firm size, leverage, or profitability, are shown to effect tax avoidance and frequently occur in the considered studies as control variables, they are not explicitly discussed here because the focus of this review is on corporate governance as a determinant of tax avoidance. We do not discuss articles on the consequences of corporate tax avoidance as these constitute a separate research stream and are beyond the scope of this literature review.

Our examination indicates that corporate tax avoidance is driven to a large extent by seven groups of corporate governance aspects: (1) Incentive alignment between management and shareholders, (2) Board composition, (3) Ownership structure, (4) Capital market pressure, (5) Audit, (6) Enforcement and government relations, and (7) Pressure from other stakeholders, such as employees, customers, and the public.

This paper provides the first comprehensive, in-depth literature review on the association between corporate governance and corporate tax avoidance. Results are relevant to practitioners, regulators, and researchers alike. For practitioners, we show how corporate governance institutions, such as incentive alignment between management and shareholders, board independence, and high-quality audits have the potential to induce more effective but less risky tax avoidance, thereby making firms more profitable and also limiting risk exposure. For regulators, we show that tax enforcement with high rates of audit is necessary to contain corporate tax avoidance. However, external monitoring by fiscal authorities needs to be complemented by internal monitoring, such as through more independent boards. For researchers, we identify several future research topics, show linkages to other fields of research, and provide direction for future research. This paper proceeds as follows: In section 2, we elaborate the concept of tax avoidance in more detail and describe the stakeholder-agent framework that motivates this review. Section 3 examines the widely applied metrics used to measure tax avoidance and describes the methodology used in this literature review, as well as the resulting data. In section 4, we present the results of our literature review, discuss the limitations of prior

research, and give recommendations for future research. Section 5 summarizes the findings, discusses the limitations of current research, and concludes.

## **2 Stakeholder agency theory**

Tax avoidance may be defined as any activity that reduces the firm's taxes relative to pretax income (Dyreng et al., 2010). Conceptually, tax avoidance is thought of as a continuum of activities to reduce tax liability (Hanlon & Heitzman, 2010), ranging from full tax compliance to tax sheltering and clearly illegal tax evasion. As the firm moves away from full tax compliance, the level of tax avoidance increases and becomes more aggressive. Following agency theory, the separation of ownership and control is central to all predictions made regarding tax avoidance (Badertscher et al., 2013).

Since tax avoidance increases after-tax cash flows, tax avoidance can be seen as "one of many risky investment opportunities available to management" (Armstrong et al., 2015). If detected by the fiscal authorities, tax avoidance may lead to restatements increasing the tax liability, penalties, and reputational damage to the firm (Hanlon & Slemrod, 2009), which makes it a risky endeavor. Also, agency conflicts can cause the agent to select a level of tax avoidance that differs from that preferred by the principals. The principals may either prefer a high level of tax avoidance resulting in increased after-tax cash flows or a lower level of tax avoidance resulting in less firm risk. Classical principal-agent theory (PAT) assumes principals to be risk neutral because they are assumed to hold their wealth in highly diversified portfolios (Demski & Feltham, 1978). However, this does not necessarily apply to all types of shareholders. Although the assumption of risk neutrality may be appropriate for those shareholders with highly diversified portfolios, large blockholders (i.e., shareholders holding a large fraction of equity) are expected to be more risk averse due to their wealth being concentrated in fewer firms (Shleifer & Vishny, 1986). Since large blockholders are expected to be more risk averse and tax avoidance will often involve risk, it may be expected that blockholders prefer less tax avoidance, while diversified owners will more likely accept higher levels of tax avoidance.

Effectively, the level of tax avoidance is chosen by managers. According to PAT, managers will select the level that is desired by the shareholders as long as strong corporate governance mechanisms, such as effective monitoring and incentive alignment, are

in place. With regard to taxation, this implies that corporate governance institutions are a means of ensuring that managers do not behave inefficiently by letting firm resources be subject to high taxation. In the absence of such corporate governance mechanisms, PAT predicts managers will not act effectively against high taxes and assumes managers to be rather risk averse due to the fear of job loss, suggesting that poor corporate governance will lead to a low level of tax avoidance.

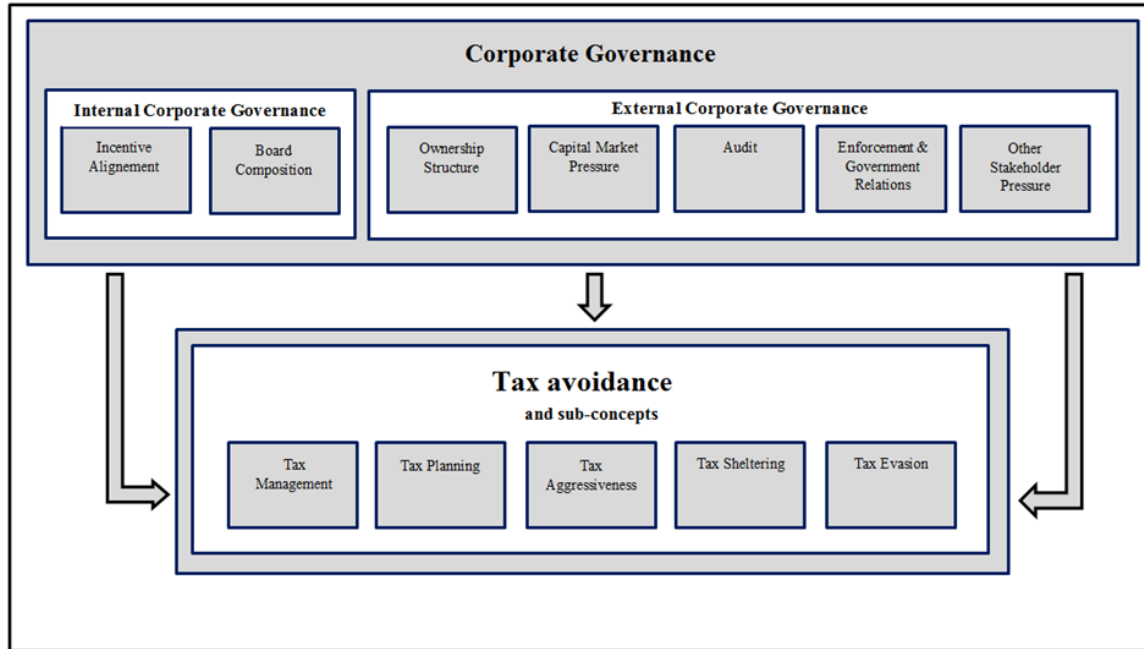
On the other hand, Desai and Dharmapala (2006) hypothesize that tax avoidance and managerial rent diversion are complementary. The opaque structures necessary to effectively avoid taxes (e.g., setting up subsidiaries in tax havens or using off-balance sheet financing) reduce corporate transparency, which enables managers to divert rents from the owners for their personal benefit, similar to earnings management. This reasoning suggests that managers engage in higher levels of tax avoidance if there are no strong corporate governance mechanisms in place. For example, when there is no effective monitoring and incentives are not aligned to the interests of owners by equity-based compensation. However, as suggested by Eisenhardt (1989), the possibility that incentive compensation actually increases managerial risk-taking to a level that is not in the interest of shareholders cannot be ruled out and may also increase tax avoidance.

Classical PAT (Ross, 1973; Jensen & Meckling, 1976) is the most widespread approach used in empirical tax avoidance studies (Desai & Dharmapala, 2006; 2009). Notwithstanding that the principal-agent framework is helpful in many ways, it is limited to the relationship between shareholders and managers. Hill and Jones (1992) extend the classical model by the inclusion of other stakeholders, such as employees, customers, suppliers, creditors, and the general public. The extent to which stakeholders' expectations of the firm are fulfilled depends not only on governance structures but also on the power differentials between the parties of exchange (Hill & Jones, 1992). Apart from the specificity of the asset investments of the respective stakeholders, the relative distribution of power among the stakeholders is strongly affected by corporate governance mechanisms.

Theoretically, it is unclear which groups of stakeholders—including shareholders and managers—prefer higher or lower levels of tax avoidance. Which of these groups are successful in promoting their preferences will be a function of the power assigned to them through corporate governance institutions. Hence, broadly speaking, corporate

governance can be expected to have a strong impact on corporate tax avoidance. Figure 1 below shows the different aspects of internal and external corporate governance institutions that we expect to have an impact on corporate tax avoidance.

**Figure 1:** Research framework.



### 3 Research framework

#### 3.1 Metrics for tax avoidance

The variables that are central to research on tax accounting and regularly occur as proxies for tax avoidance are *Effective Tax Rates (ETR)* and *Book-Tax Differences (BTD)*. ETR, as the simplest measure, is the ratio of tax expense to pretax book income. Thus, a low ETR is assumed to be reflective of a low tax expense resulting from tax avoidance, i.e., a decrease in the numerator. However, an inflation of book income, i.e., an increase in the denominator, may also result in a low ETR (Blaylock et al., 2012), where “low” means lower than the statutory tax rate. ETR can easily be calculated from financial statement data, which likely explains why it is used by innumerable studies. However, there is no consensus regarding the exact definitions of the numerator and denominator. Several variants of ETR are established in the literature, mainly Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) ETR (Phillips, 2003), Current ETR (Gupta & Newberry, 1997), and Cash ETR (Dyreng et al., 2008).



Similar to ETR, several variants of BTD are regularly used in the literature (Jackson, 2015). As a minimum consensus, BTD refers to the difference between book income and taxable income (Hanlon, 2005). BTD can be either positive, when book income exceeding taxable income, or negative (Brooks et al., 2016). As tax avoidance should result in increased book income and decreased taxable income, BTD is usually assumed to be positive. Most published studies rely on estimated BTD as the difference between book income and estimated taxable income.<sup>58</sup>

### 3.2 Data

To establish the studies to be included in this literature review, we conducted a targeted search in international databases (EBSCO, Emerald, ScienceDirect, SAGE, Web of Science, Wiley Online Journals). We used the keywords “tax avoidance,” “tax aggressiveness,” “tax planning,” “tax management,” “tax sheltering,” or “tax evasion”. We did not limit the search to any specified time period. After correcting for duplicates, this process resulted in a preliminary sample of 1,221 published articles. To assure ourselves of the quality and relevance of the research, we retained only those articles published in journals listed in either the “Accounting” or “Finance” subsections of the Academic Journal Guide 2018 published by the Chartered Association of Business Schools (“ABS Guide”). This procedure resulted in 236 potentially relevant articles that were subject to closer examination. Because we are interested in empirical research on the impact of corporate governance on tax avoidance, we further excluded all articles that were either not empirical (-62), were case studies (-7), did not cover tax avoidance as the dependent variable (-43), or did not fit our research question because they did not cover

---

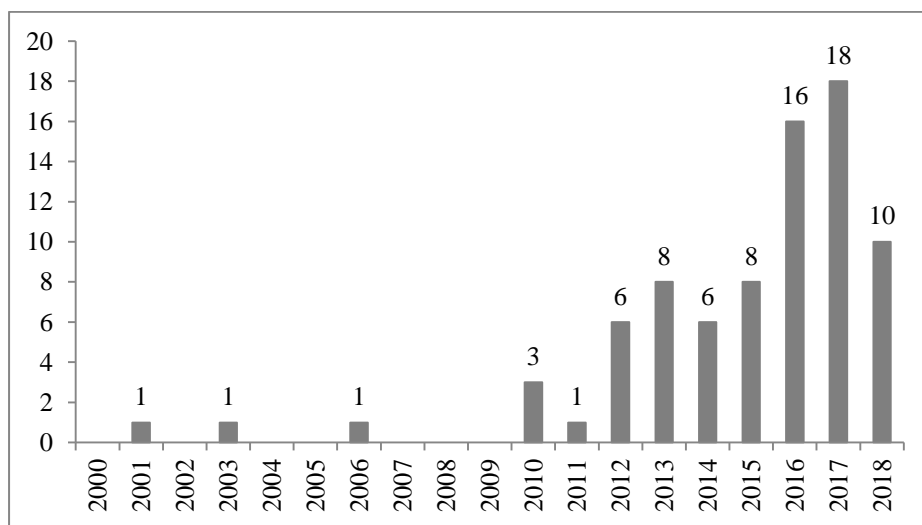
<sup>58</sup> Using BTD requires taxable income to be known to the researcher. One approach is to obtain data on taxable income from the fiscal authorities and match them to publicly available financial statement data. However, in most countries, tax returns are confidential (Lennox et al., 2013). So for practical reasons, very few studies follow this approach (Mills, 1998; Cho et al., 2006). The problem of data availability forces the researcher to infer taxable income from tax-related financial statement data, such as current or deferred tax expense and balances of deferred tax assets and liabilities. Variants regularly encountered in the literature are total BTD (Manzon & Plesko, 2002), temporary BTD (Phillips et al., 2003) and permanent BTD (Lennox et al, 2013), and metrics based on these like discretionary total BTD (Desai & Dharmapala, 2006), discretionary permanent BTD, often referred to as “DTAX” (Frank et al., 2009), the SHELTER score (Wilson, 2009), or TSSCORE (Lisowsky, 2010). Some studies also use unrealized tax benefits (UTB) to measure tax avoidance. For a detailed discussion of tax avoidance metrics, we refer the reader to Hanlon and Heitzman (2010) and Lietz (2013).

any corporate governance-related variable (-45), which resulted in a final sample of 79 empirical research articles.

Analyzing our final sample, we find very few studies published before 2010. Empirical research on the impact of corporate governance on corporate tax avoidance strongly increased after this date. We attribute this finding to Hanlon and Heitzman (2010), who in their review of the then still young tax avoidance literature called for research on “the interesting cross-sectional determinants, such as corporate governance” (Hanlon & Heitzman, 2010). A further reason may be FIN 48 becoming effective in 2006<sup>59</sup>, which facilitated research on tax avoidance through increased disclosure requirements (Wilde & Wilson, 2018).

An overview of the studies included in this review is given in Table 1, depicting the number per country and the journals where the articles are published. The high number of studies published in recent years shows how research in this field has accelerated, highlighting its relevance. Figure 2 shows the increasing numbers of publications per year.<sup>60</sup> It should be noted that the data in Figure 2 does not imply that there was no empirical research on the determinants of tax avoidance before the year 2000, but merely that we did not find any relevant empirical research on corporate governance as a determinant of tax avoidance before then.

**Figure 2:** Empirical studies on impact of corporate governance on tax avoidance by year published.



<sup>59</sup> FASB Interpretation No. 48 “Accounting for Income Taxes”.

<sup>60</sup> The number for 2018 in Figure 2 includes the studies by Bradshaw et al. (2019) and Chen et al. (2019), which had already been forthcoming in 2018 when the studies for this literature review were gathered.

Current research focuses on investigating corporate governance aspects as determinants of tax avoidance, and the related valuation and the empirical research is heavily dominated by studies on US samples (60). However, in recent years, research on the determinants of tax avoidance has also developed for Australia, China, and various European and Asian countries. Many of the studies were published in top accounting and finance journals, such as *The Accounting Review* (13), *The Journal of the American Taxation Association* (8), *Journal of Accounting and Economics* (8), *Contemporary Accounting Research* (6), *Journal of Financial Economics* (4), and *Journal of Accounting Research* (4). A complete list of studies included in this review is given in the Appendix.

**Table 1:** Studies included by country and journal.

| <b>Panel A: by country</b>                       |           |
|--|-----------|
| Australia  | 5         |
| China  | 5         |
| Germany  | 1         |
| Israel   | 1         |
| Japan  | 1         |
| Malaysia   | 2         |
| Tunisia  | 1         |
| USA  | 60        |
| UK   | 1         |
| Multiple countries                               | 2         |
| <b>Total</b>                                     | <b>79</b> |
| <b>Panel B: by journal</b>                       |           |
| Accounting & Finance                             | 2         |
| Accounting Research Journal                      | 2         |
| Advances in Accounting                           | 1         |
| Advances in Taxation                             | 1         |
| Asian Review of Accounting                       | 1         |
| Auditing: A Journal of Practice & Theory         | 1         |
| Contemporary Accounting Research                 | 6         |
| Journal of Accounting and Economics              | 8         |
| Journal of Accounting and Public Policy          | 4         |
| Journal of Accounting Research                   | 4         |
| Journal of Accounting, Auditing & Finance        | 1         |
| Journal of Banking and Finance                   | 4         |
| Journal of Business Finance & Accounting         | 3         |
| Journal of Contemporary Accounting and Economics | 3         |
| Journal of Corporate Finance                     | 5         |
| Journal of Financial and Quantitative Analysis   | 1         |
| Journal of Financial Economics                   | 4         |
| Managerial Auditing Journal                      | 1         |
| Pacific-Basin Finance Journal                    | 1         |
| Review of Accounting and Finance                 | 2         |
| Review of Accounting Studies                     | 2         |
| Review of Quantitative Finance and Accounting    | 1         |
| The Accounting Review                            | 13        |
| The Journal of the American Taxation Association | 8         |
| <b>Total</b>                                     | <b>79</b> |

## **4 Review of the literature**

### **4.1 Incentive alignment between management and shareholders**

#### *Summary of published research*

According to PAT, managerial decisions depend on the extent to which management incentives are aligned to shareholder interests by means of equity-based incentive compensation (Jensen & Murphy, 1990). A plethora of research finds that on average, incentive compensation is associated with increased levels of tax avoidance (Minnick & Noga, 2010; Rego & Wilson, 2012; Armstrong et al., 2012; Halioui et al., 2016; Huang et al., 2018), which holds not only for Chief Executive Officers (CEOs) and Chief Financial Officers (CFOs) (Rego & Wilson, 2012), but also for directly responsible tax directors (Armstrong et al., 2012).

Armstrong et al. (2015) hypothesize that the relationship has a non-linear shape and find that the positive relationship between equity-based compensation and tax avoidance is particularly strong for firms where tax avoidance was on a very low level, while incentive compensation has a negative effect among firms that ex ante had a very high level of tax avoidance. Xian et al. (2015) find that incentive compensation increases BTD caused by tax avoidance but decreases BTD caused by earnings management, supporting the notion that incentive compensation is an effective tool to deter harmful managerial practices while promoting the desired behavior.

A few studies also examine specific properties of incentive compensation and how they influence tax avoidance. Phillips (2003) finds that compensating business unit managers based on after-tax measures decreases ETRs. The logic is straightforward: if managers are compensated on an after-tax basis, they have a much stronger incentive to reduce tax expense. This is confirmed for CEOs by Gaertner (2014) and Powers et al. (2016). Additionally, Powers et al. (2016) find that firms using cash-flow metrics instead of earnings metrics for determining compensation exhibit higher levels of tax avoidance. Competition among executives for promotion to a higher position inside the firm (so-called tournament incentives) is another form of managerial incentive. Kubick and Masli (2016) hypothesize and find that tournament incentives have a positive effect on tax avoidance, reasoning that competition among executives promotes risk-taking in order to increase the probability of being promoted. However, Chi et al. (2017) find that incentive compensation has a negative effect on tax avoidance (i.e. lower levels of tax avoid-

ance) in situations where the firm pays a substantial part of compensation to the CEO in the future (i.e. owes the CEO money).

Opposing the view that managers are induced by incentive compensation to avoid taxes is the belief that tax avoidance is complementary with managerial rent diversion, due to the corporate opaqueness that is a precondition for tax avoidance (Desai & Dharmapala, 2006). Assuming this complementarity, incentive alignment by means of equity-based compensation should also have a negative effect on tax avoidance. In their empirical study, Desai and Dharmapala (2006) find that increases in the ratio of stock to total compensation, on average, reduce the level of tax avoidance. Nevertheless, they admit that their result is driven by poorly governed firms and suggest that the relationship between incentive compensation and tax avoidance will depend on the presence of other corporate governance mechanisms, such as stronger outside monitoring. Seidman and Stomberg (2017) replicate the study by Desai and Dharmapala (2006) and find only very limited evidence of a negative association between equity-based incentives and tax avoidance.

However, effective incentive alignment can be reduced by specific manager characteristics, leading to tax avoidance outcomes that are not in the interest of shareholders. Dyreng et al. (2010), the first study to deal with individual managers, track CEOs and CFOs across firms and find that individual characteristics play a significant role in determining the level of tax avoidance that firms undertake, because the level of tax avoidance may change significantly following the advent of a new CEO or CFO. This finding opened up research on individual executives' effects on tax avoidance. Chyz (2013) confirms that individuals play an important role, finding that the presence of an executive on the board who is *personally tax aggressive* is associated with a higher probability of tax sheltering by the firm. Focusing on the relative strength of the CEO vis-à-vis the board, Chyz and White (2014) investigate whether *CEO centrality* has an impact on corporate tax avoidance and find that firms with higher CEO centrality (i.e. more powerful CEOs) avoid more tax.

CEO narcissism is a manager characteristic that causes an extreme misalignment between management and shareholders. Olsen and Stekelberg (2016) find that *narcissistic* CEOs are more tax avoidant. Similar results are obtained by Kubick and Lockhart (2017), who find that *overconfidence* leads CEOs to become more tax aggressive. CEO

narcissism and CEO overconfidence possibly cause higher tax aggressiveness due to the reduced risk aversion that accompanies these psychological phenomena. Hsieh et al. (2018) go a step further by including CFOs in their study on the effects of managerial overconfidence and conclude that the interaction of an overconfident CEO with an overconfident CFO strongly increases corporate tax avoidance. A recent study by Law and Mills (2017) found that firms led by CEOs who have *military experience* consistently show less tax avoidance than firms led by CEOs without military experience. As the authors emphasize, managers with a military past may share common values related to government legitimacy and have a high awareness of the cost of national defense (Law & Mills, 2017). The manager being concerned about governmental revenue, however, also constitutes a misalignment with shareholder interests.

#### *Synthesis and areas for future research*

As shown, plenty of studies investigated the impact of incentive alignment on corporate tax avoidance. They almost unanimously found that incentive compensation, which increases managerial risk-taking, may strongly affect corporate tax avoidance. Nevertheless, there are still aspects of incentive compensation whose effects on tax avoidance are not yet investigated. One aspect of managerial compensation packages that might add to this discussion is the presence of a “*golden parachute*”, which could incentivize managers to increase tax avoidance. A further instrument of incentive alignment that seeks to increase managers’ tolerance for risk are Directors-and-Officers insurance policies (D&O insurance). Future research could examine the effects of these and other instruments on tax avoidance. Another relatively novel phenomenon with regard to incentive compensation is so-called Say-on-Pay votes, through which shareholders can express their agreement or disagreement about the appropriateness of compensation plans (Obermann & Velte, 2018). If a compensation plan receives low approval from shareholders and incentive alignment can hence be considered to be low, this may have an effect on tax avoidance. Future research could investigate whether the perceived appropriateness of compensation plans, as expressed through Say-on-Pay votes, affects corporate tax avoidance.

## 4.2. Board composition

### *Summary of published research*

Shareholders delegate control and management functions to a board of directors, which then delegates most management functions to internal agents (Fama & Jensen, 1983). Such internal managers can gain considerable control over the board as they have valuable inside knowledge of the firm, and in the end this may lead to agents not acting on behalf of their principals, but rather to the agents colluding in extracting firm resources for their private benefit. The inclusion of *independent*, i.e., outside directors as “professional referees” on the board is intended to increase competition among the managerial directors in pursuing the interests of the shareholders (Fama, 1980). Whereas Minnick and Noga (2010) do not find a conclusive association between the board and tax outcomes, Lanis and Richardson (2011) present evidence that firms with a higher proportion of independent directors exhibit less tax avoidance. Supportive evidence is also offered by Lanis and Richardson (2018), whose findings reinforce the importance of outside directors for tax avoidance. Taken together, the above evidence suggests that strong and independent boards negatively affect tax avoidance.

To the contrary of what was argued above, tax avoidance may be beneficial to shareholders as long as it does not take on an inappropriate level of risk. Hence, independent boards can also be expected to prevent managerial entrenchment and actually increase tax avoidance in the interest of shareholders. In this vein, Richardson et al. (2015) and McClure et al. (2018) present evidence that a higher percentage of outside directors on the board is positively associated with tax avoidance, which is obviously in opposition to Lanis and Richardson (2011; 2018). To some extent, the conflicting findings may be explained by the different economic conditions faced by the firms in the respective samples. Richardson et al. (2015) explicitly focus on financially distressed firms. According to risk shifting theory, increasing tax avoidance in response to financial distress is in the interest of shareholders, as risk is shifted away from shareholders towards debtholders. Assuming that independent directors improve decision-making quality and protect shareholder interests (Anderson & Reeb, 2004), board independence would lead to an increase in tax avoidance under financial distress, which is in accordance with the results of Richardson et al. (2015). The study by McClure et al. (2018) also spans the years of the financial crisis and finds a decline in tax avoidance in the



post-crisis years, consistent with Richardson et al. (2015). The study by Lanis and Richardson (2011), on the other hand, covers only pre-crisis years and their sample mainly included firms who were on the more aggressive end of the tax avoidance continuum. Given these circumstances, reducing tax avoidance would be in the interest of shareholders, as aggressive forms of tax avoidance may be associated with an inappropriate level of risk (Blouin, 2014). Therefore, conflicting findings indicate that the effect of board independence on tax avoidance may be non-linear and depends on additional variables, such as the firm's economic condition.

Other board characteristics, such as *gender diversity*, *educational background*, and *political affiliations* are found to affect corporate tax avoidance. Francis et al. (2014) and Richardson et al. (2016a) examine the influence that women on boards have on tax avoidance. Francis et al. (2014) find that female CFOs are less tax aggressive compared to their male counterparts. Richardson et al. (2016a) also find a negative association between the presence of women on boards and tax aggressiveness. The findings by Francis et al. (2014) and Richardson et al. (2016a) indicate that gender diversity has a limiting effect on tax avoidance. Another important board characteristic is educational level and background of the directors. Taylor and Richardson (2014) present evidence that tax avoidance tends to be higher when directors have tax expertise or are affiliated with a tax institution. Similarly, Abernathy et al. (2016) find that the ascension of the general counsel—i.e., a lawyer—into the top management team increases tax avoidance. Law and Mills (2017) also find that *gender* and *education* contribute to the level of tax avoidance. Male managers are more tax aggressive than females and managers who hold an MBA tend to be more tax aggressive than those without.

A central role in the monitoring process is played by the *audit committee*, which chooses the auditor and is responsible for reviewing financial statements. This places the audit committee at the intersection of internal and external monitoring (Velte, 2017). Independence is a precondition for the audit committee to work effectively and Richardson et al. (2013) find that firms with a more independent audit committee exhibit less tax avoidance. Moreover, this finding is extended by Hsu et al. (2018), who report that independent financial experts on audit committees have a decreasing effect on tax avoid-

ance for risk-seeking prospector firms<sup>61</sup> (i.e. fulfill a monitoring function), but an increasing effect on tax avoidance for risk-averse defender firms (i.e., fulfill an advisory function).

#### *Synthesis and areas for future research*

While board composition and board independence have been investigated extensively, findings remain ambiguous. For example, it remains unclear how corporate boards are involved in tax avoidance, and whether it is impacted by the presence of outside directors. Conflicting findings about the effect of board independence offer room for future research on the conditions that influence the direction of this effect on tax avoidance. Apart from the cleavage between inside and outside directors, effects on tax avoidance may depend on the interests these outside directors represent. Banks are important stakeholders and providers of financial resources to firms, and they are sometimes represented on boards, especially in continental Europe or Japan where debt financing is more prevalent (La Porta et al., 1997). Given that banks as creditors only share the potential downside risk of tax avoidance (Ayers et al., 2010), it can be expected that bank representation on corporate boards would negatively impact tax avoidance. On the other hand, tax avoidance might increase the ability of firms to service their debt, especially in times of financial tension (Lim, 2011). Hence, the presence of banks on corporate boards is theoretically ambiguous and deserves empirical investigation.

Young firms utilizing an innovative business model often require financing by a venture capital firm. After going public, the venture capital firm often keeps a substantial part of equity and remains in the background fulfilling a monitoring and advisory function (Brav & Gompers, 1997; Hochberg, 2012). This is often linked to board representation by the venture capital firms. As an extensive literature shows that venture capital firms are effective monitors and advisors, they can also be expected to have an effect on corporate tax planning. Whether such an effect is negative or positive is unclear: a venture capital firm could be interested in limiting risk exposure and discourage tax avoidance by its investee, or it could use its experience with other firms to advise on successful tax avoidance strategies. Hence, future research could investigate the effects

---

<sup>61</sup> According to the framework developed by Miles and Snow (1978), defender firms follow a cost leadership strategy, minimize risk exposure, and do not aggressively pursue new opportunities. Prospector firms, on the other hand, follow an innovation strategy, have a high tolerance for risk, and aggressively pursue new opportunities.

of venture capitalist representation on corporate boards. However, banks and venture capitalists are merely two examples of board representation: future research should also explore the effect of various other types of board representation on corporate tax avoidance.

### **4.3 Ownership structure**

#### *Summary of published research*

The separation of ownership and control lies at the heart of principal-agent theory. Under a dispersed ownership structure, the position of shareholders vis-à-vis managers is weak, since strongly diversified shareholders do not take much interest in a particular firm due to cost considerations (Fama, 1980). In contrast, concentrated ownership structures strengthen the position of shareholders vis-à-vis managers through effective control by large blockholders (Shleifer & Vishny, 1986). The separation of ownership and control is typical for *publicly traded companies*. Mills and Newberry (2001) find that public firms have larger BTD than private firms, which may point to tax avoidance. Following this explanation, Badertscher et al. (2013) find that firms with higher rates of managerial stock ownership avoid less tax than other firms. This confirms that the separation of ownership and control encourages tax avoidance, whereas ownership and control falling together reduces the propensity to engage in tax avoidance.

However, results presented by McGuire et al. (2014) on the effects of *dual class ownership* do not confirm these findings. Under dual class ownership, there is an inferior class with one vote per share and a superior class with multiple votes per share, although both classes have the same cash flow rights. Dual class structures may cause managers to be less accountable to shareholders, as only those shareholders that belong to the superior class have the power to remove managers, which makes the dual class structure an extreme form of the separation of ownership and control. McGuire et al. (2014) find that tax avoidance is lower in dual class firms than in single class firms. The authors explain this finding by a managerial entrenchment effect that allows managers to perform at a suboptimal level (i.e., not reducing tax liability) without fear of job loss. Hence, there is conflicting evidence regarding the question of whether the separation of ownership and control has a positive or negative effect on tax avoidance. A potential reconciliation of

the conflicting findings is offered by Richardson et al. (2016b), who observe that ownership concentration is related to tax avoidance in an inverted U-shaped manner.

In many countries, firms' ownership structures are shaped by the presence of large *blockholders* (La Porta et al., 1999). While it does not benefit small shareholders in a dispersed structure to monitor managers, it does for large blockholders (Shleifer & Vishny, 1986). Khurana and Moser (2013) find that firms avoid less tax when owned by long-term oriented institutional investors (e.g., pension funds), which are typically more risk adverse. Contradicting this conclusion, more recent studies by Huseynov et al. (2017), Khan et al. (2017), and Chen et al. (2019) find that increases in institutional ownership lead to an increase in tax avoidance. However, for a small subset of firms where tax avoidance was already at a high level prior to the involvement of an institutional investor, tax avoidance decreases after the investor acquires shares in the firm. This indicates that institutional investors may push their investees to a certain preferred level of tax avoidance.

One variant of long-term oriented investors are *families* who hold a large and often controlling fraction in a single firm. Chen et al. (2010) find that family-owned firms tend to exhibit lower levels of tax avoidance compared to other firms, possibly due to higher risk aversion related to the wish to preserve the firm for coming generations. However, conflicting findings are presented by Gaaya et al. (2017), who find that family ownership usually increases tax avoidance. They interpret their findings as evidence for the family placing private and opportunistic financial goals over those of minority shareholders. This interpretation extends the rent-extraction argument put forward by Desai and Dharmapala (2006) to possible principle-principle conflicts.

Apart from institutional investors and families, in some countries *state-controlled investment funds* or the *state* itself engages as a long-term shareholder. Here the logic seems to be straightforward at first glance in the sense that the state, as the beneficiary of tax payments, would not desire tax avoidance. However, the state might be a less efficient monitor than other investors. Chan et al. (2013) find that firms with government shareholders exhibit less tax avoidance. In support of these findings, Bradshaw et al. (2019) show that tax avoidance increases when state-owned enterprises are privatized.

*Synthesis and areas for future research*

The above studies imply that a concentrated ownership structure affects corporate tax avoidance both negatively (Badertscher et al, 2013; Khurana & Moser, 2013) and positively (Khan et al., 2017; Huseynov et al, 2017). Hence, the effects of ownership structure on tax avoidance are still somewhat ambiguous. Future research on the effect of ownership structure on tax avoidance could concentrate on events that severely impact ownership structure. For instance, an *initial public offering (IPO)* is an event in the corporate life-cycle, which strongly decreases ownership concentration. An event further diluting the shareholder structure, and possibly drawing increased attention from capital markets, is a *seasoned equity offering*, where a public firm issues new equity. However, ownership concentration increases and capital market pressures decrease when a firm *goes private* again. If tax avoidance were a function of ownership structure, changes in the extent of tax avoidance should be observable around these events. Another event which considerably concentrates the ownership structure is a *management buy-out*, which might also affect tax avoidance.

A recent entrant to the global capital markets is the so-called *socially responsible investors (SRIs)*, which seek increased shareholder value as well as the achievement of societal and environmental goals (Wallis & Klein, 2015). Since tax avoidance might be considered detrimental to society's interests (Sikka, 2010), it can be expected that the presence of SRIs has a deterrent effect on corporate tax avoidance. On the other hand, tax avoidance leaves the firm with more resources available for corporate social responsibility (CSR) related activities. Hence, future research could investigate the impact of SRIs on corporate tax avoidance.

#### **4.4 Capital market pressure**

##### *Summary of published research*

The benefits of corporate tax avoidance accrue primarily to the shareholders, whereas aggressively avoiding taxes involves substantial risk for managers (Rego & Wilson, 2012). This gives entrenched managers a strong incentive not to avoid taxes, but rather to behave inefficiently by allowing the firm to have higher tax expense (McGuire et al., 2014). Therefore, capital market pressure as a form of external monitoring can be expected to induce managers to engage more strongly in tax avoidance. Public firms traded on stock exchanges are more strongly exposed to those capital market pressures.

Orihara (2017) investigates the effects of stock market listing, but fails to produce consistent evidence. While Li et al. (2017) examine the effects of removing the non-tradability of a specific share class and find that subsequent to the shares becoming tradable, firms increase their tax avoidance.

Capital market pressure is particularly strong when firms receive much attention from market participants. Chen et al. (2019), Huseynov et al. (2017), and Khan et al. (2017) (discussed above) exploit a setting in which capital market pressure exogenously increases when firms are added to a stock market index. These studies find that firms with low levels of tax avoidance increase their tax avoidance after index inclusion.

Another source of attention and monitoring in capital markets are analyst reports and forecasts. Several recent studies (Allen et al., 2016; Chen et al., 2018; Chen & Lin, 2017) examine the effects of decreases in analyst coverage on tax avoidance and find that a decrease in analyst coverage leads to a subsequent decrease in tax avoidance. Furthermore, Ayers et al. (2018) find that analysts' cash flow forecasts induce firms to avoid cash taxes to meet or beat the forecast. This compelling evidence suggests that analysts exert effective pressure on firms to avoid taxes.

One other very specific form of capital market pressure that firms can be exposed to is hedge fund interventions. Cheng et al. (2012) find that firms avoid substantially more tax after being targeted by hedge funds. Foreign investors can be a further source of pressure on the management. Salihu et al. (2015) find that firms substantially owned by foreign shareholders engage in more tax avoidance than those with mainly domestic shareholders.

#### *Synthesis and areas for future research*

The above studies show that capital market pressure serves as an external monitoring device and may affect tax avoidance. In addition, Ormazabal (2016) suggests that private regulators, such as stock exchanges, exert a monitoring function over firms by requiring specific corporate governance and reporting quality from listed firms. Many firms chose to *cross-list* at two or more stock exchanges in order to have a wider access to capital and to signal a high level of corporate governance (Doidge et al., 2004; Karolyi, 2004). However, cross-listing also increases capital market pressure on firms.

Further sources of pressure are *rating agencies* that publish debt ratings, as negative rating changes can severely impact stock prices (Dichev & Piotroski, 2001). Hence,

rating agencies can be considered as a highly effective external monitoring instrument. Future research could investigate whether rating changes impact firms' tax avoidance. For example, does a negative rating change lead to a decrease in tax avoidance, which would reflect tax avoidance being considered as a source of risk, or to an increase in tax avoidance, which would reflect attempts to increase profitability and sustain creditworthiness.

## 4.5 Audit

### *Summary of published research*

One of the most important sources of external monitoring is the *external audit* of annual reports (Ng, 1978). Evaluating recognition, measurement, and disclosure of tax-related items (such as tax expense and deferred taxes) in the financial statements constitutes a component of the audit engagement. Aggressive tax avoidance by a firm may increase the litigation risk for the auditor if the board of directors attempts to hold the auditor responsible for tax-related deficiencies in financial statements (Donohoe & Knechel, 2014). Furthermore, an auditor might incur reputational damage if tax positions are overturned by the fiscal authority and require restatements. Large and highly visible audit firms are expected to be particularly sensitive to reputational concerns (DeAngelo, 1981), which leads to the expectation that large auditors will be less tolerant with regard to their clients' tax avoidance. Investigating this hypothesis, Kanagaretnam et al. (2016b) find that firms audited by Big 4 auditors exhibit less tax avoidance than those audited by non-Big 4 auditors. Richardson et al. (2013) and Gaaya et al. (2017) also report that firms audited by Big 4 auditors are less tax avoidant.

Aside from auditing annual reports, auditors often supply *tax advisories* as part of their non-audit services to clients. Hogan and Noga (2015) find that the level of fees paid for auditor-provided tax services are positively related to tax avoidance and negatively related to tax risk. Their findings suggest that there are indeed spillover effects from auditing to tax advisory. Nevertheless, auditors potentially face high costs from their clients' tax avoidance due to litigation risk, and reputational damage becomes even more pressing when the auditor also prepares the corporate tax return. If the tax positions are overturned by the fiscal authority, the auditor may also lose the audit engagement for future years. Thus, Klassen et al. (2016) find that firms whose tax filings are

prepared by the auditor who also audits the firms' financial statements avoid less tax than those firms whose tax filings are prepared by internal tax departments or external tax advisors. They also find that firms whose tax returns are prepared by auditors other than those who audit their financial statements show less tax avoidance. This supports the idea that auditors who provide tax advisory services are also concerned about reputational damage arising from clients that purchase audit services, but not their tax advisory services. McGuire et al. (2012) find that tax avoidance is higher when the auditor providing tax services has specific industry expertise. This suggests that industry experts are able to adequately assess and manage the risks related to tax avoidance in their specific domain of expertise.

#### *Synthesis and areas for future research*

Financial audits merit increasing attention in conjunction with corporate tax avoidance. Existing research only addresses auditor size (Richardson et al., 2013; Kanagaretnam et al., 2016b), industry expertise (McGuire et al., 2012), and auditor-provided tax services (Hogan & Noga, 2015; Klassen et al., 2016). Recently, the European Union made *audit firm rotation* mandatory for so-called public interest entities (Aschauer & Quick, 2018). The purpose of external audit rotation is to limit *auditor tenure*, since an extended auditor-client relationship might negatively affect an auditor independence due to the auditor's objectivity declining over time (Mautz & Sharaf, 1961). Longer tenure has been associated with lower earnings quality (Boone et al., 2008; Dao et al., 2008). This is commonly explained by the auditors' ability to increase quasi-rents from the prolonged relationship, which may lead to an increased interest in sustaining the relationship (DeAngelo, 1981). Extending this reasoning to tax avoidance, tenure could be expected to be positively associated with higher tax avoidance due to the auditor becoming less vigilant. Therefore, mandatory audit rotation limits tenure and could be negatively associated with tax avoidance. However, audit tenure or rotation was not convincingly associated with higher earnings quality (Myers et al., 2003; Blouin et al., 2007), which raises doubt about an association with tax avoidance.

In France, *joint audits* are mandatory for public firms (Francis et al., 2009). Joint audits are intended to increase auditor independence because two auditors working together on one engagement are assumed to monitor each other, which proponents claim leads to higher audit quality (Deng et al., 2014). However, empirical evidence is not



very supportive of joint audits having an effect on auditor independence or audit quality (Ratzinger-Sakel et al., 2013). Investigating whether joint audits could deter aggressive corporate tax avoidance could be a valuable addition to the discussion about the cost and benefits of joint audit arrangements.

#### **4.6 Enforcement and Government relations**

##### *Summary of published research*

Another source of external monitoring is *fiscal authorities*, who regularly conduct audits of corporate taxpayers. However, the probability of being audited by a fiscal authority is not evenly distributed across time, firms, or jurisdictions. Although it seems intuitive that a higher probability of being audited should reduce tax avoidance, the opposite could be true. Taxpayers might increase their tax avoidance when expecting an audit in order to ensure that their after-audit tax liability remains stable (Slemrod et al., 2001). Claiming more aggressive tax positions widens the field for negotiation with the fiscal authority, making aggressive tax avoidance a rational response to higher audit probability. Atwood et al. (2012), however, find strong support for their hypothesis that a higher overall level of tax enforcement in a country decreases corporate tax avoidance. Hoopes et al. (2012) finding that the probability of an US Internal Revenue Service (IRS) audit considerably reduces tax avoidance is also supported by Chen and Gaviols (2015). One rather counterintuitive result is offered by Kubick et al. (2017), who find that the proximity of a firm's headquarters to the nearest IRS territory manager's office actually increases tax avoidance. Intuitively, a negative association is expected due to the IRS having a lower cost of audit. However, Kubick et al. (2017) interpret their results as evidence that firms closer to an IRS office have better access to information and might, for example, focus on preparing for the next audit. Alternatively, firms which are audited more intensively could take more aggressive tax positions as an "opening bid" for further negotiations with the IRS.

Apart from fiscal authorities, *other regulatory agencies* may contribute to external monitoring with regard to tax avoidance. The US Securities and Exchange Commission (SEC) regularly reviews 10-K filings and issues comment letters when a filing has deficiencies or requires additional clarification. Kubick et al. (2016) find that firms receiving such a SEC comment letter reduce their tax avoidance in subsequent periods,

possibly due to the attention being paid to the firm's tax matters. In addition, Jiménez-Angueira (2018) reports that poorly governed firms reduced their tax avoidance in response to increased external monitoring by both the IRS and other regulators, such as the SEC, after the corporate scandals of the early 2000s.

However, governmental agencies, as their name implies, are agents themselves and may be affected by agency problems. Officers and staff of governmental agencies have reputational and career incentives, as they can seek promotions to higher positions or receive offers from private industry (Ormazabal, 2016). Hence, corporate taxpayers may try to take advantage of such agency problems by engaging in close relations with governments and legislatures. For instance, when a firm donates to a political party or candidate, the firm might expect winning parties or candidates to protect it from regulatory enforcement actions. Officials of governmental agencies could possibly anticipate this and act accordingly, out of concern for their career. Thus, firms can be expected to maintain governmental relationships in order to reduce their exposure to enforcement actions. As the evidence by Kubick et al. (2017) implies, relations with governmental agencies are of an interactive nature rather than just one-sided actions from the agency. Hill et al. (2013) found that firms engaging in tax-related political lobbying pay less tax, and Minnick and Noga (2017) present evidence that firms are able to avoid taxes through direct political spending as well as through political spending by industry associations. Francis et al. (2016), Kim and Zhang (2016), and Wahab et al. (2017) also conclude that politically connected firms avoid taxes to a greater extent than non-connected firms.

#### *Synthesis and areas for future research*

While existing research covers enforcement by executive bodies and interactions with legislatures, interactions with the judiciary still needs investigation. After being audited by a fiscal authority and told to pay higher taxes, a firm may contest it in court. Court proceedings can take years, and in many countries courts are hopelessly overloaded. Therefore, the expected time until a final decision is made may affect corporate tax policy. Unlike the US, where the tax court has nation-wide jurisdiction, in many countries tax courts are organized on a subnational level with several circuits. Thereby, some courts may have a reputation as being “taxpayer friendly”, whereas others may tend to

rule in favor of the fiscal authority. Hence, future research could investigate whether being domiciled in a specific circuit affects a firm's tax avoidance.

#### **4.7 Other Stakeholders' pressure**

##### *Summary of published research*

*Employees*, as suggested above, may also take a strong interest in their employer's tax avoidance. On the one hand, tax avoidance increases cash flows that can be used to benefit employees. For example, increased cash flows increase employees' strength in negotiations for higher wages, and weaken employer arguments that demands made by the labor side are too costly. On the other hand, tax avoidance is a risky activity that may also reduce future cash flows, and might result in financial distress that limits possible wage increases (Noga & Schnader, 2013). Furthermore, employees are also taxpayers and might perceive it as simply unfair if their employer has a substantially lower ETR than they themselves pay. Chyz et al. (2013) investigate whether labor unions impact firms' tax avoidance and find that greater union power is associated to a lower degree of tax avoidance. Recent evidence by Wilde (2017) shows that possible employee whistleblowing may also have a deterrent effect on aggressive tax avoidance.

One specific employee who is highly interested in the firm's taxation is the *tax director* who leads the tax department. In their survey of tax directors, Feller and Schanz (2017) find that the power of the tax director is a very decisive factor for corporate tax avoidance. A specific tax avoidance method that is theoretically available to a firm and is considered to be desirable might not be implemented if the tax director lacks power in the organization, even if that tax avoidance method has the potential to strongly increase cash flow. This is reinforced by Gallemore and Labro (2015) and Bauer (2016), whose evidence suggests that firms who disclose material internal control weaknesses in the tax function are less successful in avoiding taxes. Since material internal control weaknesses often arise from a lack of qualified personnel, these weaknesses can be considered indicative of the comparatively weak position of the tax director in the organization.

*Media* and *civil society* have recently rediscovered their interest in tax avoidance by global corporations. For instance, news coverage on the tax strategy of Starbucks resulted in that firm finally paying more taxes in the United Kingdom. Civil society organizations and non-governmental organizations (NGOs) may also provide effective

monitoring. Dyreng et al. (2016) found that being named on a “public shaming list” by an NGO for not disclosing tax-related information helped to effectively reduce tax avoidance by those firms in subsequent years.

As *consumers* become increasingly aware of corporate tax behavior, they may also take a growing interest in tax avoidance. A survey by Graham et al. (2014) concludes that tax managers name possible harm to corporate reputation as an important criterion in decisions on tax planning. Hanlon and Slemrod (2009) suggest that unveiling aggressive tax avoidance might even result in consumer boycotts, which might give a sufficiently strong incentive to firms to forgo tax avoidance opportunities in order to sustain current revenues. However, not all firms are equally visible and many have very different customer bases. A firm with only business customers (business-to-business (B2B)) and operates largely hidden from the public may be shielded from this monitoring effect. Conversely, for businesses operating directly to public consumers (such as Starbucks in the above example), reputational concerns and consumer reactions may be serious issues. Recently, Austin and Wilson (2017) presented evidence that firms with valuable consumer brands have lower levels of tax avoidance, indicating that consumers do play a role in monitoring.

Nevertheless, not all firms have to expect a consumer backlash. In particular, those mainly doing B2B transactions and those that have high product market power might be shielded from such consumer responses. Kubick et al. (2015) find that firms with high product market power can afford to engage in more aggressive tax avoidance, as high product market power provides a natural hedge against the associated risks. Furthermore, Cen et al. (2017) find that firms in close supplier-customer relationships coordinate their supply chains for effective tax avoidance, which benefits both the supplier and the customer firm. Huang et al. (2016) show that firms with a concentrated customer base avoid more taxes than firms with a less concentrated customer base. They argue that firms with a concentrated customer base, due to their dependence on a small number of customers, need to hold more cash due to risks arising from their non-diversified customer base. Another interpretation is that such firms engage mostly in B2B transactions and are consequently not directly exposed to the attention of consumers.

Apart from employees and consumers, *local communities* are affected by corporate actions and so are themselves stakeholders in the firm. Local communities are di-

rectly affected in numerous ways, including negatively through toxic emissions or commuting traffic and positively through employment of the local population and, in many countries, by the payment of municipal taxes. This implies that local communities may monitor firms with substantial operations on their territory.

Local communities and their attitudes can vary to great extent by many characteristics. Boone et al. (2013) argue that religiosity could negatively affect tax avoidance, since religion may contribute to the fulfilment of social expectations. They find that firms headquartered in more religious US-counties exhibit less tax avoidance. Extending this line of thought to a more general level, Hasan et al. (2017) hypothesize that social capital – shared common beliefs and dense associational networks – in local communities facilitates norm-consistent behavior and should have a deterrent effect on tax avoidance. Using a similar methodological approach to Boone et al. (2013), Hasan et al. (2017) find that firms headquartered in counties with strong social capital avoid less tax, whereas firms in counties with weak social capital avoid more tax.

#### *Synthesis and areas for future research*

Both anecdotal and empirical evidence suggest that activist groups and the media can have a deterrent effect on corporate tax avoidance. For instance, Starbucks finally “volunteered” to pay more tax after media coverage about the low amount of income tax paid caused a public outcry (Austin & Wilson, 2017). Dyreng et al. (2016) find that being listed as tax aggressive by an NGO leads to an increase in ETRs. However, it is unclear whether this is really a long-term effect. For an NGO, constant monitoring of firms is costly and without material reward, and keeping the public’s attention on an issue for an extended length of time is difficult given all the events around the world that attract public attention.

Only two studies (Chyz et al., 2013; Wilde, 2017) examine the effect that employees can have on corporate tax avoidance. Chyz et al. (2013) found that labor unions fulfill a monitoring function that negatively impacts corporate tax avoidance. In many countries, such as France, Germany, or Japan, employees are represented on the boards of public corporations once they exceed a certain headcount (Lopatta et al., 2017). Given the results of Chyz et al. (2013) and Wilde (2017), we propose the investigation of the effect of employee board representation on corporate tax avoidance.

In addition to collective bargaining or board representation, the threat by employees to leave can be a powerful tool to pressure management (Ormazabal, 2016). In particular, employees with a high educational level may have numerous alternatives to their current employer, which makes the threat to leave more credible. Therefore, firms strongly dependent on the human capital of their highly skilled employees may be more susceptible to their demands. Furthermore, employees with a high educational level might be more interested in an issue like taxation than low-skilled workers. This is reinforced by recent anecdotal evidence about Google employees leaving the firm in response to their employer's collaboration with the Pentagon in an arms project (Kosoff, 2018). Accordingly, future research could investigate whether characteristics of a firm's workforce have an effect on corporate tax avoidance.

The negative association between unionization and tax avoidance (Chyz et al., 2013) and whistleblowing and tax avoidance (Wilde, 2017) suggest that tax avoidance is not in the best interest of employees. This may be explained by the fact that employees who are not members of the top management team usually receive a fixed salary, and do not directly benefit from tax avoidance. However, many firms have employee stock ownership plans in place that could change this picture (Ormazabal, 2016). Thus, future research could examine whether employee stock ownership plans have an effect on corporate tax avoidance.

## **5 Summary, Limitations, and Conclusion**

Recent years have seen an enormous rise in empirical research on corporate tax avoidance and academic research on tax avoidance is currently accompanied by high public interest in the issue. Whereas public attention focuses on a narrow selection of high profile cases and rarely asks for the reasons of tax avoidance, empirical research could uncover many determinants of the phenomenon. Corporate governance as a key determinant of tax avoidance emerged as an autonomous research stream accelerated by the call made in Hanlon and Heitzman (2010).

The present literature review summarizes recent findings on the impact of corporate governance on corporate tax avoidance behavior. Synthesizing the findings of published research, we conclude that the effects of various corporate governance mechanisms on tax avoidance are dependent on which stakeholders' interests are channeled by

each respective mechanism. This makes the extent to which a firm avoids taxes a function of stakeholders' interests and their ability to pursue these interests via corporate governance mechanisms. Accordingly, corporate governance balances the competing interests of various stakeholders with regard to tax avoidance, steering it to the optimal level for the specific firm, which is putting in equilibrium the cost of paying taxes and the cost of avoiding taxes. At this point, more tax avoidance would lead to an increase in the (non-tax) cost of tax avoidance that exceeds the benefits of tax avoidance, whereas less tax avoidance would lead to an increase in the cost of paying taxes that exceeds the benefits from paying taxes. The location of that point on the tax avoidance continuum will be specific to each individual firm (Hanlon & Heitzman, 2010).

Empirical research identified many corporate governance arrangements that contribute to corporate tax avoidance, which we discussed above. However, research on tax avoidance is subject to a few methodological limitations. From a methodological perspective, a key concern still remains the inaccessibility of confidential data, such as corporate tax filings and tax assessments. Several measures based on accounting data exist to measure tax avoidance, but these are strongly affected by financial accounting choices which involve considerable discretion, especially regarding accounting for income taxes (Graham et al., 2012), and can be affected by earnings management (Guenther et al., 2014).

Some measures for tax avoidance were explicitly developed for the context of the US system of taxation and cannot be applied to non-US samples. Apart from ETR and BTD, there are not yet adequate equivalents for other national contexts. Differences in accounting for income taxes between US-GAAP and International Financial Reporting Standards (IFRS) further complicate the measurement of tax avoidance. Most studies have considered mainly firm-level factors, while the environment in which the firm operates, such as the institutional environment, is rarely considered. Hence, results of extant research are mainly limited to the US-context and future research should widen its scope on non-US settings. There is already a growing number of studies on other countries, but research about the US still dominates.

This review article evaluates 79 empirical studies on the impact of corporate governance variables, namely (1) incentive alignment between management and shareholders, (2) board composition, (3) ownership structure, (4) capital market pressure, (5)

audit, (6) enforcement and government relations and, (7) pressure from other stakeholders on tax avoidance. Results of published research are relevant to practitioners, regulators, and researchers alike. To practitioners, such as investors or board members, findings show that corporate governance mechanism, such as incentive compensation, board independence, and board gender diversity, have the potential to increase tax avoidance and make firms more profitable, but also to limit tax avoidance to a level where the risks do not outweigh the benefits. Research has also provided evidence that auditors significantly influence corporate taxes. Furthermore, results show that political lobbying can have a significant effect on the corporate tax burden.

To regulators, findings reinforce that tax enforcement with high rates of audit is effective in preventing corporate taxpayers from avoiding taxes. However, external monitoring by fiscal authorities needs to be accompanied by internal monitoring mechanisms. To researchers, we identify several open research questions and provide direction for future research on the association of all the above-mentioned corporate governance mechanisms and tax avoidance. This review underscores that taxation is not merely a sub-discipline of accounting, but spreads out into all areas of economics and business research, and even into neighboring disciplines such as psychology, sociology, political science, and administrative science. Hence, academics from these disciplines are invited to contribute to further research on the determinants of corporate tax avoidance. Furthermore, we hope that our review will be a useful introduction for young scholars who intend to enter tax research.

### **Acknowledgments**

The authors would like to thank the editor and two anonymous referees.



## References

- Abernathy, J. L., Kubick, T. R., & Masli A (2016). General counsel prominence and corporate tax policy. *The Journal of the American Taxation Association*, 38(2), 39–56. <https://doi.org/10.2308/atax-51258>.
- Allen, A., Francis, B. B., Wu, Q., & Zhao, Y. (2016). Analyst coverage and corporate tax aggressiveness. *Journal of Banking & Finance*, 73, 84–98. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.09.004>.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2004). Board composition: balancing family influence in S&P 500 firms. *Administrative Science Quarterly*, 49(2), 209–237. <https://doi.org/10.2307/4131472>.
- Armstrong, C., Blouin, J., & Larcker, D. (2012). The incentives for tax planning. *Journal of Accounting and Economics*, 53, 391–411. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.04.001>.
- Armstrong, C., Blouin, J., Jagolinzer, A., & Larcker, D. F. (2015). Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60, 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.02.003>.
- Aschauer, E., & Quick, R. (2018). Mandatory audit firm rotation and prohibition of audit-firm provided tax services: Evidence from investment consultants' perceptions. *International Journal of Auditing*, 22, 131–149. <https://doi.org/10.1111/ijau.12109>.
- Austin, C. R., & Wilson, R. J. (2017). An examination of reputational costs and tax avoidance: Evidence from firms with valuable consumer brands. *The Journal of the American Taxation Association*, 39(1), 67–93. <https://doi.org/10.2308/atax-51634>.
- Atwood, T. J., Drake, M. S., Myers, J. N., & Myers, L. A. (2012). Home country tax system characteristics and corporate tax avoidance: International evidence. *The Accounting Review*, 87, 1831–1860. <https://doi.org/10.2308/accr-50222>.
- Ayers, B. C., Lapalante, S. K., & McGuire, S. T. (2010). Credit ratings and taxes: The effect of book-tax differences on rating changes. *Contemporary Accounting Research*, 27, 359–402. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01011.x>.
- Ayers, B. C., Call, A. C., & Schwab, C. M. (2018). Do analysts' cash flow forecasts encourage managers to improve the firm's cash flows? Evidence from tax planning. *Contemporary Accounting Research*, 35, 767–793. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12403>.
- Badertscher, B., Katz, S., & Rego, S. O. (2013). The separation of ownership and control and corporate tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 56, 228–250. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.08.005>.
- Bauer, A. M. (2016). Tax avoidance and the implications of weak internal controls. *Contemporary Accounting Research*, 33, 449–486. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12151>.
- Blaylock, B., Shevlin, T., & Wilson, R. J. (2012). Tax Avoidance, Large Positive Temporary Book-Tax Differences, and Earnings Persistence. *The Accounting Review*, 87, 91–120. <https://doi.org/10.2308/accr-10158>.
- Blouin, J., Grein, B. M., & Rountree, B. R. (2007). An analysis of forced auditor change: The case of former Arthur Andersen clients. *The Accounting Review*, 82, 621–650. <https://doi.org/10.2308/accr.2007.82.3.621>.
- Blouin, J. (2014). Defining and measuring tax planning aggressiveness. *National Tax Journal*, 67, 875–900. <https://doi.org/10.17310/ntj.2014.4.06>.

- Boone, J. P., Khurana, I. K., & Raman, K.K. (2008). Audit firm tenure and the equity risk premium. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 23, 115–140. <https://doi.org/10.1177/0148558X0802300107>.
- Boone, J. P., Khurana, I. K., & Raman, K. K. (2013). Religiosity and tax avoidance. *The Journal of the American Taxation Association*, 35(1), 53–84. <https://doi.org/10.2308/atax-50341>.
- Bradshaw, M., Liao, G., & Ma, M. (2019). Agency costs and tax planning when the government is a major shareholder. *Journal of Accounting and Economics*, 67, 255–277. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2018.10.002>.
- Brav, A., & Gompers, P. A. (1997). Myth or reality? The long-run underperformance of initial public offerings: Evidence from venture and nonventure capital-backed companies. *The Journal of Finance*, 52, 1791–1821. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb02742.x>.
- Brooks, C., Godfrey, C., Hillenbrand, C., & Money, K. (2016). Do investors care about taxes? *Journal of Corporate Finance*, 38, 218–248. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.01.013>.
- Cen, L., Maydew, E. L., Liandong, Z., & Luo, Z. (2017). Customer-supplier relationships and corporate tax avoidance. *Journal of Financial Economics*, 123, 377–394. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.09.009>.
- Chan, K. H., Mo, P. L. L., & Zhou, A. Y. (2013). Government ownership, corporate governance and tax aggressiveness: Evidence from China. *Accounting and Finance*, 53, 1029–1051. <https://doi.org/10.1111/acfi.12043>.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95, 41–61. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>.
- Chen, E., & Gaviious, I. (2015). The roles of book-tax conformity and tax enforcement in regulating tax reporting behaviour following International Financial Reporting Standards adoption. *Accounting and Finance*, 57, 681–699. <https://doi.org/10.1111/acfi.12172>.
- Chen, T., & Lin, C. (2017). Does information asymmetry affect corporate tax aggressiveness? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52, 2053–2081. <https://doi.org/10.1017/S0022109017000576>.
- Chen, N. X., Chiu, P.-C., & Shevlin, T. (2018). Do analysts matter for corporate tax planning? Evidence from a natural experiment. *Contemporary Accounting Research*, 35, 794–829. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12413>.
- Chen, S., Huang, Y., Li, N., & Shevlin, T. (2019). How does quasi-indexer ownership affect corporate tax planning? *Journal of Accounting and Economics*, 67, 278–296. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2018.01.001>.
- Cheng, A., Huang, H., Li, Y., & Stanfield, J. (2012). The effect of hedge fund activism on corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 87, 1493–1526. <https://doi.org/10.2308/accr-50195>.
- Chi, S., Huang, S. X., & Sanchez, J. M. (2017). CEO inside debt incentives and corporate tax sheltering. *Journal of Accounting Research*, 55, 837–876. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12169>.
- Cho, J., Wong, J., & Wong, N. (2006). Book-Tax differences and Inland Revenue audit adjustments in New Zealand. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33, 1650–1667. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2006.00646.x>.

- Chyz, J. A. (2013). Personally tax aggressive executives and corporate tax sheltering. *Journal of Accounting and Economics*, 56, 311–328. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.09.003>.
- Chyz, J. A., Leung, W. S. C., Li, O. Z., & Rui, O. M. (2013). Labor unions and tax aggressiveness. *Journal of Financial Economics*, 108, 675–698. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.01.012>.
- Chyz, J. A., & White, S. D. (2014). The association between agency conflict and tax avoidance: A direct approach. *Advances in Taxation*, 21, 107–138. <https://doi.org/10.1108/S1058-749720140000021007>.
- Dao, M., Mishra, S., & Raghunandan, K. (2008). Auditor tenure and shareholder ratification of the auditor. *Accounting Horizons*, 22, 297–314. <https://doi.org/10.2308/acch.2008.22.3.297>.
- Davis, A., Guenther, D., Krull, L., & Williams, B. (2016). Do socially responsible firms pay more taxes? *The Accounting Review*, 91, 47–68. <https://doi.org/10.2308/accr-51224>.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 183–199. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90009-4](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90009-4).
- Demski, J. S., & Feltham, G. A. (1978). Economic incentives in budgetary control systems. *The Accounting Review*, 53, 336–359.
- Deng, M., Lu, T., Simunic, D. A., & Ye, M. (2014). Do joint audits improve or impair audit quality? *Journal of Accounting Research*, 52, 1029–1060. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12060>.
- Desai, M., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79, 145–179. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>.
- Desai, M., & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics*, 91, 537–546. <https://doi.org/10.1162/rest.91.3.537>.
- Dichev, I. D., & Piotroski, J. D. (2001). The long-run stock returns following bond rating changes. *The Journal of Finance*, 56, 173–203. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00322>.
- Doidge, C., Karolyi, G. A., & Stulz, R. M. (2004). Why are foreign firms listed in the U.S. worth more? *Journal of Financial Economics*, 71, 205–238. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00183-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00183-1).
- Donohoe, M. P., & Knechel, R. W. (2014). Does corporate tax aggressiveness influence audit pricing? *Contemporary Accounting Research*, 31, 284–308. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12027>.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-Run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 85, 61–82. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61>.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2010). The effects of executives on corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 85, 1163–1189. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1163>.
- Dyreng, S. D., Hoopes, J. L., & Wilde, J. H. (2016). Public pressure and corporate tax behaviour. *Journal of Accounting Research*, 54, 147–186. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12101>.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2017). Changes in corporate effective tax rates over the past twenty-five years. *Journal of Financial Economics*, 124, 441–463. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.04.001>.

- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14, 57–74. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>.
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88, 288–307. <https://doi.org/10.1086/260866>.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301–325. <https://doi.org/10.1086/467037>.
- Feller, A., & Schanz, D. (2017). The three hurdles of tax planning: How business context, aims of tax planning, and tax manager power affect tax expense. *Contemporary Accounting Research*, 34, 494–524. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12278>.
- Francis, J. R., Richard, C., & Vanstraelen, A. (2009). Assessing France’s joint audit requirement – are two heads better than one? *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 28, 35–63. <https://doi.org/10.2308/aud.2009.28.2.35>.
- Francis, B. B., Hasan, I., Wu, Q., & Yan, M. (2014). Are female CFOs less tax aggressive? Evidence from tax aggressiveness. *The Journal of the American Taxation Association*, 36(2), 171–202. <https://doi.org/10.2308/atax-50819>.
- Francis, B. B., Hasan, I., Sun, X., & Wu, Q. (2016). CEO political preference and corporate tax sheltering. *Journal of Corporate Finance*, 38, 37–53. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.03.003>.
- Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O. (2009). Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review*, 84, 467–496. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.2.467>.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. New York: Cambridge University Press.
- Gaaya, S., Lakhali, N., & Lakhali, F. (2017). Does family ownership reduce corporate tax avoidance? The moderating effect of audit quality. *Managerial Auditing Journal*, 32, 731–744. <https://doi.org/10.1108/MAJ-02-207-1530>.
- Gaertner, F. (2014). CEO after-tax compensation incentives and corporate tax avoidance. *Contemporary Accounting Research*, 31, 1077–1102. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12058>.
- Gallemore, J., & Labro, E. (2015). The importance of the internal information environment for tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60, 149–167. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.09.005>.
- Goergen, M., & Renneboog, L. (2006). Corporate Governance and Shareholder Value. In Lowe, D., & Leiringer, R. (Eds.), *Commercial Management of Projects: Defining the Discipline* (pp. 100–131). Oxford: Blackwell Publishing.
- Graham, J., Ready, J., & Shackelford, D. (2012). Research in accounting for income taxes. *Journal of Accounting and Economics*, 53, 412–434. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.11.006>.
- Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T., & Shroff, N. (2014). Incentives for tax planning and avoidance: Evidence from the field. *The Accounting Review*, 89, 991–1023. <https://doi.org/10.2308/accr-50678>.
- Guenther, D., Krull, L., & Williams, B. (2014). Are "Tax Aggressive" Firms Just Inflating Earnings? Working Paper, University of Oregon. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2409688>.
- Gupta, S., & Newberry, K. (1997). Determinants in the variability in corporate effective tax rates: evidence from longitudinal data. *Journal of Accounting and Public Policy*, 16, 1–34. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(96\)00055-5](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(96)00055-5).

- Halioui, K., Neifar, S., & Abdelaziz, F. B. (2016). Corporate governance, CEO compensation and tax aggressiveness: Evidence from American firms listed on the NASDAQ100. *Review of Accounting and Finance*, 15, 445–462. <https://doi.org/10.1108/RAF-01-2015-0018>.
- Hanlon, M. (2005). The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences. *The Accounting Review*, 80, 137–166. <https://doi.org/10.2308/accr.2005.80.1.137>.
- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93, 126–141. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.09.004>.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>.
- Hasan, I., Hoi, C.-K., Wu, Q., & Zhang, H. (2017). Does social capital matter in corporate decisions? Evidence from corporate tax avoidance. *Journal of Accounting Research*, 55, 629–668. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12159>.
- Hill, C. W., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder-Agency theory. *Journal of Management Studies*, 29, 131–154. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1992.tb00657.x>.
- Hill, M. D., Kubick, T. R., Lockhart, G. B., & Wan, H. (2013). The effectiveness and valuation of political tax minimization. *Journal of Banking & Finance*, 37, 2836–2849. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.04.002>.
- Hochberg, Y. V. (2012). Venture capital and corporate governance in the newly public firm. *Review of Finance*, 16, 429–480. <https://doi.org/10.1093/rof/rfr035>.
- Hogan, B., & Noga, T. (2015). Auditor-provided tax services and long-term tax avoidance. *Review of Accounting and Finance*, 14(3), 285–305. <https://doi.org/10.1108/RAF-10-2013-0116>.
- Hoopes, J. L., Mescall, D., & Pittman, J. A. (2012). Do IRS audits deter corporate tax avoidance? *The Accounting Review*, 87, 1603–1639. <https://doi.org/10.2308/accr-50187>.
- Hsieh, T.-S., Wang, Z., & Demirkan, S. (2018). Overconfidence and tax avoidance: The role of CEO and CFO interaction. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37, 241–253. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2018.04.004>.
- Hsu, P.-H., Moore, J. A., & Neubaum, D. O. (2018). Tax avoidance, financial experts on the audit committee, and business strategy. *Journal of Business Finance and Accounting*, 45, 1293–1321. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12352>.
- Huang, H. H., Lobo, G. J., Wang, C., & Xie, H. (2016). Customer concentration and corporate tax avoidance. *Journal of Banking & Finance*, 72, 184–200. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.07.018>.
- Huang, W., Ying, T., & Shen, Y. (2018). Executive cash compensation and tax aggressiveness of Chinese firms. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 51, 1151–1180. <https://doi.org/10.1007/s11156-018-0700-2>.
- Huseynov, F., Sardali, S., & Zhang, W. (2017). Does index addition affect corporate tax avoidance? *Journal of Corporate Finance*, 43, 541–259. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.01.008>.
- Jackson, M. (2015). Book-Tax differences and future earnings changes. *The Journal of the American Taxation Association*, 37(2), 49–73. <https://doi.org/10.2308/atax-51164>.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political Economy*, 98, 225–264. <https://doi.org/10.1086/261677>.
- Jiménez-Angueira, C. E. (2018). The effect of the interplay between corporate governance and external monitoring regimes on firms' tax avoidance. *Advances in Accounting*, 41, 7–24. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.adiac.2018.02.004>.
- Kanagaretnam, K., Lee, J., Lim, C. Y., & Lobo, G. J. (2016a). Cross-Country evidence on the role of independent media in constraining corporate tax aggressiveness. *Journal of Business Ethics*, 150, 879–902. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3168-9>.
- Kanagaretnam, K., Lee, J., Lim, C. Y., & Lobo, G. J. (2016b). Relation between auditor quality and tax aggressiveness: Implications of cross-country institutional differences. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 35(4), 105–135. <https://doi.org/doi.org/10.2308/ajpt-51417>.
- Karolyi, G. A. (2004). The role of ADRs in the development of emerging equity markets. *Review of Economics and Statistics*, 86, 670–690. <https://doi.org/10.1162/0034653041811699>.
- Khan, M., Srinivasan, S., & Tan, L. (2017). Institutional ownership and corporate tax avoidance: New evidence. *The Accounting Review*, 92, 101–122. <https://doi.org/doi.org/10.2308/accr-51529>.
- Khurana, I., & Moser, W. (2013). Institutional shareholders' investment horizon and tax avoidance. *The Journal of the American Taxation Association*, 35(1), 111–134. <https://doi.org/doi.org/10.2308/atax-50315>.
- Kim, C., & Zhang, L. (2016). Corporate political connections and tax aggressiveness. *Contemporary Accounting Research*, 33, 78–114. <https://doi.org/doi.org/10.1111/1911-3846.12150>.
- Klassen, K., Lisowsky, P., & Mescall, D. (2016). The role of auditors, non-auditors, and internal tax departments in corporate tax aggressiveness. *The Accounting Review*, 91, 179–205. <https://doi.org/doi.org/10.2308/accr-51137>.
- Kossoff, M. (2018). Google employees quit to protest company's role in killing machines. *Vanity Fair*, available at: <https://www.vanityfair.com/news/2018/05/google-employees-quit-to-protest-companys-role-in-killing-machines>. Accessed on August 5, 2019.
- Kubick, T. R., Lynch, D. P., Mayberry, M. A., & Omer, T. C. (2015). Product market power and tax avoidance: market leaders, mimicking strategies, and stock returns. *The Accounting Review*, 90, 675–702. <https://doi.org/doi.org/10.2308/accr-50883>.
- Kubick, T. R., Lynch, D. P., Mayberry, M. A., & Omer, T. C. (2016). The effects of regulatory scrutiny on tax avoidance: An examination of SEC comment letters. *The Accounting Review*, 91, 1751–1780. <https://doi.org/doi.org/10.2308/accr-51433>.
- Kubick, T., & Masli, A. (2016). Firm-level tournament incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35, 66–83. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.accpubpol.2015.08.002>.
- Kubick, T. R., & Lockhart, G. B. (2017). Overconfidence, CEO awards, and corporate tax aggressiveness. *Journal of Business Finance & Accounting*, 44, 728–754. <https://doi.org/doi.org/10.1111/jbfa.12237>.

- Kubick, T. R., Lockhart, G. B., Mills, L. F., & Robinson, J. R. (2017). IRS and corporate taxpayer effects of geographic proximity. *Journal of Accounting and Economics*, 63, 428–453. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.jacceco.2016.09.005>.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2011). The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30, 50–70. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.09.003>.
- Lanis, R., Richardson, G., & Taylor, G. (2015). Board of director gender and corporate tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Business Ethics*, 144, 577–596. <https://doi.org/doi.org/10.1007/s10551-015-2815-x>.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2018). Outside directors, corporate social responsibility performance, and corporate tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 33, 228–251. <https://doi.org/doi.org/10.1177/0148558X16654834>.
- Law, K. K. F., & Mills, L. F. (2017). Military experience and corporate tax avoidance. *Review of Accounting Studies*, 22, 141–184. <https://doi.org/doi.org/10.1007/s11142-016-9373-z>.
- La Porta, R., Lopez-de Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). Legal determinants of external finance. *The Journal of Finance*, 52, 1131–1150. <https://doi.org/doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb02727.x>.
- La Porta, R., Lopez-de Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *The Journal of Finance*, 54, 471–517. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>.
- Lennox, C., Lisowsky, P., & Pittman, J. (2013). Tax aggressiveness and accounting fraud. *Journal of Accounting Research*, 51, 739–778. <https://doi.org/10.1111/joar.12002>.
- Li, O. Z., Liu, H., & Ni, C. (2017). Controlling shareholders' incentive and corporate tax avoidance: A natural experiment in china. *Journal of Business Finance & Accounting*, 44, 697–727. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12243>.
- Lietz, G. (2013). Tax Avoidance vs. Tax Aggressiveness. A Unifying Conceptual Framework. Working Paper, University of Münster. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2363828>.
- Lim, Y. (2011). Tax avoidance, cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea. *Journal of Banking & Finance*, 35, 456–470. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.08.021>.
- Lisowsky, P. (2010). Seeking shelter: Empirically modeling tax shelters using financial statement information. *The Accounting Review*, 85, 1693–1720. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.5.1693>.
- Lopatta, K., Böttcher, K., & Jaeschke, R. (2017). When labor representatives join supervisory boards – Empirical evidence on financial performance, financial risk taking and restructuring activities of German firms. *Journal of Business Economics*, 88, 1–39. <https://doi.org/10.1007/s11573-017-0860-x>.
- Manzon, G., & Plesko, G. (2002). The relation between financial and tax reporting measures of income. *Tax Law Review*, 55, 175–214.
- Mautz, R. K., & Sharaf, H. A. (1961). *The Philosophy of Auditing*. Sarasota: American Accounting Association.

- McClure, R., Lanis, R., Wells, P., & Govendir, B. (2018). The impact of dividend imputation on corporate tax avoidance: The case of shareholder value. *Journal of Corporate Finance*, 48, 492–514. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.10.007>.
- McGill, G. A., & Outslay, E. (2004). Lost in translation: Detecting tax shelter activity in financial statements. *National Tax Journal*, 57, 739–756. <https://doi.org/10.17310/ntj.2004.3.13>.
- McGuire, S., Omer, T., & Wang, D. (2012). Tax avoidance: Does tax-specific industry expertise make a difference? *The Accounting Review*, 87, 975–1003. <https://doi.org/10.2308/accr-10215>.
- McGuire, S. T., Wang, D., & Wilson, R. J. (2014). Dual class ownership and tax avoidance. *The Accounting Review*, 89, 1487–1516. <https://doi.org/10.2308/accr-50718>.
- Miles, R. E., & Snow, C. C. (1978). *Organizational strategy, structure, and process*. New York: McGraw-Hill.
- Miles, S. (2012). Stakeholder: Essentially contested or just confused? *Journal of Business Ethics*, 108, 285–298. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1090-8>.
- Mills, L. (1998). Book-Tax differences and Internal Revenue Service adjustments. *Journal of Accounting Research*, 36, 343–356. <https://doi.org/10.2307/2491481>.
- Mills, L., & Newberry, K. (2001). The influence of tax and nontax costs on book-tax reporting difference: Public and private firms. *The Journal of the American Taxation Association*, 23(1), 1–19. <https://doi.org/10.2308/jata.2001.23.1.1>.
- Minnick, K., & Noga, T. (2010). Do corporate governance characteristics influence tax management? *Journal of Corporate Finance*, 16, 703–718. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2010.08.005>.
- Minnick, K., & Noga, T. (2017). The influence of firm and industry political spending on tax management among S&P 500 firms. *Journal of Corporate Finance*, 44, 233–254. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.04.001>.
- Myers, J. N., Myers, L. A., & Omer, T. C. (2003). Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory audit rotation? *The Accounting Review*, 78, 779–799. <https://doi.org/10.2308/accr.2003.78.3.779>.
- Ng, D. S. (1978). An information economics analysis of financial reporting and external auditing. *The Accounting Review*, 53, 910–920.
- Noga, T. J., & Schnader, A. L. (2013). Book-Tax differences as an indicator of financial distress. *Accounting Horizons*, 27, 469–489. <https://doi.org/10.2308/acch-50481>.
- Obermann, J., & Velte, P. (2018). Determinants and consequences of executive compensation-related shareholder activism and say-on-pay votes: A literature review and research agenda. *Journal of Accounting Literature*, 40, 116–151. <https://doi.org/10.1016/j.acclit.2018.02.001>.
- Olsen, K., & Stekelberg, J. (2016). CEO narcissism and corporate tax sheltering. *The Journal of the American Taxation Association*, 38(1), 1–22. <https://doi.org/10.2308/atax-51251>.
- Orihara, M. (2017). Stock market listing and corporate policy: Evidence from reforms to Japanese corporate law. *Pacific-Basin Finance Journal*, 43, 15–36. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2017.01.002>.
- Ormazabal, G. (2016). The role of stakeholders in corporate governance: A view from accounting research. *Foundations and Trends® in Accounting*, 11, 193–290. <https://doi.org/10.1561/14000000053>.



- Phillips, J. (2003). Corporate tax-planning effectiveness: The role of compensation-based incentives. *The Accounting Review*, 78, 847–874. <https://doi.org/10.2308/accr.2003.78.3.847>.
- Phillips, J., Pincus, M., & Rego, S. O. (2003). Earnings management: New evidence based on deferred tax expense. *The Accounting Review*, 78, 491–521. <https://doi.org/10.2308/accr.2003.78.2.491>.
- Powers, K., Robinson, J., & Stomberg, B. (2016). How do CEO incentives affect corporate tax planning and financial reporting of income taxes? *Review of Accounting Studies*, 21, 672–710. <https://doi.org/10.1007/s11142-016-9350-6>.
- Ratzinger-Sakel, N. V. S., Audoussert-Coulier, S., Kettunen, J., & Lesage, C. (2013). Joint audit: Issues and challenges for researchers and policy-makers. *Accounting in Europe*, 10, 175–199. <https://doi.org/10.1080/17449480.2013.834725>.
- Rego, S., & Wilson, R. (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, 50, 775–810. [doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00438.x](https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00438.x).
- Richardson, G., Taylor, G., & Lanis, R. (2013). The impact of board of director oversight characteristics on corporate tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32, 68–88. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.02.004>.
- Richardson, G., Lanis, R., & Taylor, G. (2015). Financial distress, outside directors and corporate tax aggressiveness spanning the global financial crisis: An empirical analysis. *Journal of Banking & Finance*, 52, 112–129. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.11.013>.
- Richardson, G., Taylor, G., & Lanis, R. (2016a). Women on the board of directors and corporate tax aggressiveness in Australia: An empirical analysis. *Accounting Research Journal*, 29, 313–331. <https://doi.org/10.1108/ARJ-09-2014-0079>.
- Richardson, G., Wang, B., & Zhang, X. (2016b). Ownership structure and corporate tax avoidance: Evidence from publicly listed private firms in China. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 12, 141–158. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2016.06.003>.
- Ross, S. (1973). The economic theory of agency: The principal's problem. *American Economic Review*, 63(2), 134–139.
- Salihu, I. A., Annuar, H. A., & Obid, S. N. S. (2015). Foreign investors' interests and corporate tax avoidance: Evidence from an emerging economy. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11, 138–147. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2015.03.001>.
- Savage, G. T., Nix, T. H., Whitehead, C. J., & Blair, J. D. (1991). Strategies for assessing and managing organizational stakeholders. *Academy of Management Executive*, 5(2), 61–75.
- Seidman, J. K., & Stomberg, B. (2017). Equity compensation and tax avoidance: Disentangling managerial incentives from tax benefits and reexamining the effect of shareholder rights. *The Journal of the American Taxation Association*, 39(2), 21–41. <https://doi.org/10.2308/atax-51755>.
- Shackelford, D., & Shevlin, T. (2001). Empirical tax research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 321–387. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00022-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00022-2).

- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94, 461–488. <https://doi.org/10.1086/261385>.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52, 737–783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>.
- Sikka, P. (2010). Smoke and mirrors: Corporate social responsibility and tax avoidance. *Accounting Forum*, 34, 153–168. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2010.05.002>.
- Slemrod, J., Blumenthal, M., & Christian, C. (2001). Taxpayer response to an increased probability of audit: evidence from a controlled experiment in Minnesota. *Journal of Public Economics*, 79, 455–483. [https://doi.org/10.1016/S0047-2727\(99\)00107-3](https://doi.org/10.1016/S0047-2727(99)00107-3).
- Taylor, G., & Richardson, G. (2014). Incentives for corporate tax planning and reporting: Empirical evidence from Australia. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 10, 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2013.11.003>.
- Thomsen, M., & Watrin, C. (2018). Tax avoidance over time: A comparison of European and U.S. firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 33, 40–63. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2018.11.002>.
- Velte, P. (2017). The link between audit committees, corporate governance quality and firm performance: A literature review. *Corporate Ownership and Control*, 14, 15–31. <https://doi.org/10.22495/cocv14i4art2>.
- Wahab, E. A. A., Ariff, A. M., Marzuki, M. M., & Sanusi, Z. M. (2017). Political connections, corporate governance, and tax aggressiveness in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 25, 424–451. <https://doi.org/10.1108/ARA-05-2016-0053>.
- Wallis, M. V., & Klein, C. (2015). Ethical requirements and financial interest: A literature review on socially responsible investing. *Business Research*, 8, 61–98. <https://doi.org/10.1007/s40685-014-0015-7>.
- Wilde, J. H. (2017). The deterrent effect of employee whistleblowing on firms' financial misreporting and tax aggressiveness. *The Accounting Review*, 92, 247–280. <https://doi.org/10.2308/accr-51661>.
- Wilde, J. H., & Wilson, R. J. (2018). Perspectives on corporate tax planning: Observations from the past decade. *The Journal of the American Taxation Association*, 40(2), 63–81. <https://doi.org/10.2308/atax-51993>.
- Wilson, R. (2009). An examination of corporate tax shelter participants. *The Accounting Review*, 84, 969–999. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.3.969>.
- Xian, C., Fang, S., & Zhang, Y. (2015). Book-tax differences: Are they affected by equity-based compensation? *Accounting Research Journal*, 28, 300–318. <https://doi.org/10.1108/ARJ-09-2013-0067>.

## Appendix

Empirical studies on the link between corporate governance and tax avoidance.

| <b>Panel A:<br/>Incentive alignment</b> |                      |                                |   |  |  |  |
|---|----------------------|--------------------------------|---|--|--|--|
| <b>Year</b>                             | <b>Author(s)</b>     | <b>Journal</b>                 | <b>Country<br/>Sample<br/>Year(s)</b>           | <b>Independent variable(s)</b>   | <b>Dependent variable(s) for tax avoidance</b> | <b>Results</b>   |
| 2003                                    | Phillips             | The Accounting Review          | USA<br>209 firms<br>1995-1996                   | After-tax performance measures in CEO and business unit managers' compensation   | GAAP ETR                                       | Compensating business-unit managers, but not CEO, on an after-tax basis leads to lower ETR.  |
| 2006                                    | Desai and Dharmapala | Journal of Financial Economics | USA<br>n.a.<br><br>1993-2001                    | Ratio of stock to total management compensation; governance index by Gompers et al.; proportion of institutional investors | Discretionary total BTD                        | Increases in incentive compensation tend to reduce the level of tax sheltering, in a manner consistent with a complementary relationship between diversion and sheltering. In addition, the negative effect is driven primarily by firms with relatively weak governance arrangements. |
| 2010                                    | Dyreng et al.        | The Accounting Review          | USA<br>12,958 firm-years<br>1992-2006           | CEO/CFO and other executive movement across firms over time  | GAAP ETR and Cash ETR                          | Individual executives play a significant role in determining the level of tax avoidance that firms undertake.  |
| 2010                                    | Minnick and Noga     | Journal of Corporate Finance   | USA<br>456 firm five-year averages<br>1996-2005 | Pay-performance sensitivity and Corporate Governance (various measures)  | GAAP ETR, Cash ETR                             | Pay-performance sensitivity is strongly related to a long-run reduction in tax rates. Corporate Governance variables are less strongly associated to successful tax man-   |

|      |                  |                                     |                                      |  |  |   |
|------|------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|--|--|---|
|      |                  |                                     |                                      |  |  | agement.  |
| 2012 | Armstrong et al. | Journal of Accounting and Economics | USA<br>1,162 firm-years<br>2002-06   | Tax director compensation; ratio of variable to total compensation   | GAAP ETR, Cash ETR, total BTD; DTAX, SHELTER | The incentive compensation of the tax director exhibits a strong negative relationship with the GAAP ETR, but little relationship with the other tax attributes.  |
| 2012 | Rego and Wilson  | Journal of Accounting Research      | USA<br>18,234 CEO-years<br>1992-2009 | CEO and CFO equity risk incentives to compensation   | DTAX, SHELTER, Cash ETR, estimated UTB       | Larger equity risk incentives are associated with greater tax avoidance. The results are robust across four measures of tax avoidance, but do not vary across several proxies for strength of corporate governance. |
| 2013 | Chyz             | Journal of Accounting and Economics | USA<br>7,821 firm-years<br>1996-2002 | Presence of an executive (CEO, CFO etc.) in a firm-year, who is suspect of being personally tax aggressive | TSSCORE                                      | The presence of a personally tax aggressive executive in a firm-year is associated to higher probability of tax sheltering than in firm-years without such an executive.  |
| 2014 | Chyz and White   | Advances in Taxation                | USA<br>4,149 firm-years<br>1992-2011 | CEO centrality per Babchuk et al. (2011), moderated by institutional ownership                             | Discretionary total BTD                      | CEO centrality has a positive impact on tax avoidance. This effect is moderated negatively by monitoring through institutional investors.   |
| 2014 | Gaertner         | Contemporary Accounting Research    | USA<br>354 firms<br>2010             | After-tax performance measures in CEO compensation   | GAAP ETR                                     | Negative relation between CEO's after-tax incentives and ETR. Positive relation between after-tax CEO incentives and the level of CEO cash compensation.  |

|      |                      |  |                                       |   |  |   |
|------|----------------------|--|---------------------------------------|---|--|---|
| 2015 | Armstrong et al.     | Journal of Accounting and Economics              | USA<br>12,275 firm-years<br>2007-2011 | Corporate Governance (measured by various variables) and Equity-compensation based incentives                     | UTB, difference between firm's GAAP ETR and GAAP ETR of industry-peers | Non-monotonic relationship between corporate governance and tax avoidance. When tax avoidance is low, governance has a positive, when tax avoidance is high has a negative effect on further tax avoidance (under- or over-investment). |
| 2015 | Xian et al.          | Accounting Research Journal                      | USA<br>9,024 firm-years<br>1992-2011  | Discretionary permanent BTB; GAAP and Cash ETR; discretionary accruals; interacted with equity-based compensation | Total BTB  | Tax planning-related BTB increase as the equity-based pay of executives does, and that earnings management-related BTB decrease as the equity-based pay of executives increases.  |
| 2016 | Halioui et al.       | Review of Accounting and Finance                 | USA<br>471 firm-years<br>2008-2012    | CEO Salary, CEO Stock Option Compensation   | Current ETR  | CEO Salary has a negative effect on tax aggressiveness, CEO Stock Option Compensation has a positive effect on tax aggressiveness.  |
| 2016 | Kubick and Masli     | Journal of Accounting and Public Policy          | USA<br>13,532 firm-years<br>1994-2012 | Payment gap between CEO and CFO as promotion-based tournament incentives for CFO                                  | Permanent BTB, DTAX, SHELTER   | Controlling for equity-based compensation, tournament incentives are positively related to tax aggressiveness   |
| 2016 | Olsen and Stekelberg | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>678 firm-years<br>1992-2009    | CEO narcissism (prominence of the CEO's photograph in annual report; CEO's relative non-cash pay)                 | SHELTER  | CEO narcissism increases the likelihood that the CEO's firm engages in corporate tax shelters.  |

|      |                     |  |  |  |  |   |
|------|---------------------|--|--|--|--|---|
| 2016 | Powers et al.       | Review of Accounting Studies             | USA<br>1,394 firm-years<br>2009-2011             | Accounting metrics (cash flow instead of earnings) used for CEO compensation | GAAP ETR and Cash ETR                      | Firms using cash flow metrics report lower GAAP and cash ETR than firms using earnings metrics. Firms using after-tax earnings metrics report lower GAAP ETR but similar cash ETR.  |
| 2017 | Chi et al.          | Journal of Accounting Research           | USA<br>6,211 firm-years<br>2006-2013             | CEO inside debt holdings   | SHELTER                                    | CEO inside debt holdings are negatively associated to tax sheltering, because inside debt holdings increase CEOs risk aversion.   |
| 2017 | Kubick and Lockhart | Journal of Business Finance & Accounting | USA<br>1,935 firm-years<br>1994-2011             | CEO overconfidence, induced by winning an award.                             | DTAX, SHELTER                              | Firms with award-winning CEO exhibit greater tax aggressiveness in the year following the award.  |
| 2017 | Law and Mills       | Review of Accounting Studies             | USA<br>9,738 firm-years, 4,886 CEOs<br>1992-2011 | Military experience of CEOs and other manager characteristics                | GAAP ETR, Cash ETR, UTB, use of tax havens | CEOs with military experience consistently show less tax avoidance than managers without military experience. Other manager characteristics like male gender and having a financial education are positively associated with tax avoidance. |

|                          |                      |  |                                       |  |  |   |
|--------------------------|----------------------|--|---------------------------------------|--|--|---|
| 2017                     | Seidman and Stomberg | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>3,545 firm-years<br>1993-2001  | Ratio of stock to total management compensation; governance index by Gompers et al.                    | Discretionary total BTD, total BTD, permanent BTD, DTAX, SHELTER                                     | Replication and extension of Desai & Dharmapala (2006). Only little evidence of a negative relation between equity incentives and tax avoidance, using other measures than discretionary total BTD. |
| 2018                     | Hsieh et al.         | Journal of Accounting and Public Policy          | USA<br>1,962 firm-years<br>2004-2014  | Indicator =1 for CEO and CFO overconfidence, if CEO/CFO is a net buyer of own company stocks           | Five-year GAAP ETR, five-year Cash ETR   | Overconfidence of CEO only has a positive impact on tax avoidance, if CFO is overconfident, too.  |
| 2018                     | Huang et al.         | Review of Quantitative Finance and Accounting    | China<br>958 firm-years<br>2006-2012  | Logarithm of cash compensation payment to directors, executives and members of the supervisory council | Discretionary total BTD (adjusted for mechanical differences between book income and taxable income) | Cash compensation is negatively associated to tax avoidance.  |
| <b>Panel B:</b>          |                      |  |                                       |  |  |   |
| <b>Board composition</b> |                      |  |                                       |  |  |   |
| <b>Year</b>              | <b>Author(s)</b>     | <b>Journal</b>                                   | <b>Country<br/>Sample<br/>Year(s)</b> | <b>Independent variable(s)</b>   | <b>Dependent variable(s) for tax avoidance</b>   | <b>Results</b>  |
| 2011                     | Lanis and Richardson | Journal of Accounting and Public Policy          | Australia<br>32 firms<br>2001-2006    | Proportion of non-employee directors; grey directors; independent directors                            | Disclosure of a formal tax dispute with the Australian Taxation Office (ATO)                         | Higher proportion of independent members on the board reduces the likelihood of tax aggressiveness.   |

|      |                       |  |   |   |  |   |
|------|-----------------------|--|---|---|--|---|
| 2014 | Francis et al.        | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>4,239 (421) firm-years<br>1988-2007            | Male to female CFO turnover   | DTAX, SHELTER; predicted UTB                           | Female CFOs are associated with less tax aggressiveness as compared to their male counterparts.   |
| 2014 | Taylor and Richardson | Journal of Contemporary Accounting and Economics | Australia<br>1,000 firm-years<br><br>2006-2010        | Tax experience of directors (=1) if director has prior tax experience, Tax affiliation of directors (=1) if affiliated to a tax-related professional body, percentage of performance-based remuneration | GAAP ETR, Cash ETR, total BTB, discretionary total BTB | Directors with tax experience increase tax avoidance, directors with tax affiliation decrease tax avoidance, performance-based remuneration increases tax avoidance.        |
| 2015 | Richardson et al.     | Journal of Banking and Finance                   | USA<br>3,765 firm-years<br><br>2006-2010              | Financial distress, the global financial crisis, moderated by percentage of outside directors   | SHELTER, pred. UTB, DTAX, Cash ETR                     | A positive relationship between financial distress (global financial crisis) and tax avoidance is increased by the presence of outside directors.                           |
| 2016 | Abernathy et al.      | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>7,028 firm-years<br><br>1993-2011              | General counsel ascension (GC as member of the top management team)   | Total BTB and SHELTER                                  | GC ascension into TMT is positively related to an increase in total BTB and SHELTER likelihood. Effect reverses when GC is removed from TMT.                                |
| 2016 | Francis et al.        | Journal of Corporate Finance                     | USA<br>13,549 firm-years, 1,468 CEOs<br><br>1992-2007 | CEO political preference, measured by political party donations   | DTAX, discretionary total BTB, SHELTER                 | CEOs with political connections (high donations) engage in more tax avoidance than other CEOs. In particular, Republican CEOs are more tax aggressive than Democratic CEOs. |



|      |                      |   |  |  |  |   |
|------|----------------------|---|--|--|--|---|
| 2016 | Kim and Zhang        | Contemporary Accounting Research          | USA<br>32,898 firm-years<br>1999-2009      | Political connectedness (politically connected directors, campaign contributions, lobbying)                        | DTAX, SHELTER, industry- and size-matched GAAP ETR less firm's GAAP ETR and a combining factor | Controlling for other determinants of tax aggressiveness, politically connected firms are more tax aggressive than other firms.   |
| 2016 | Richardson et al.    | Accounting Research Journal               | Australia<br>1,025 firm-years<br>2006-10   | Women on board   | Disclosure of a formal tax dispute with the Australian Taxation Office (ATO)                   | Relative to there being one female board member, high (i.e., greater than one member) female presence on the board reduces the likelihood of tax aggressiveness.                      |
| 2018 | Hsu et al.           | Journal of Business Finance & Accounting  | USA<br>9,670 firm-years<br>2004-2012       | Proportion of independent financial expert directors on audit committee, strategy score (per Bentley et al., 2013) | Cash ETR, total BTD, permanent BTD, UTB  | Independent financial expert directors on the audit committee have a positive effect on tax avoidance for defender firms and a negative effect on tax avoidance for prospector firms. |
| 2018 | Lanis and Richardson | Journal of Accounting, Auditing & Finance | USA<br>5,007 firm-years<br>2003-2009       | Percentage of outside directors, interacted with CSR performance (KLD score)                                       | Discretionary total BTD, SHELTER, Cash ETR   | Presence of outside directors on the board increases a negative association between CSR and tax avoidance.  |
| 2018 | McClure et al.       | Journal of Corporate Finance              | Australia<br>4,729 firm-years<br>2004-2015 | Paying dividends with/without attached tax credits for imputation, moderated by percentage of outside directors    | Cash ETR   | Firms with a higher percentage of outside directors avoid more tax, irrespective of dividend policy.  |

| <b>Panel C:<br/>Ownership structure</b> |                    |  |  |  |  |   |
|---|--------------------|--|--|--|--|---|
| <b>Year</b>                             | <b>Author(s)</b>   | <b>Journal</b>                                   | <b>Country<br/>Sample<br/>Year(s)</b>  | <b>Independent variable(s)</b>   | <b>Dependent variable(s) for tax avoidance</b>         | <b>Results</b>  |
| 2001                                    | Mills and Newberry | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>4,455 firm-years<br>1981-1996   | Public or Private (dummy)  | Total BTD calculated from Schedule M-1 and tax returns | Public firms have larger BTD than private firms   |
| 2010                                    | Chen et al.        | Journal of Financial Economics                   | USA<br>3,865 firm-years<br>1996-2000   | Family firms (dummy variable); long-term institutional ownership as interaction                | GAAP ETR, Cash ETR, total BTD, discretionary total BTD | Family firms are less tax aggressive than non-family firms. This result suggests that family owners are willing to forgo tax benefits to avoid the non-tax cost of a potential price discount, which can arise from minority shareholders' concern with family rent-seeking masked by tax avoidance activities. |
| 2013                                    | Badertscher et al. | Journal of Accounting and Economics              | USA<br>2,628 firm-years<br>1980-2010   | Management ownership (dummy variable)  | GAAP and Cash ETR; DTAX; SHELTER                       | Firms with greater concentration of ownership and control, avoid less income tax than firms with less concentrated ownership and control.   |
| 2013                                    | Chan et al.        | Accounting & Finance                             | China<br>6,032 firm-years<br>2003-2009 | Government Ownership (dummy variable) if Chinese government has more than 30% of voting rights | Ratio of ETR to statutory tax rate                     | Government-controlled firms are less tax aggressive than other firms, controlling for corporate governance characteristics.   |

|      |                   |  |   |   |  |  |
|------|-------------------|--|---|---|--|--|
| 2013 | Khurana and Moser | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>17,997<br>(12,275) firm-years<br>1995-2008 | Institutional ownership turnover; corporate governance index by Gompers et al. as interaction | Total BTB, permanent BTB, Cash ETR, SHELTER                  | Less tax avoidance in firms held by long-term institutional shareholders. These results are generally driven by poorly governed firms.   |
| 2014 | McGuire et al.    | The Accounting Review                            | USA<br>27,591 firm-years<br>1995-2002             | Dual class ownership  | GAAP ETR and Cash ETR  | Dual class ownership is associated to lower levels of tax avoidance. Tax avoidance decreases, as the wedge between voting rights and cash-flow rights increases.   |
| 2016 | Richardson et al. | Journal of Contemporary Accounting and Economics | China<br>1,242 firm-years<br>2005-2010            | Ownership concentration, dual class ownership   | Current ETR, Cash ETR, Total BTB and discretionary total BTB | The relationship is inverted U-shaped: Tax avoidance is low at extremely low and extremely high levels of ownership concentration. Dual class ownership is associated to higher levels of tax avoidance.   |
| 2017 | Gaaya et al.      | Managerial Auditing Journal                      | Tunisia<br>315 firm-years<br>2008-2013            | Family ownership, interacted with Big4 auditor (dummy)  | GAAP ETR, Cash ETR, total BTB                                | Family firms show more tax avoidance than non-family firms. This effect is moderated by audit quality. Family firms that engage a Big4 auditor exhibit less tax avoidance.                                 |
| 2017 | Huseynov et al.   | Journal of Corporate Finance                     | USA<br>236 firms<br>1991-2011                     | Index inclusion into S&P 500  | Cash ETR   | For firms with low (high) tax avoidance, index inclusion leads to an increase (decrease) in tax avoidance. Changes can be attributed to an increase in institutional ownership and incentive compensation. |

|                                |                  |  |   |   |   |   |
|--------------------------------|------------------|--|---|---|---|---|
| 2017                           | Khan et al.      | The Accounting Review                    | USA<br>n.a.<br>1988-2006  | Institutional ownership;<br>incentive compensation                | GAAP and Cash<br>ETR; total BTD,<br>DTAX, SHELTER                 | Institutional ownership is<br>positively related to tax<br>avoidance. Higher levels of<br>institutional ownership are<br>also related to the use of<br>complex tax shelters.  |
| 2019                           | Bradshaw et al.  | Journal of Accounting<br>and Economics   | China<br>16,402 firm-<br>years<br>1999-2012                                     | State ownership, privat-<br>ization of state owned<br>enterprises | Current ETR, Cash<br>ETR  | State owned enterprises ex-<br>hibit less tax avoidance than<br>non-state owned enterprises.<br>Privatization leads to an in-<br>crease in tax avoidance.   |
| 2019                           | Chen et al.      | Journal of Account-<br>ing and Economics | USA<br>7,967 firm-<br>years<br>1996-2006  | Institutional ownership,<br>firm performance                      | GAAP ETR, Cash<br>ETR   | Positive shocks to institu-<br>tional ownership around<br>Russell index reconstitutions<br>lead, to significant decreases<br>in GAAP ETR and Cash<br>ETR. However, changes in<br>ETR can be mainly attributed<br>to increasing pretax profita-<br>bility. |
| <b>Panel D:</b>                |                  |  |   |   |   |   |
| <b>Capital market pressure</b> |                  |  |   |   |   |   |
| <b>Year</b>                    | <b>Author(s)</b> | <b>Journal</b>                           | <b>Country<br/>Sample<br/>Year(s)</b>   | <b>Independent variab-<br/>le(s)</b>                              | <b>Dependent varia-<br/>ble(s) for tax<br/>avoidance</b>          | <b>Results</b>  |
| 2012                           | Cheng et al.     | The Accounting<br>Review                 | USA<br>435 activist<br>hedge funds<br>and 2,981<br>activist events<br>1994-2008 | Hedge Fund activist<br>event (year-dummy)                         | Current and cash<br>ETR; total BTD,<br>discretionary total<br>BTD | Business targeted by hedge<br>fund activities exhibits lower<br>tax avoidance levels prior to<br>hedge fund intervention, but<br>experience increases in tax<br>avoidance after the interven-<br>tion.  |

|      |               |  |   |  |   |  |
|------|---------------|--|---|--|---|--|
| 2015 | Salihu et al. | Journal of Contemporary Accounting and Economics | Malaysia<br>189 firm-years<br>2009-2011   | Proportion of foreign shareholders, proportion of foreign directors                            | GAAP ETR, three-year Cash ETR, total tax expense/CFO, CFO ETR | Foreign shareholders and foreign directors have a positive impact on tax avoidance.  |
| 2016 | Allen et al.  | Journal of Banking and Finance                   | USA<br>29 mergers, 1,117 treatment firms<br>1988-2008                             | Reduction in analyst coverage due to merger of brokerage house                                 | DTAX, SHELTER   | Tax avoidance increases after a reduction in analyst coverage.   |
| 2017 | Chen and Lin  | Journal of Financial and Quantitative Analysis   | USA<br>23,475 firm-years, 29 brokerage house mergers and 22 closures<br>1999-2011 | Reduction in analyst coverage due to merger or closure of brokerage house                      | Total BTDD, discretionary total BTDD, SHELTER, DTAX, Cash ETR | A reduction in analyst coverage leads to an increase in tax avoidance. Effect is most pronounced in industries, where reputation matters more. |
| 2017 | Li et al.     | Journal of Business Finance & Accounting         | China<br>5,775 firm-years<br>2003-2008  | Chinese share reform, removing split share structure in China, interacted with state ownership | GAAP ETR, Cash ETR  | Subsequent to the reform removing non-tradability of one share class, tax avoidance increases, especially among state-owned firms.             |
| 2017 | Orihara       | Pacific-Basin Finance Journal                    | Japan<br>89,943 firm-years<br>1994-2012   | Stock market listing   | Discretionary total BTDD                                      | Stock market listing reduces tax avoidance.  |
| 2018 | Ayers et al.  | Contemporary Accounting Research                 | USA<br>7,353 firm-years<br>1993-2010  | Indicator (=1) if analysts publish cash flow forecast  | Cash taxes paid scaled by number of common shares outstanding | Firms use cash tax avoidance to improve their cash flow for reaching analysts' cash flow forecasts.  |

|                           |                   |   |   |  |  |   |
|---------------------------|-------------------|---|---|--|--|---|
| 2018                      | Chen et al.       | Contemporary Accounting Research        | USA<br>7,512 firm-years, 29 brokerage house mergers, 22 brokerage house closures<br>1988-2008 | Reduction in analyst coverage due to merger or closure of brokerage house                                | GAAP ETR, Cash ETR, SHELTER  | A reduction in analyst coverage leads to an increase in tax avoidance. Effect is most pronounced for firms on which an analyst had provided an implicit ETR forecast  |
| <b>Panel E:<br/>Audit</b> |                   |   |   |  |  |   |
| <b>Year</b>               | <b>Author(s)</b>  | <b>Journal</b>                          | <b>Country<br/>Sample<br/>Year(s)</b>   | <b>Independent variable(s)</b>   | <b>Dependent variable(s) for tax avoidance</b>                               | <b>Results</b>  |
| 2012                      | McGuire et al.    | The Accounting Review                   | USA<br>14,338 firm-years<br>2002-2009   | Industry expertise of auditor  | GAAP ETR, Cash ETR, total BTD, permanent BTD                                 | Clients of audit firms that are tax-specific industry experts have higher levels of tax avoidance. Clients of industry experts report lower ETR and Cash ETR.   |
| 2013                      | Richardson et al. | Journal of Accounting and Public Policy | Australia<br>812 firm-years<br>2006-2009  | Big4 auditor, proportion of non-audit services, proportion of independent members on the audit committee | Disclosure of a formal tax dispute with the Australian Taxation Office (ATO) | Firms that are audited by Big4 auditors, that are audited by more independent auditors (less non-audit services) and that have a more independent audit committee (more independent members) are less tax aggressive. |
| 2015                      | Hogan and Noga    | Review of Accounting and Finance        | USA<br>4,173 firm-years<br>2003-2009  | Five-year average of fees paid for auditor provided tax services   | Five-year Cash ETR   | Firms that pay higher fees for auditor provided tax services pay less tax over the long run.  |

|      |                     |  |  |   |  |  |
|------|---------------------|--|--|---|--|--|
| 2016 | Kanagaretnam et al. | Auditing: A Journal of Practice & Theory | 31 countries<br>39,857-41,958 firm-years<br>1995-2007                          | Auditor quality (audited by Big N auditor)                  | Estimated taxable income less current taxes paid | Auditor quality (and thus earnings quality?) is negatively related to tax aggressiveness.  |
| 2016 | Klassen et al.      | The Accounting Review                    | USA<br>1,533 firm-years (financial statement data + IRS data)<br><br>2008-2009 | Preparation of tax returns by auditor, tax fees, audit fees | Annual increase in UTB                           | Internal tax departments are more tax aggressive than external preparers; external tax preparers are less tax aggressive when they also do the audit (auditor-tax preparer is less tax aggressive due to higher reputational risk). Big4 auditors are less tax aggressive. |

**Panel F:**

**Enforcement and Government relations**

| <b>Year</b> | <b>Author(s)</b> | <b>Journal</b>                 | <b>Country<br/>Sample<br/>Year(s)</b>          | <b>Independent variable(s)</b>                           | <b>Dependent variable(s) for tax avoidance</b>     | <b>Results</b>  |
|-------------|------------------|--------------------------------|--|--|--|---|
| 2012        | Atwood et al.    | The Accounting Review          | 22 countries<br>69,301 firm-years<br>1995-2007 | Tax enforcement (from 1996 World Competitiveness Report) | Differential between Current ETR and statutory ETR | Tax enforcement has a strongly negative effect on tax avoidance.                    |
| 2012        | Hoopes et al.    | The Accounting Review          | USA<br>66,310 firm-years<br>1992-2008          | IRS audit coverage per year and asset size               | Cash ETR   | Increase in IRS audit probability leads to an increase in cash ETR.                 |
| 2013        | Hill et al.      | Journal of Banking and Finance | USA<br>12,222<br>1999-2009                     | Indicator =1 if firm engages in tax-related lobbying     | GAAP ETR, total BTD, DTAX                          | Firms that engage in tax-related political lobbying have lower effective tax rates. |

|      |                  |                                     |   |   |  |  |
|------|------------------|-------------------------------------|---|---|--|--|
| 2015 | Chen and Gavius  | Accounting & Finance                | Israel<br>3,816 firm-years<br>2003-2010   | Audit rate and reduction in conformity                                  | Total BTD, DTAX  | Even under reduced conformity due to IFRS adoption, tax avoidance is decreased under an increased level of tax enforcement through higher audit probability.                                     |
| 2016 | Kubick et al.    | The Accounting Review               | USA<br>n.a.<br>2004-2012                  | Receipt of tax-related SEC comment letter                               | GAAP ETR, Cash ETR, permanent BTD  | Tax avoidance leads to increased probability of an SEC comment letter. Receipt of an SEC comment letter due to tax avoidance leads to decrease of tax avoidance in subsequent periods.           |
| 2017 | Kubick et al.    | Journal of Accounting and Economics | USA<br>29,841 firm-years<br>1996-2012     | Proximity of corporate HQ to nearest IRS territorial manager office     | ETR per tax return, ETR per tax return adjusted for audit deficiency, Cash ETR | Firms whose HQs are closer to IRS office avoid more taxes. Authors interpret this as a consequence of (a) better information availability or (b) an "opening bid" to increase negotiation space. |
| 2017 | Minnick and Noga | Journal of Corporate Finance        | USA<br>5,443 firm-years<br>1998-2011      | Political spending by (a) the firm itself and (b) industry associations | GAAP ETR, Cash ETR   | Firms can avoid taxes through either political spending on its own or to a lesser extent through political spending by industry associations.  |
| 2017 | Wahab et al.     | Asian Review of Accounting          | Malaysia<br>2,538 firm-years<br>2000-2009 | Indicator = 1 if firm is politically connected                          | Indicator = 1 if GAAP ETR < statutory tax rate                                 | Politically connected firms avoid more tax than non-connected firms.   |



| 2018                                     | Jiménez-Angueira | Advances in Accounting                           | USA<br>2,569 firm-years<br>1997-2000;<br>2003-2005 | Low enforcement period (1997-2000) vs. high enforcement period (2003-2005), composite corporate governance score                           | Cash ETR, permanent BTD                                | Firms which had poor corporate governance in the low enforcement period decreased tax avoidance in the high enforcement period.   |
|--|------------------|--|--|--|--|---|
| <b>Panel G:<br/>Stakeholder Pressure</b> |                  |  |  |  |  |   |
| Year                                     | Author(s)        | Journal  | Country<br>Sample<br>Year(s)                       | Independent variable(s)  | Dependent variable(s) for tax avoidance                | Results   |
| 2016                                     | Bauer            | Contemporary Accounting Research                 | USA<br>6,696 firm-years<br>2004-2009               | Disclosure of a tax-related internal control weakness in SOX 404 report  | Three-year Cash ETR                                    | Firms that disclose a tax-related company level internal control weakness conduct less tax avoidance compared to those that do not disclose such an ICW. Subsequent to the remediation of the ICW, tax avoidance increases significantly. |
| 2013                                     | Boone et al.     | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>33,380 firm-years<br>1992-2010              | Religiosity in the county where the corporation is headquartered, measured by proportion of religious adherents to total county population | Cash ETR, SHELTER, UTB                                 | Religiosity is negatively related to tax avoidance.   |
| 2013                                     | Chyz et al.      | Journal of Financial Economics                   | USA<br>1,732 firm-years<br>1990-2007               | Trade union coverage   | GAAP ETR, Cash ETR, total BTB, discretionary total BTB | Unionization rates are negatively related to tax aggressiveness at business level and industry level. Firms become less tax aggressive after a union wins elections.  |

|      |                      |                                     |  |   |   |   |
|------|----------------------|-------------------------------------|--|---|---|---|
| 2014 | Graham et al.        | The Accounting Review               | USA<br>survey responses from 595 firms<br>2007 | "harm to reputation" being ranked as important  | GAAP ETR, Cash ETR, DTAX  | Possible harm to reputation has a negative effect on tax avoidance (only weakly significant).   |
| 2015 | Gallemlere and Labro | Journal of Accounting and Economics | USA<br>33,246 firm-years<br>1994-2010          | Internal information quality, measured by (a) speed of earnings release, (b) accuracy of earnings forecast, (c) absence of SOX 404 material weakness, (d) absence of restatements | Cash ETR, Cash ETR volatility   | Firms with higher internal information quality pay less tax and have lower tax risk.  |
| 2015 | Kubick et al.        | The Accounting Review               | USA<br>25,800 firm-years<br>1993-2010          | Product market power, measured as price-cost margin per Preuss (2010)   | GAAP ETR, Cash ETR  | Firms with higher product market power engage more intensively in tax avoidance. Product market power may provide a natural hedge against risks, so that firms with higher PMP can afford more risky tax avoidance. |
| 2016 | Dyreng et al.        | Journal of Accounting Research      | UK<br>515 firm-years<br>1997-2012              | Increased public pressure for compliance, measured by a firm being included in a "non-compliant" list by ActionAid  | GAAP ETR, use of tax haven subsidiaries   | Increased public pressure leads to higher compliance and a decrease in tax avoidance.   |
| 2016 | Huang et al.         | Journal of Banking and Finance      | USA<br>48,386 firm-years<br>1988-2011          | Customer concentration  | Current ETR, Cash ETR and factor from total LTD, ETR differential and discretionary total LTD | Customer concentration is positively associated to tax avoidance.   |

|      |                   |  |  |  |   |   |
|------|-------------------|--|--|--|---|---|
| 2017 | Austin and Wilson | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>1,013 firm-years<br>2006-2011               | Consumer-based brand equity  | GAAP ETR, Cash ETR, TSSCORE                     | Firms with valuable consumer brands avoid less tax than firms without valuable brands.  |
| 2017 | Cen et al.        | Journal of Financial Economics                   | USA<br>42,565 firm-years<br>1994-2009              | Indicator =1 for firms being (a) a dependent supplier or (b) a principle customer of a dependent supplier  | GAAP ETR, Cash ETR                              | Both principle customers and (to a lesser extent) dependent suppliers are able to avoid taxes through coordinating their supply chain. Profits are shifted to tax havens.         |
| 2017 | Feller and Schanz | Contemporary Accounting Research                 | Germany<br>19 interviews<br>2013                   | (a) availability of tax planning method, (b) desirability of tax planning method, (c) power of tax manager | Corporate tax avoidance (in general)            | Whether a specific tax avoidance method is used or not depends on the availability and desirability of the respective method, and on the power of the tax manager.                |
| 2017 | Hasan et al.      | Journal of Accounting Research                   | USA<br>55,415 firm-years<br>1990, 1997, 2005, 2009 | Social capital in the county, where the firm is headquartered  | GAAP ETR, Cash ETR, Discretionary permanent BTB | Strong negative association between social capital and corporate tax avoidance. Firms that are headquartered in counties with high social capital avoid significantly less taxes. |
| 2017 | Wilde             | The Accounting Review                            | USA<br>26,890 firm-years<br>2003-2010              | Employee whistleblowing allegations to OSHA  | DTAX, SHELTER                                   | Firms that are subject to whistleblowing allegations exhibit significant decreases in tax avoidance.  |

**Anhang II. “CSR and tax avoidance: A review of empirical literature” (2. Fachartikel)**

**CSR and tax avoidance: A review of empirical research**

Jost Kovermann<sup>†</sup> and Patrick Velte<sup>‡</sup>

<sup>†</sup> Leuphana University of Lüneburg; Universitätsallee 1, 21335 Lüneburg, Germany, Phone: +49.4131.677.2579, Email: [kovermann@leuphana.de](mailto:kovermann@leuphana.de) (corresponding author).

<sup>‡</sup> Chair of Accounting & Auditing, Leuphana University of Lüneburg; Universitätsallee 1, 21335 Lüneburg, Germany, Phone: +49.4131.677.2117, Email: [velte@leuphana.de](mailto:velte@leuphana.de)

Declarations of interest: none

## **Structured Abstract**

**Purpose:** This article is a literature review that covers quantitative empirical research on the association between corporate social responsibility and corporate tax avoidance.

**Methodology:** Based on stakeholder-agency theory, we conduct a structured literature review and evaluate the empirical-quantitative results with regard to the CSR-tax avoidance link and vice versa.

**Findings:** The association between CSR and tax avoidance is both theoretically and empirically ambiguous. However, the majority of studies finds a negative association between CSR and tax avoidance. Nevertheless, results are highly dependent on measurement of the respective constructs. Comparability of recent research on the issue is in particular limited due to heterogeneous CSR and tax avoidance metrics and due to concerns about endogeneity.

**Practical implications:** Results imply that there is not necessarily a stable association between CSR performance, as measured by CSR scores or ratings, CSR reporting and a firm's tax practices. Thus, socially responsible investors have to make a decision whether they are prepared to invest in firms that have high CSR scores and strong CSR performance on the one hand, but avoid taxes on the other one. Investors who perceive tax payments as part of a firm's responsibility towards society, have to select their investments with great care, as CSR scores and CSR reporting are of only limited informative value with regard to tax avoidance.

**Social implications:** Findings reinforce the necessity for society, to strengthen disclosure requirements on corporate taxation, in order to increase corporate transparency.

**Originality:** Whereas much literature on CSR and tax avoidance is of conceptual or anecdotic character and lacks methodological rigor, this is the first literature review that entirely focusses on quantitative empirical research on the association between CSR and tax avoidance.

**Key words:** Tax avoidance, tax planning, CSR, stakeholder-agency theory, gender diversity

**JEL classification codes:** H26, M14, M40

## 1. Introduction

Corporate tax avoidance has gained increasing prominence as a subject of discussion in recent years (Wilde and Wilson 2018). Media coverage on the extremely low tax payments of a number of multinational firms caused public outcry and various “leaks”-events provided insight into the sophisticated structures that these firms had created to avoid billions in taxes (e.g. Berrong, 2010; Sandell, 2012). While corporate tax avoidance had already been a major issue in political and academic debates in the USA as an aftermath of the corporate scandals in the early 2000s (Joint Committee on Taxation, 2003; McGill and Outslay, 2004), it took more time in other OECD countries to place tax avoidance on the political agenda. Meanwhile, the public became aware that firms like Google, Apple or Facebook pay almost no taxes outside the U.S., where they earn substantial proportions of their income (Fortune, 2016). The widely perceived injustice about firms making huge profits without paying a substantial amount of taxes while many states and public entities struggle to balance their budgets has become so pressing, that the OECD launched the “BEPS” (base erosion and profit shifting) project in order to combat aggressive tax avoidance and to secure public revenue. The European Union strives to implement the measures suggested in the final reports of the BEPS project (OECD and G20, 2015) by adopting the Anti Tax Avoidance Directive (Council Directive 2016/1164) that is targeted at limiting the leeway for tax avoidance.

Despite all attempts to combat corporate tax avoidance, it is still a rampant phenomenon (Dyreg et al., 2017; Thomsen and Watrin, 2018). Dyreg et al. (2008) show that there is a subset of firms which achieve very low corporate tax rates over long periods of time. However, it should be noted that not all firms which have the opportunity to aggressively avoid taxes necessarily do so. Whereas some firms exploit the frictions of international tax law, others regularly report fairly high corporate effective tax rates. Why is there so much cross-sectional variation in corporate tax avoidance? Why do some firms aggressively avoid taxes, whereas many others do not? This question is commonly known as the “undersheltering puzzle” (Weisbach, 2002). Recent research reveals that the obvious benefits of tax avoidance may be set off by the cost of tax avoidance, which can either be tax-cost or have non-tax character (e.g. Hanlon and Slemrod, 2009; Austin and Wilson, 2017).

Costs and benefits of tax avoidance may accrue to different stakeholders in different ways. Whereas some stakeholders may benefit from tax avoidance, others may have to bear the cost. For instance, a shareholder may benefit from tax avoidance through higher dividends, while a debtholder might rather see his fixed claims put at risk (Ayers et al., 2010). These features make it inevitable to include all relevant stakeholders into the discussion. Thus, CSR aspects might be linked with tax policies of the management. With regard to taxation, CSR is a particularly important concept, because tax payments constitute a contribution to society and thus tax payments may be understood as an important aspect of CSR (Sikka, 2010). Taxation can be conceived as a distribution of resources to non-shareholders (Huang and Watson, 2015), making it impossible to understand tax avoidance without reference to CSR. This is reflected by a growing number of studies investigating the association between CSR and tax avoidance (e.g. Lanis and Richardson, 2012; Davis et al., 2016). In line with increased research activity, (inter)national standard-setters initiated several reforms to strengthen CSR reporting. For instance, the EU CSR Directive 2014/95/EU and the new Shareholder Rights Directive 2017/828/EU recommend the implementation of a sustainable management compensation system with non-financial key performance indicators and extends nonfinancial reporting.

In lieu of this background, we evaluate 36 recent empirical studies on the association of CSR and corporate tax avoidance. Specifically, our primary research question is: How does CSR affect corporate tax avoidance? Our literature review adds to the contributions of former literature reviews (Whait et al., 2018; Stephenson and Vracheva, 2015) in many ways. The recent review by Whait et al. (2018) does not focus on empirical-quantitative research, but also includes empirical-qualitative, normative, theoretical and philosophical aspects and touches only briefly on quantitative empirical research. Thus, a detailed analysis on CSR and tax avoidance measures in prior archival research is missing. The working paper by Stephenson and Vracheva (2015) also includes corporate governance topics in their review and it is more focused on theoretical explanations. Thus, we see a useful contribution to recent literature as empirical research on CSR and tax avoidance increased during the last years.

We present the agency-theoretical framework, whose assumptions motivate much of the existent research, thereby illustrating the link between CSR and tax avoidance, and we also make a suggestion for further theoretical development towards a broader

stakeholder-agency view. We provide a comprehensive overview of the research field, identify open research questions and make suggestions for researchers, regulators and practitioners. This paper is organized as follows. First, the agency-theoretical framework is elaborated. Secondly, we describe the research framework, including the description of the key variables and data selection. The focus of this review article will be on the relationship between CSR, namely (1) CSR performance and reporting, (2) stakeholder interests, and (3) stakeholder representation, and tax avoidance. Finally, we consider limitations in prior research, discuss open research questions and give recommendations for future research.

## **2 Theoretical framework**

Among the literature, a dazzling variety of terms has been used to describe the phenomenon that firms attempt to reduce taxes. Apart from “tax avoidance”, other terms regularly encountered include “tax planning”, “tax management”, “tax sheltering”, “tax aggressiveness” and “tax evasion”, the meaning of each depending on the respective author’s intentions and attitude. Tax avoidance, in the broadest of all terms, is regularly defined as “any activity that reduces the firm’s tax relative to pretax income” (Dyreng et al., 2008). The term “tax avoidance” is the one most frequently used in the literature, thanks to its wide definition. According to the widely accepted framework by Hanlon and Heitzman (2010), tax avoidance conceptually refers to a continuum, with full tax compliance being the left end of it. Moving to the right along the continuum, firms increase their effort to reduce their tax burden, first by using “benign tax strategies” (Lisowsky, 2010), such as making use of tax loss carryforwards, or accelerated depreciation, which are intentionally offered to tax payers through the applicable tax law. Moving further to the right, however, firms’ behavior becomes more aggressive, e.g., through profit shifting to low-tax jurisdictions, by means of transfer pricing, intracorporate interest payments or use of intellectual property box regimes. These practices, often referred to as “tax aggressiveness” or “tax sheltering”, may be within the scope of the tax law, but often involve legal interpretations that are hardly within the original intentions of the legislator (Hanlon and Heitzman, 2010). Finally, the right end of the continuum is constituted by clearly illegal tax evasion. The term “tax avoidance” can hence be thought of as an umbrella term encompassing all of the above expressions and the types of behavior they refer



to. It should further be noted, that “tax avoidance” usually does not imply any moral judgement, as opposed to terms like “tax planning” and “tax management”, which frame the reduction of corporate taxes rather positively, or opposed to “tax sheltering” and the popular “tax aggressiveness” which express a rather negative view.

In this literature review, we use the term “tax avoidance” as defined by Dyreng et al. (2008), in order to include all of the above described types of tax behavior and to avoid moral judgement. We believe that this is necessary, because looking on a firm from the outside without having private inside information makes it almost impossible to say whether the respective firm’s tax avoidance can be called aggressive, or not (Donohoe et al., 2012). We therefore explicitly refrain from using the popular expression “tax aggressiveness” (though many studies covered in this review use it), but use the more general and more neutral “tax avoidance”.

In the empirical literature on tax avoidance, neoclassical principal agent theory (Ross, 1973; Jensen and Meckling, 1976) is the most widely applied theoretical lense (e.g. Desai and Dharmapala, 2006; Desai and Dharmapala, 2009). Hence, extant research on corporate tax avoidance has mainly focused on the relationship between shareholders and management, whereby most studies evolve around the central research question whether or to what extent tax avoidance is in the interest of shareholders. Though being straight-forward at first glance, it is theoretically and empirically ambiguous, if tax avoidance is beneficial or harmful to shareholders. Since avoiding taxes increases cashflow and after-tax income (Austin and Wilson, 2017) tax avoidance could be in the interest of shareholders as the residual claimants of the firm (Rego and Wilson, 2012). On the other hand, Desai and Dharmapala (2006) argue that tax avoidance requires a high level of corporate intransparency and obfuscation (e.g. through setting up a web of subsidiaries in tax havens and making use of hybrid financing structures etc.), which enables managers to extract rents from the firm at the expense of the shareholders. Although there is some evidence for this view (Desai and Dharmapala, 2009; Hanlon and Slemrod, 2009), empirical findings rather support the first view, namely that tax avoidance is beneficial to shareholders (Blaylock, 2016; Goh et al., 2016; Guenther et al., 2017; Tang, 2017).

The classical principal-agent framework may be helpful in the analysis of the relationship between shareholders and managers; however, it neglects the presence of other significant stakeholders to the firm. Hill and Jones (1992) extend the classical

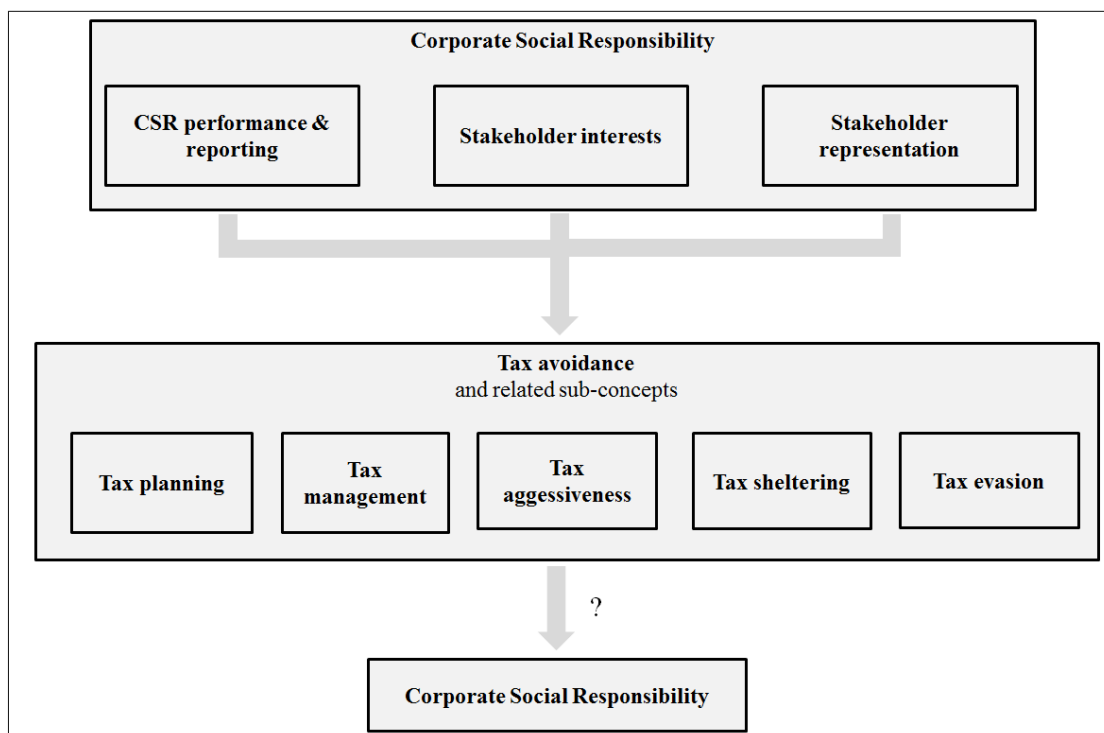
principal-agent framework by including other stakeholders, which they define as “constituents who have a legitimate claim on the firm, which is established through exchange relationships” (Hill and Jones, 1992). There is, however, no generally accepted definition of who is a stakeholder (Miles, 2012). For instance, Freeman (1984) defines a stakeholder as anyone who affects or is affected by the firm’s actions (Freeman, 1984), whereas for Savage et al. (1991), a stakeholder is anyone who has an interest in the firm and an ability to influence it (Savage et al., 1991), whether legitimate or not. A stakeholder’s interest may further have financial or non-financial character (Tirole, 2001). According to stakeholder agency theory (Hill and Jones, 1992), stakeholders provide resources to the firm in an exchange relationship, which establishes a legitimate claim on the firm (Shankman, 1999). The extent to which stakeholders’ expectations against the firm are fulfilled depends on power differentials between the parties of exchange (Hill and Jones 1992).

With regard to taxation, one of the most important stakeholders is the state (Sikka, 2010), the direct beneficiary of tax payments. The state provides resources to the firm, like the enforcement of property rights, public security, infrastructure and a supply of educated workforce, whereby tax avoidance characterizes a behavior that does not fulfill the expectations of the state. No other stakeholder can exert as much power as the state with its public bureaucracy. In turn, public bureaucracy or the state itself may be seen as an agent of the general public (Moe, 1984). The general public is a highly diverse stakeholder group with different preferences and varying levels of power to influence the actions of the state. Thus, fiscal authorities that are responsible for the collection of taxes may engage either in more intensive or less intensive tax enforcement, which is expected to influence the level of tax avoidance by corporate taxpayers (Hoopes et al., 2012). Intensive tax enforcement, e.g., through high rates of tax audit with a high probability of detection, should lead to lower levels of tax avoidance. Contrarily, less intensive enforcement by fiscal authorities should have an increasing impact on tax avoidance.

Other stakeholders may have an interest in a firm’s level of tax avoidance, as well (Watson, 2015). Employees, as taxpayers, may prefer tax compliance over tax avoidance but also may prefer tax avoidance, since this would leave resources in the firm that could be used for the benefit of the employees. The same applies to customers, who may benefit from a firm’s tax avoidance by lower prices that could be offered to

them, but who are ultimately taxpayers themselves and who could even boycott the products of the firm (Hoi et al., 2013). A similar logic holds for suppliers, creditors and other stakeholders. Theoretically, it is unclear whether different groups of stakeholders—including shareholders and managers—prefer higher or lower levels of tax avoidance and which of these groups can reach their desired level by use of their power.

Stakeholder-agency theory offers a bridge between tax avoidance and current CSR research. Literature on CSR is fraught by an overwhelming diversity of definitions (Devinney, 2009). Nevertheless, CSR is rarely linked to corporate taxation, neither in corporate reports (Sikka, 2010), nor by theoretical or empirical academic CSR literature (Dowling, 2014). This seems rather surprising, since most definitions of CSR emphasize the importance of stakeholders, which, as the above discussion shows, often have a strong interest in taxation. One may argue that legal tax avoidance does not pose socially irresponsible behavior, since the firm fulfills all its legal responsibilities. However, most concepts of CSR emphasize that social responsibility goes beyond the mere fulfilment of legal duties (e.g. Jones, 1980; Carroll, 1991), which would include paying a “fair share” of their profits to society. According to Carroll (1979), CSR “encompasses the economic, legal, ethical and discretionary expectations that society has of organizations at a given point in time” (Carroll, 1979, 500). Assuming that many stakeholders, foremost the general public but also employees and customers, expect tax payments from corporations, tax compliance would be a part of CSR. Considering tax payments as a fundamental component of corporate citizenship (Dowling, 2014) leads to the prediction that firms that otherwise behave socially responsibly do not avoid taxes aggressively, while less socially responsible firms do (Hoi et al., 2013). On the other hand, one may argue that firms that successfully avoid taxes have more resources at their disposal for future CSR activities. Apart from this, CSR activities, communicated in CSR reports, could serve as a blur of aggressive tax avoidance, creating a positive image for stakeholders in order to offset negative perceptions caused by possible detection (Lanis and Richardson, 2013). Thus, it is theoretically unclear whether CSR is positively or negatively associated with tax avoidance. The theoretical framework is illustrated in Figure 1.



**Figure 1: Theoretical framework**

### 3 Research framework

#### 3.1 Measuring tax avoidance

Empirical research on tax avoidance requires valid and reliable measurement of the phenomenon in question. Since tax related information is considered as highly confidential in business practice, firms normally do not disclose more information on their tax matters than they are legally required to do. Researchers investigating tax avoidance, therefore have to rely on the information reported and disclosed in the annual corporate reports. Two groups of variables have shown to be widely used in tax avoidance research: effective tax rates (ETR) and book-tax differences (BTD).

The ETR is the ratio of tax expense over pretax income. The intuition here is, that the lower an ETR, the more intensively does the firm avoid taxes. Note that ETR in this context refers to average effective tax rates, not to marginal effective tax rates. Numerous varieties of ETR are regularly found in the literature. The most simple measure, referred to as GAAP ETR, is calculated as total tax expense divided by pretax income (e.g. Phillips, 2003; Gaertner, 2014). Hereby, tax avoidance reduces total tax expense, leading to a decrease in GAAP ETR. Using total tax expense to calculate ETR, however, has one considerable drawback: Total tax expense is the sum of cur-

rent and deferred tax expense. Whenever a firm avoids taxes by a strategy that results merely in the deferral of tax (e.g. accelerating depreciation or delaying revenue recognition), this is not reflected in GAAP ETR, because this would result in deferred tax expense. GAAP ETR therefore only reflects those types of tax avoidance that result in permanent tax savings. Current ETR (Gupta and Newberry, 1997) is a modification that also accounts for temporary tax savings, by using the current portion of tax expense, only. The resulting measure, Current ETR, then reflects both temporary and permanent tax savings (Cheng et al., 2012).

Tax expense, however, is an accruals-based measure and thus it is subject to management discretion. Several studies have shown that tax expense can be affected by earnings management (Dhaliwal et al, 2004; Cook et al., 2008), which sheds doubt on the reliability of measures based on tax expense. Dyreng et al. (2008) therefore propose Cash ETR, which uses cash tax paid as the numerator, instead. Cash is often considered to be less prone to manipulation through earnings management and therefore expected to be a more reliable measure. On the other hand, cash tax payments can be highly volatile. To account for this, Dyreng et al. (2008) suggest averaging cash tax paid and pretax income over multiple years. The resulting long-run Cash ETR has become maybe the most popular measure for tax avoidance in subsequent research (e.g. Chen et al., 2010; McGuire et al., 2014).

Notwithstanding that effective tax rates are easy to calculate and to interpret, they have some disadvantages. Firstly, ETR can be negatively biased through earnings management that artificially inflates pretax income, which is the denominator of the ETR (Guenther et al., 2014). Thus, a low ETR may reflect tax avoidance through a reduction in the numerator, but also point to earnings management by an increase in the denominator. Secondly, ETR requires pretax income to be positive. If a firm has negative pretax income, the resulting ETR is hard to interpret and may lead to inappropriate conclusions. Most studies deal with this issue by either dropping all loss observations from the sample, or by truncating or winsorizing ETR to zero and one. Doing so looks like a simple solution, but may result in data truncation bias (Henry and Sansing, 2018).

BTD, as the second group of tax avoidance measures, is calculated as the difference between taxable income (i.e., income reported in tax filings to fiscal authorities) and book income (i.e. pretax income reported in financial statements to capital markets).

BTD can either be positive with taxable income larger than book income or negative with taxable income smaller than book income (Hanlon, 2005). The more negative BTD are, the more does the firm avoid taxes. To calculate BTD, book income and taxable income must be available. Whereas book income is readily available from financial statements, obtaining taxable income is problematic. Because tax filings are confidential in most countries, taxable income is not directly observable and accordingly must be estimated (Lennox et al., 2013). Taxable income can be inferred by dividing current tax expense through the applicable statutory tax rate (Manzon and Plesko, 2002). Subtracting book income from taxable income, in a second step, then gives the total BTD. To make BTD comparable across firms of different size, BTD are normally scaled by total assets (Guenther et al., 2014).

BTD, however, can be temporary or permanent in nature, depending on whether they will eventually reverse in future periods, or not. Total BTD, as calculated above, are the sum of temporary and permanent BTD. Tax avoidance can either take the form of tax deferral, resulting in temporary BTD, or take the form of permanent tax savings, resulting in permanent BTD. Temporary BTD can be calculated by dividing deferred tax expense through the statutory tax rate (Hanlon et al., 2005). Permanent BTD, which are often considered to reflect more aggressive types of tax avoidance (Frank et al., 2009) can then be obtained by subtracting temporary BTD from total BTD (Goh et al., 2016).

Although temporary, permanent and total BTD are widely used in empirical studies, they are possibly affected by the same disadvantage as ETR, which is earnings management. This becomes most apparent with regard to total BTD: The total BTD becomes smaller (i.e. more negative) when taxable income decreases, which would be indicative of tax avoidance. However, total BTD also become smaller, when book income increases and taxable income remains unchanged, which would be indicative of earnings management. To account for this issue, Desai and Dharmapala (2006) propose *discretionary total BTD*, which isolates the component of total BTD that is attributable to tax avoidance from the component attributable to earnings management. Desai and Dharmapala (2006) regress the total BTD on discretionary accruals. The residuals from this regression then are the component of total BTD which is *not* explained by earnings management and must hence be the result of tax avoidance.

The measures described above are those which occur most frequently in the literature. There are, nevertheless, also other measures which are based on ETR or BTB, like discretionary permanent BTB (sometimes referred to as “DTAX”) by Frank et al. (2009), the SHELTER score by Wilson (2009), TSSCORE by Lisowsky (2010) or Delta by Henry and Sansing (2018), which cannot be discussed here in detail.

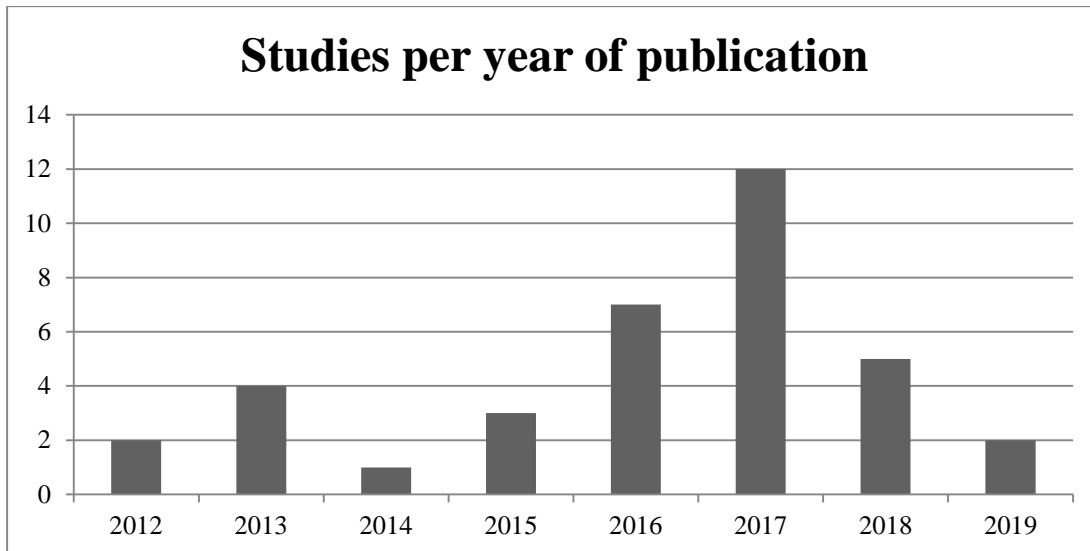
### *3.2 Data*

To obtain the sample for this literature review, we search international literature databases (EBSCO, Emerald, ScienceDirect, Web of Science, Wiley Online Journals) for keywords related to our research interest, such as “tax avoidance”, “tax planning”, “tax management”, “tax aggressiveness”, “tax sheltering” or “tax evasion” in conjunction with “CSR”, “corporate social responsibility”, “corporate citizenship”, “stakeholder” and related items. The articles that resulted from this targeted search process were subsequently examined for (i) their appropriateness with regard to the research question, and (ii) their appropriateness with regard to the methodology used. We first excluded all studies that did not explicitly investigate the association between tax avoidance (or a related concept) and corporate social responsibility (and related concepts, such as corporate citizenship). For ensuring comparability of the papers, we then excluded all studies that were either non-empirical, or that not have a quantitative analytical focus. Conceptual, theoretical and empirical-qualitative papers, case studies and articles containing only anecdotic evidence were excluded from the sample. For quality assurance and for practical reasons, we only included articles published in English language journals with double blind peer review process. Moreover, we explicitly excluded working papers from our sample. This process leads to a final sample of 36 studies. An overview of the studies included in this review is given in Table 1, depicting the studies per year of publication, the research strand, the countries examined and the journal the studies were published in. The high number of studies published in recent years shows how research in this field has accelerated, highlighting its relevance. Figure 2 shows the increasing numbers of publications per year.

| <b>Panel A: by publication year</b> |  |
|-------------------------------------|--|
| <b>Total: 36</b>                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2012: 2</li> <li>• 2013: 4</li> <li>• 2014: 1</li> <li>• 2015: 3</li> <li>• 2016: 7</li> <li>• 2017: 12</li> <li>• 2018: 5</li> <li>• 2019: 2</li> </ul>  |
| <b>Panel B: by region</b>           |  |
| <b>Total: 36</b>                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cross country: 5</li> <li>• Australia: 3</li> <li>• Canada: 1</li> <li>• China: 4</li> <li>• France: 1</li> <li>• Ghana: 1</li> <li>• India: 1</li> <li>• Indonesia: 3</li> <li>• Korea: 1</li> <li>• Nigeria: 1</li> <li>• UK: 1:</li> <li>• USA: 14</li> </ul>  |
| <b>Panel C: by journal</b>          |  |
| <b>Total: 36</b>                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Accounting Perspectives: 1</li> <li>• Accounting Research Journal: 1</li> <li>• Accounting, Auditing and Accountability Journal: 1</li> <li>• Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics: 1</li> <li>• Australian Tax Forum: 1</li> <li>• Business and Society: 1</li> <li>• Corporate Governance: 1</li> <li>• International Journal of Accounting: 1</li> <li>• International Journal of Organizational Innovation: 1</li> <li>• International Research Journal of Business Studies: 1</li> <li>• Journal of Accounting and Taxation: 2</li> <li>• Journal of Accounting and Public Policy: 1</li> <li>• Journal of Accounting Research: 2</li> <li>• Journal of Accounting, Auditing and Finance: 1</li> <li>• Journal of Business Ethics: 3</li> <li>• Journal of Cleaner Production: 1</li> <li>• Journal of Corporate Finance: 1</li> <li>• Journal of Financial Economics: 2</li> <li>• Quality and Quantity: 1</li> <li>• Review of Integrative Business and Economics Research: 1</li> <li>• Social Responsibility Journal: 2</li> <li>• Sustainability: 2</li> <li>• The Accounting Review: 3</li> <li>• The Journal of the American Taxation Association: 4</li> </ul> |
| <b>Panel D: by content</b>          |  |
| <b>Total: 36</b>                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• CSR performance and reporting: 24</li> <li>• Stakeholder interests: 9</li> <li>• Stakeholder representation: 3</li> </ul>   |

**Table 1: Count of cited published papers**





**Figure 2: Studies per year of publication**

We expect CSR to be either positively or negatively associated to tax avoidance. In particular, various groups of stakeholders may hold different expectations against the firm with regard to taxation. Whether stakeholders succeed in getting their expectations fulfilled will depend on their respective power and representation on the firm's corporate organs, such as the board. We therefore structure the studies and findings as follows: First, we discuss papers that link CSR performance and reporting in general to tax avoidance. Getting more specifically, we then discuss papers that associate specific groups of stakeholders to tax avoidance, and finally we discuss papers that associate specific stakeholders' representation in the firm's corporate bodies, like the board.

Current research mainly investigates CSR performance and reporting as determinants of tax avoidance. Studies on specific stakeholders and on stakeholder representation are lower in amount. Empirical research is dominated by studies on US-samples (USA: 14). However, in recent years, research on the determinants of tax avoidance also developed for emerging countries (e.g. Indonesia). The studies were partly published in journals with a clear focus on CSR (e.g. Journal of Business Ethics, Journal of Cleaner Production, Sustainability), but also in traditional accounting and finance journals, often highly ranked ones (e.g. Journal of Accounting Research, The Accounting Review, Journal of Financial Economics), which underlines the interdisciplinary nature and relevance of the issue.

## **4 Literature Review on CSR and tax avoidance**

### *4.1 CSR performance and reporting*

CSR, like tax avoidance, is a concept that poses serious challenges to measurement (Moser and Martin, 2012). While some studies attempt to capture actual CSR performance based on external ratings, thereby often relying on indices or scores by analysts (e.g., Kim et al., 2012), such as the KLD database, others measure CSR via CSR reporting scores (e.g., Dhaliwal et al., 2012). Whereas CSR performance is typically measured using a third-party assessment of a firm's impact on society and environment, CSR reporting typically relies on data provided by the firm itself. Thus, a firm's CSR performance and its CSR reporting may differ dramatically.

Regarding the association between CSR and tax avoidance, two opposing views can be found, which may be described as the "corporate culture theory" and the "risk management theory" (Col and Patel, 2019). Whereas the former expects CSR and tax avoidance to be negatively related as a result of corporate culture, i.e. shared values with regard to a firm's responsibility towards society, the latter expects CSR and tax avoidance to be positively associated. Hereby, CSR functions as a "cushion" that protects the firm from negative public reactions, in case its tax practices are revealed. Therefore, the association between CSR and tax avoidance is not as straightforward, as one might believe. In general, CSR performance studies show heterogeneous results. While some researchers find a positive impact of CSR performance on tax avoidance (Davis et al., 2016; Gulzar et al., 2018; Zeng 2018; Mao, 2019), the majority of the included studies indicate that CSR performance and tax avoidance are negatively related (Huseynov and Klamm, 2012; Hoi et al., 2013; Laguir et al., 2015; Muller and Kolk, 2015; Watson 2015; Jones et al., 2017; Kiesewetter and Manthey, 2017; Kim and Im, 2017; Mgbame et al., 2017; Lanis and Richardson, 2018; Mao and Wu, 2018), lending support to the "corporate culture theory".

While the above studies use various third-party provided CSR performance measures and tend to confirm a negative association between CSR performance and tax avoidance, things may be different with regard to CSR reporting. The CSR reporting of major firms often follows the guidelines of the Global Reporting Initiative that apply a multi-stakeholder approach and aim to satisfy the informational needs of these stakeholders on social and environmental issues (Brown et al., 2009). However, the application of this framework is not compulsory, and firms are left with considerable

discretion in their CSR reports. This reporting discretion enables firms to use CSR reporting to create a favorable veil in public over noncompliance in taxation (Sikka, 2010). Thus, a positive association between CSR reporting and tax avoidance seems reasonable. Practices such as “greenwashing,” which can be defined as “selective disclosure of information about a company’s environmental or social performance without full disclosure of negative information on these dimensions” (Lyon and Maxwell, 2011, 9), are possibly widespread. CSR research has not been able to convincingly establish a stable association between CSR performance and CSR reporting, but instead has found a “performance-disclosure gap” (Font et al., 2012). This makes the association between CSR reporting and tax avoidance a most relevant empirical research topic. We identify three CSR reporting studies that show a negative impact on tax avoidance (Lanis and Richardson, 2012; Sari and Tjen, 2016; Lin et al., 2017) and one study with lack of significant results (Wijayanti and Rismawati, 2017). Lin et al. (2017) offer a possible explanation for heterogeneous results. Examining a moderating effect of the institutional environment on the relation between CSR disclosure and tax avoidance, Lin et al. (2017) find that CSR disclosure is negatively related to tax avoidance when the institutional environment is strong, whereas CSR disclosure is positively related to tax avoidance when the institutional environment is weak. These findings suggest that firms operating in weak institutional environments use CSR disclosure as a means of window dressing and to veil their tax avoidance. In strong environments, on the contrary, CSR reporting is a more credible tool of communication.

Whereas the studies discussed above analyze an impact of CSR performance or reporting on tax avoidance, reversed causality might be possible. However, only four studies (Lanis and Richardson, 2013; Amidu et al., 2016; Zeng, 2016; Pratiwi and Djakman, 2017) concentrate on the opposite link. Expecting an impact of tax avoidance on CSR makes sense for two reasons that are closely related to the above mentioned “corporate culture” versus “risk management” perspectives. When a firm decides to avoid taxes more aggressively, i.e., to increase tax avoidance, this might be indicative of a fundamental change in the firm’s orientation towards society, thus, a deterioration of stakeholder orientation and corporate values. This in turn would lead to a decline in CSR. On the other hand, whenever a firm decides to increase tax avoidance, it may also simultaneously decide to increase CSR activity, in order to hedge against negative public reactions (Col and Patel, 2019), which would be in line

with the risk management perspective. Results are heterogeneous, as positive (Lanis and Richardson, 2013; Pratiwi and Djakman, 2017; Col and Patel, 2019), as well as negative associations (Zeng, 2016) and insignificant results (Amidu et al., 2016) can be found.

Although research on CSR and tax avoidance shows the tendency that the association between the two seems to be negative, research suffers under methodological weaknesses. First of all, CSR and tax avoidance may be endogenous, i.e. it is unclear whether a clear direction of causality can be established. Secondly, since paying taxes can be regarded as a component of a firm's responsibility towards society (Sikka, 2010), examining CSR and tax avoidance as separate concepts can be thought of as putting the same variables on both sides of the equation. This is not only a theoretical consideration, but can have very practical implications for research design. For instance, results that imply a negative association between tax avoidance and CSR performance might to some extent be driven by the metrics used to capture CSR. Many studies (e.g., Huseynov and Klamm, 2012; Hoi et al., 2013; Watson, 2015; Lanis and Richardson, 2018) use KLD scores, which themselves can be affected by the respective firm's tax practices. Tax disputes are explicitly included in the scores as a community-related concern (item COM-con-D). Finally, another issue may be the strong association between CSR and corporate governance (Jamali, 2008). A plethora of studies conceives tax avoidance as a function of corporate governance (for an overview: Hanlon and Heitzman, 2010; Wilde and Wilson, 2018), making it less clear, whether CSR and tax avoidance directly affect each other, or whether the two are actually both affected by corporate governance in a simultaneous way.

## *4.2 Stakeholder interests*

### *4.2.1. Shareholders*

As outlined above, CSR is strongly aligned with the conception of stakeholders, who may have differing interests with regard to tax avoidance. Hence, a discussion of the association between CSR and tax avoidance would be incomplete without taking a closer look at each group of stakeholders. Shareholders, although not typically in the focus of CSR, constitute an important stakeholder group as they are providers of capital. As residual claimants of the firm, after-tax profits increased by tax avoidance

accrue to shareholders, either in the form of higher dividends, or higher share price (Armstrong et al., 2012). This leads to the prediction that tax avoidance is inherently in the interest of shareholders. Nevertheless, tax avoidance does not come without risk (Rego and Wilson, 2012), because tax positions can be overturned by the fiscal authority, leading to additional tax payments, interest, fines and potentially reputational damage. Whether tax avoidance is in the interest of shareholders will therefore depend on the respective shareholders risk-aversion. Whereas highly diversified shareholders are expected to have a higher tolerance for risk (Demski and Feltham, 1978), less diversified shareholders and especially those which take a long-term interest in the firm behave more risk-averse and hence will prefer less tax avoidance. A plethora of studies investigate the impact of shareholder structure on tax avoidance (Chen et al., 2010; Cheng et al., 2012; Khurana and Moser, 2013; Chan et al., 2013; McGuire et al., 2014; Huseynov et al., 2017; Khan et al., 2017; Gaaya et al., 2017). Generally, these studies indicate that long-term oriented shareholders, like institutional investors (Khurana and Moser, 2013) or the state (Chan et al., 2013), as well as non-diversified shareholders like in the case of family firms (Chen et al., 2010) cause tax avoidance of their firms to be lower, whereas short-term oriented shareholders like hedge funds (Cheng et al., 2012) cause increases in tax avoidance.

Apart from shareholders, however, various other groups of stakeholders may have an interest in a firm's taxation. Whereas banks and other creditors take a strong financial interest in the firm, other stakeholders like environmental groups, social activists and NGOs take a purely non-financial interest. Nevertheless, most stakeholders like employees, customers and suppliers will take an intermediate position that takes the financial goals of the firm into account to some extent, but have primarily goals other than the firm. Employees, for instance, will primarily be interested in good working conditions and higher payment, but also in the financial success of the firm since this ensures the firm's survival and may provide job security. This makes it an empirical question, whether such stakeholders have an effect on firm's tax avoidance. We identify nine studies on non-shareholding stakeholders and tax avoidance (Boone et al., 2013; Chyz et al., 2013; Dyreng et al., 2016; Austin and Wilson, 2017; Cen et al., 2017; Hasan et al., 2017; Chircop et al., 2018; Kanagaretnam et al., 2018) (see table 2).

#### *4.2.2 Employees*

Employees, as a key group of stakeholders, can take strong interest in the tax practices of the firm they are employed with. Hereby, two conflicting views are possible: On the one hand, firms can achieve a higher after-tax cash flow by avoiding taxes, which then would be available for the benefit not only of shareholders, but also for the benefit of employees, e.g. for increasing wages and salaries or for pension schemes. One might argue that firms would not avoid taxes with the intention to share the resulting benefit with employees, but once increased after-tax profitability shows on the income statement, employees gain a stronger position in wage negotiations, whereas employers will have difficulty declining demands for wage increases (Chyz et al., 2013). On the other hand, employees may be aware that tax avoidance can imply financial risk to the firm, possibly resulting in financial distress (Noga and Schnader, 2013), which then would put their jobs at risk. Moreover, employees are tax payers, too. Therefore, employees might feel that it was simply not fair, if the firm they work for pays relatively less tax than they themselves do. Furthermore, they might be aware that tax avoidance limits the resources available for financing public services, whose beneficiaries they are. Chyz et al. (2013) therefore investigate a possible association between organized labor and tax avoidance. Chyz et al. (2013) produce evidence that higher labor union power is associated to less tax avoidance. They interpret their result as labor unions reducing tax avoidance through monitoring, but also through decreasing returns to tax avoidance, which results from unions' rent-seeking behavior in wage negotiations.

Notwithstanding the significance of organized labor, individual employees can make a difference to a firm, as well. Especially, when an employee witnesses unethical or outright illegal activities within the firm, that employee might decide to turn to the public. Potential whistleblowing by employees therefore functions as a monitoring device. Wilson (2017) investigates tax avoidance in firms that have been subject to whistleblowing and finds that these firms reduce tax avoidance in the years after the whistleblowing incident, even when this incident had not been tax-related.

### *4.2.3. Consumers*

Apart from shareholders and employees, consumers are regularly regarded as a highly relevant group of stakeholders because, ultimately it will be the customers who have the final say on a firm's success. As consumers recently have become more aware of CSR-related issues such as firms' impact on the environment or working conditions in developing countries (Jamali, 2010), they may also take an increased interest in tax avoidance, too. Hanlon and Slemrod (2009) suggest that aggressive tax avoidance, once revealed, might result in consumer boycotts, which would give firms an economic incentive to refrain from tax avoidance for sustaining revenue.

In an experiment, Hardeck and Hertl (2014) produce evidence, that consumers are less willing to buy a product whose producer is linked to aggressive tax avoidance, giving support to a business case for tax compliance. This finding, however, may be limited to a specific subset of firms, as not all firms are equally visible in public and may have very different customer bases. Whereas firms that have only business customers but do no retail business to consumers and hence operate largely hidden from the public, may be less concerned about their image with consumers. On the contrary, for firms that serve consumers, reputational concerns and consumer reactions may be more relevant. Austin and Wilson (2017) find that firms with valuable consumer brands have lower levels of tax avoidance, indicating that consumers do play an important role in monitoring. Cen et al. (2017) find that firms characterized by close relationships to a small number of customers, i.e. business customers, avoid more tax than firms with a more diverse customer base.

Taken together, the above findings imply that consumers have a containing effect on corporate tax avoidance, which may be the consequence of consumers perceiving tax avoidance as "unfair" or socially irresponsible. However, such a consumer behavior might be irrational. Since taxes represent costs to firms, successful tax avoidance, as a means of cutting costs, might enable firms to offer lower prices to consumers, which would make tax avoidance beneficial to them. Taxes, as a rather "technical issue", may stir less emotion among consumers than other CSR concerns, such as human rights abuses or mistreatment of animals. Furthermore, as time passes, consumers may be very forgettable about revelations of tax avoidance and continue purchasing the goods and services provided by a firm. Hence, it may be interesting for

future research to investigate the long-term effect of tax avoidance on consumer behavior and corporate revenue.

#### 4.2.4 Civil society

Recently, civil society organizations like *media* and *NGOs* have discovered their interest in tax avoidance. As mentioned above, news coverage on Starbucks's tax strategy resulted in the firm finally increasing its tax payments in the United Kingdom. However, for civil society being able to have an effect on corporate activity, media need to be independent. Kanagaretnam et al. (2018) hypothesize and find that firms based in countries with more independent media show less tax avoidance. Similar to independent media, NGOs may also provide monitoring. Dyreng et al. (2016) show that being named on a "public shaming list" by a civil society organization for not disclosing tax-related information, effectively reduced tax avoidance by the affected firms in subsequent years.

*Local communities* form an important stakeholder group, as they are directly affected by corporate actions in many ways, negatively e.g. through toxic emissions or commuting traffic, but also positively through employment of the local population and, depending on the tax system of the respective country, by payment of local taxes. Therefore, local communities could take an active interest in the tax behavior of firms that operate on their territory. Local communities, however, can vary to great extent by many characteristics. Boone et al. (2013) argue that religiosity may have a deterring effect on tax avoidance, since religion is associated to the fulfilment of social expectations. They find that firms which are headquartered in more religious counties exhibit less tax avoidance. Extending this reasoning to a more general level, Hasan et al. (2017) hypothesize that social capital – shared common beliefs and dense associational networks – facilitates norm-consistent behavior and should hence have an effect on tax avoidance. Hasan et al. (2017) find that firms that are headquartered in counties with strong social capital avoid less tax, whereas firms from counties with weak social capital avoid taxes to a greater extent. These results are supported by Chircop et al. (2018).

Whereas characteristics of local communities like religiosity or social capital are rather time-invariant, public attention from media outlets or NGOs will be mostly



temporary. For an NGO it is costly to monitor firms without getting any monetary reward. Public attention to media reports is also likely to fade away quickly, as media consumers have only limited time and information processing capacity to digest news. Therefore, it seems questionable whether media and NGOs can have a lasting effect on corporate tax avoidance. Extant studies (Dyreng et al., 2016; Kanagaretnam et al. 2018) do not examine the long-term effect of being targeted by the press or NGOs, which therefore may be of interest to future research.

#### *4.3 Stakeholder representation*

According to Hill and Jones (1992), it depends on the relative power of each stakeholder group, to what extent it will be successful in pursuing its interests within the firm. Power, in turn, is assigned to stakeholders through the internal organization of the firm. Shareholders, usually considered the most powerful stakeholders, delegate decision making power to the board of directors (Fama and Jensen, 1983). Other stakeholders, however, may also have their interests represented on the board, which makes board composition an important aspect to all stakeholder-related issues such as CSR or tax avoidance.

Gender diversity on corporate boards has gained increasing prominence in both academic and public policy debates in recent years (Campbell and Míñquez-Vera, 2008; Sila et al., 2016). In contrast to the huge relevance of gender diversity studies with regard to financial and nonfinancial accounting (Velte, 2017), however, we know very little about the impact of gender diversity on tax avoidance (Francis et al., 2014; Lanis et al., 2017; Richardson et al., 2016) (see table 2). Psychological studies, experimental ones (e.g. Schubert et al., 1999), but also archival ones (e.g. Jiankopolos and Bernasek, 1998), consistently show that females tend to behave more risk averse than males. As tax avoidance represents a risky activity (Armstrong et al., 2015) the presence of women on the board of directors may have a limiting effect on tax avoidance. Francis et al. (2014) find that firms with female CFOs exhibit less tax avoidance than those with male CFOs.. Lanis et al. (2015) and Richardson et al. (2016) also find a negative association between the presence of women on boards and tax avoidance. These findings indicate that gender diversity has a negative effect on tax avoidance in line with related research on the positive impact of gender diversity on (non)financial reporting quality (Velte, 2017).

*Table 2* summarizes the included studies of our literature review and their main results.

| <b>Panel A:<br/>CSR performance and reporting</b> |                      |   |   |   |   |   |
|---|----------------------|---|---|---|---|---|
| <b>Year</b>                                       | <b>Author(s)</b>     | <b>Journal</b>                          | <b>State<br/><br/>Sample<br/>Period</b> | <b>Independent variable(s)</b>  | <b>Dependent variable(s)</b>  | <b>Results</b>  |
| 2012  | Huseynov and Klamm   | Journal of Corporate Finance            | USA<br>SandP 500 firms<br><br>2000-2008 | CSR performance (KLD database), interacted with tax fees for tax services provided by auditor | GAAP ETR and Cash ETR   | Tax fees are associated with lower GAAP ETR. Tax fees are associated with lower Cash ETR when firms have strong CG or diversity. Tax fees are associated with higher GAAP and Cash ETR with high number of community concerns.            |
| 2012  | Lanis and Richardson | Journal of Accounting and Public Policy | Australia<br>408 firms<br><br>2008/09   | CSR disclosure (index)  | ETR   | Negative association between CSR disclosure and tax aggressiveness. The social investment commitment and corporate and CSR strategy of a firm are important elements of CSR activities that have a negative impact on tax aggressiveness. |
| 2013  | Hoi et al.           | The Accounting Review                   | USA<br>11,006 firm-years<br><br>2003-09 | CSR performance (KLD database)  | Tax-sheltering activities; discretionary and permanent BTD cash ETR | Firms with excessively irresponsible CSR activities have a higher likelihood of engaging in tax-sheltering activities and greater discretionary/ permanent BTDs and a lower cash ETR.   |

|      |                      |  |   |   |  |  |
|------|----------------------|--|---|---|--|--|
| 2013 | Lanis and Richardson | Accounting, Auditing and Accountability Journal  | Australia<br>20 tax aggressive and 20 not tax aggressive firms<br>2001-2006 | Company identified as tax aggressive by Australian Tax Office | CSR disclosure, measured by total number of CSR sentences disclosed in annual report | Positive association between tax aggressiveness and CSR disclosure.  |
| 2015 | Laguir et al.        | Journal of Cleaner Production                    | France<br>83 firm-years<br>2003-2011  | CSR performance (Vigeo rating)                                | GAAP ETR, tax expense scaled by CFO, total BTB, discretionary total BTB              | The social dimension of CSR is negatively associated to tax aggressiveness. No evidence could be found for an association between the environmental dimension and tax aggressiveness.              |
| 2015 | Muller and Kolk      | Business and Society                             | India<br>154 firm-years<br>2000-2002  | CSR performance (listing in Dow Jones Sustainability Index)   | Cash ETR   | Indian subsidiaries of companies that have a reputation for CSR have higher effective tax rates than of those who do not have a reputation for CSR.  |
| 2015 | Watson               | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>7,297 firm-years<br>2001-2011  | CSR performance (KLD database), profitability as moderator    | Cash ETR   | Low social responsibility is associated with tax avoidance in firms with low current or future earnings performance. The effect is diminished when current or future earnings performance is high. |
| 2016 | Amidu et al.         | Journal of Accounting and Taxation               | Ghana<br>119 firms<br>2010-2013   | ETR   | CSR performance (dummy for CSR activities)   | No significant relationship  |

|      |                         |  |  |  |  |  |
|------|-------------------------|--|--|--|--|--|
| 2016 | Davis et al.            | The Accounting Review                              | USA<br>5,588 firm-years<br>2006-2011                   | CSR performance  | Cash ETR, tax lobbying expenditure                         | CSR is negatively related to tax payments. Results are driven by high CSR-firms. CSR and tax payments act as substitutes.  |
| 2016 | Sari and Tjen           | International Research Journal of Business Studies | Indonesia<br>54 firm-years<br>2009-2012                | CSR reporting (score) (environmental performance as moderator) | ETR  | The level of CSR disclosure has significant negative effect on tax aggressiveness. Good environmental performance strengthens the negative effect.   |
| 2016 | Zeng                    | Accounting Perspectives                            | Canada<br>53 firms<br>2005-2009                        | ETR  | CSR performance (Corporate Knights Research Group ranking) | The higher the CSR ranking of the firm, the less likely a firm is to engage in tax aggressiveness  |
| 2017 | Jones et al.            | Australian Tax Forum                               | Worldwide (30 countries)<br>1,428 firms<br>2014        | CSR performance (EIRIS rating)                                 | ETR, (long run) Cash ETR                                   | Limited evidence of a negative link between CSR levels and tax aggressiveness; dependent on the region (significant on the Asian sub-sample, but not on the North American, European and UK sample).                                   |
| 2017 | Kiesewetter and Manthey | Corporate Governance                               | 20 European countries<br>7,924 firm-years<br>2005-2014 | CSR performance (Asset4 database)                              | GAAP ETR, Tobin's q  | Negative association between social performance and tax avoidance. Environmental performance is not significantly related to tax avoidance. Tax avoidance has a negative impact on value creation only for firms with weak CSR scores. |
| 2017 | Kim and Im              | Sustainability                                     | Korea<br>491 firms<br>2005-2007                        | CSR performance (Korean Economic Justice Institute Index)      | BTD  | Active engagement in CSR deters tax avoidance, passive engagement does not have any impact.  |

|      |                         |   |   |  |  |   |
|------|-------------------------|---|---|--|--|---|
| 2017 | Lin et al.              | International Journal of Accounting                   | China<br>1,438 firm-years<br>2008-2012                    | CSR disclosure (index), moderated by strength of institutions in Chinese provinces         | GAAP ETR differential                    | CSR disclosure is negatively related to tax avoidance in provinces with strong institutions and positively related to tax avoidance in provinces with weak institutions.            |
| 2017 | Mgbame et al.           | Journal of Accounting and Taxation                    | Nigeria<br>50 firms<br>2007-2013                          | CSR performance (amount of donations)  | ETR                                      | CSR performance is negatively related to tax avoidance  |
| 2017 | Pratiwi and Djakman     | Review of Integrative Business and Economics Research | Indonesia<br>63 firms<br>2013-2015                        | ETR (political connections in the board as moderator)                                      | CSR disclosure (score)                   | Firms that actively conduct tax avoidance conduct a higher level of CSR disclosure to maintain the legitimacy of their operational activities and cover up their opportunistic acts |
| 2017 | Wijayanti and Rismawati | International Journal of Organizational Innovation    | Indonesia<br>52 firm-years<br>2010-2013                   | CSR disclosure (score)   | Cash ETR                                 | No significant relationship   |
| 2018 | Gulzar et al.           | Sustainability  | China<br>3,481 firm-years<br>2009-2015                    | CSR performance (Rankins CSR ratings agency)   | Current and cash ETR                     | CSR is positively related to tax avoidance.   |
| 2018 | Lanis and Richardson    | Journal of Accounting, Auditing and Finance           | USA<br>5,007 firm-years<br>2003-2009                      | CSR performance (KLD database); outside director as interaction                            | Tax shelter, discretionary BTB, cash ETR | Negative association between the interaction effect of outside directors and CSR performance, and tax avoidance   |
| 2018 | Mao and Wu              | Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics      | China<br>233 firm-years<br>2009-2016                      | CSR performance (Chinese Academy of Social Sciences rating) (firm performance as mediator) | Discretionary BTB, permanent BTB         | CSR performance is negatively related with tax avoidance; there is an indirect effect of CSR on tax avoidance (firm performance represents a full mediator)                         |
| 2018 | Zeng                    | Social Responsibility Journal                         | Worldwide (40 countries)<br>9,945 firm-years<br>2011-2015 | CSR performance (As-set4)  | ETR, BTB, residual BTB                   | CSR is positively related to tax avoidance; in countries with weak country-level governance, firms with higher CSR engage in less tax avoidance                                     |

|                             |                     |  |  |  |  |  |
|-----------------------------|---------------------|--|--|--|--|--|
| 2019                        | Col and Patel       | Journal of Business Ethics                       | USA<br>20,192 firm-years<br>1995-2012          | CSR performance (KLD rating)   | Opening of tax haven subsidiary                        | Two years after setting up a subsidiary in a tax haven, firms experience an increase in CSR performance.   |
| 2019                        | Mao                 | Qualitative and Quantitative                     | China<br>233 firm-years<br>2009-2016           | CSR performance (dummy: CSR engagement by the CSR Blue Book)   | Discretionary BTB, permanent BTB                       | CSR firms are more aggressive in their tax avoidance.  |
| <b>Panel B:</b>             |                     |  |  |  |  |  |
| <b>Stakeholder pressure</b> |                     |  |  |  |  |  |
| 2013                        | Boone et al.        | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>33,380 firm-years<br>1992-2010          | Religiosity in the county where the corporation is headquartered, measured by proportion of religious adherents to total county population | Cash ETR, SHELTER, UTB                                 | Religiosity is negatively related to tax avoidance.  |
| 2013                        | Chyz et al.         | Journal of Financial Economics                   | USA<br>1,732 firm-years<br>1990-2007           | Trade union coverage   | GAAP ETR, Cash ETR, total BTB, discretionary total BTB | Unionization rates are negatively related to tax aggressiveness at business level and industry level. Firms become less tax aggressive after a union wins elections. |
| 2016                        | Dyreng et al.       | Journal of Accounting Research                   | UK<br>515 firm-years<br>1997-2012              | Increased public pressure for compliance, measured by a firm being included in a "non-compliant" list by ActionAid                         | GAAP ETR, use of tax haven subsidiaries                | Increased public pressure leads to higher compliance and a decrease in tax avoidance   |
| 2016                        | Kanagaretnam et al. | Journal of Business Ethics                       | 32 countries<br>85,135 firm-years<br>1995-2007 | Media independence in home country   | Notational tax rate minus current taxes paid           | Media independence is associated with lower tax aggressiveness.  |

|                         |                   |  |   |   |   |  |
|-------------------------|-------------------|--|---|---|---|--|
| 2017                    | Austin and Wilson | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>1,013 firm-years<br>2006-2011          | Consumer-based brand equity   | GAAP ETR, Cash ETR, TSSCORE                     | Firms with valuable consumer brands avoid less tax than firms without valuable brands.   |
| 2017                    | Cen et al.        | Journal of Financial Economics                   | USA<br>42,565 firm-years<br>1994-2009         | Customer-supplier relationships (principal customer firm (dummy), dependent supplier firm (dummy))                                      | ETR   | Both principal customers and their dependent suppliers avoid more taxes than other firms.  |
| 2017                    | Hasan et al.      | Journal of Accounting Research                   | USA<br>63,807 firm-years<br>1992-2012         | Social capital in the county, where the firm is headquartered   | GAAP ETR, Cash ETR, Discretionary permanent BTD | negative association between social capital and corporate tax avoidance. Firms that are headquartered in counties with high social capital avoid less taxes. |
| 2017                    | Wilde             | The Accounting Review                            | USA<br>26,890 firm-years<br>2003-2010         | Employee whistle blowing allegations to OSHA  | DTAX, SHELTER                                   | Firms that are subject to whistle-blowing allegations exhibit significant decreases in tax avoidance.  |
| 2018                    | Chircop et al.    | Social Responsibility Journal                    | worldwide<br>52,962 firm-years<br>1990-2014   | Social capital in the region, where the firm is headquartered (social capital index by Northeast Regional Center for Rural Development) | Tax shelter                                     | Firms headquartered in areas with high social capital engage less in tax avoidance   |
| <b>Panel C:</b>         |                   |  |   |   |   |  |
| <b>Gender diversity</b> |                   |  |   |   |   |  |
| 2014                    | Francis et al.    | The Journal of the American Taxation Association | USA<br>1988-2007<br>4,239 (421)<br>firm-years | Male to female CFO turnover   | DTAX, SHELTER;<br>predicted UTB                 | Female CFOs are associated with less tax aggressiveness as compared to their male counterparts.  |



|      |                   |                             |  |                |  |   |
|------|-------------------|-----------------------------|--|----------------|--|---|
| 2017 | Lanis et al.      | Journal of Business Ethics  | USA<br>418 firms<br>2006-09              | Women on board | GAAP ETR, Cash ETR, total BTD, DTAX  | Negative association between women on board and tax aggressiveness after controlling for endogeneity.   |
| 2016 | Richardson et al. | Accounting Research Journal | Australia<br>1,025 firm-years<br>2006-10 | Women on board | Disclosure of a formal tax dispute with the Australian Taxation Office (ATO) | Relative to there being one female board member, high (i.e., greater than one member) female presence on the board reduces the likelihood of tax aggressiveness |

**Table 2: Empirical studies on the link between CSR and tax avoidance**

## **5 Limitations and recommendations**

Recent years witnessed research on the association between CSR and tax avoidance become an issue of rising interest. Extant literature, however, still shows ambiguous patterns. Whereas many studies concluded that strong CSR activities tend to have a negative effect on tax avoidance (e.g., Lanis and Richardson, 2012), there is also evidence for the contrary (e.g., Davis et al., 2016). Apart from the question whether the association is positive or negative, the causal direction, i.e. whether CSR has an effect on tax avoidance or vice versa, still is subject to debates.

Though some research on CSR and corporate tax behavior has already been done, the effects of many specific variables are still underexplored. First, board composition needs further consideration, for example, sustainability expertise of the board members and its committees. Board composition has only been investigated primarily with regard to the inclusion of outside directors (Lanis and Richardson, 2011) and gender diversity (Francis et al., 2014; Richardson et al., 2016; Lanis et al., 2017), but there remains space for research on other diversity dimensions such as age or ethnic diversity on boards as well as the inclusion of other stakeholders in decision processes. For instance, in some European countries like Germany, firms exceeding a certain size have to include employee representatives on supervisory boards as a strong social performance driver, which might have an effect on tax avoidance as well.

Another field that still offers research opportunities is shareholder structure. Classical agency theory treats shareholders as monolithic blocks and does not pay much attention of the differences between different kinds of shareholders. An increasing number of studies has begun to investigate the impact that different groups of corporate owners have on tax avoidance, like sustainable investors. This group of shareholders did not receive any attention yet in empirical tax avoidance research. Sustainable investors entered the stage of capital markets and claim to act more ethically. With regard to the new European shareholder rights directive 2017 and the EU action plan 2018 on sustainable finance, we encourage future researchers to focus on the impact of sustainable investors on tax avoidance.

Firms are placed in intense webs of relations with a broader range of internal and external stakeholders that can possibly affect firm decisions. The effects of non-shareholders on tax avoidance have already been the subject of a few studies (Chyz et al., 2013; Kanagaretnam et al., 2016), but these require much more attention in the

future. In this stakeholder context, the relation between CSR measures and tax avoidance is of great importance. Evidence is somewhat contradictory and often does not make a proper distinction between CSR performance (Davis et al. 2016) and CSR disclosure (Lanis and Richardson, 2012), giving rise to the question of whether and how CSR is really linked to tax avoidance and whether there is a difference with regard to performance and disclosure. Furthermore, the concept of CSR needs to be broken up into its components. For instance, it is far from clear why a firm that strives for environmental sustainability and another one that is especially concerned with social issues (e.g., employee satisfaction), both scoring similarly on a CSR index, should also show similar behavior in matters of taxation. Indeed, one of the two could be tax aggressive, while the other one is highly compliant. Due to the difficulty of measuring CSR performance and its multi-faceted character, extant research could not find out much about the empirical relation to tax avoidance.

## **6 Summary**

The past twenty years saw an enormous rise in empirical research on tax avoidance. Currently, academic research on tax avoidance is accompanied by high public interest in the issue. This literature review summarizes recent findings on the impact of CSR on corporate tax avoidance behavior. We contribute to research on the relationship between CSR and tax avoidance by theoretically advancing the issue from the classical principal-agent perspective to a stakeholder-agency view, thereby showing the limitations of current research and identifying research recommendations.

This review article evaluates 36 empirical studies on the impact of CSR variables, namely (1) CSR performance and reporting, (2) stakeholder monitoring, and (3) stakeholder board representation on tax avoidance. The majority of the included studies focus on CSR performance and reporting measures and find a negative impact on tax avoidance. Our findings are most relevant to practitioners, regulators and researchers alike. To practitioners, like socially responsible investors (SRIs), we show that there is not necessarily a stable association between CSR performance, as measured by CSR scores or ratings, CSR reporting and a firm's tax practices. Socially responsible investors have to make a decision whether they are prepared to invest in firms that have high CSR scores and strong CSR performance on the one hand, but avoid taxes on the other one. Investors who perceive tax payments as part of a firm's

responsibility towards society, have to select their investments with great care, as CSR scores and CSR reporting are of only limited informative value with regard to tax avoidance. To regulators, this reinforces the necessity to expand disclosure requirements on corporate taxes, to increase transparency and to strengthen the reliability of CSR reporting. Results also imply that gender diversity on corporate boards have a deterring effect on tax avoidance, which is relevant to practitioners and to regulators, alike. For sustainable investors, who intend to limit their investments' tax avoidance, increasing the share of women on corporate boards may be helpful in achieving this aim. To regulators, findings may lend an argument in favor of the introduction of mandatory quotas for corporate boards, which still is a widely disputed topic. Our results also contribute to the academic discourses surrounding corporate social responsibility and tax avoidance. We show that these two fields of research intersect with each other and thus require simultaneous consideration from researchers. Moreover, we raise open research questions that we believe would be valuable to explore.

## References

- Amidu, M., Kwykye, T.O., Harvey, S. and Yorke, S.M. (2016), "Do firms manage earnings and avoid tax for corporate social responsibility?", *Journal of Accounting and Taxation*, Vol. 8(2), pp. 11-27.
- Armstrong, C., Blouin, J. and Larcker, D. (2012), "The incentives for tax planning", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 53, pp. 391–411.
- Armstrong, C., Blouin, J., Jagolinzer, A. and Larcker, D. F. (2015), "Corporate Governance, Incentives, and Tax Avoidance", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 60, pp. 1–17.
- Austin, C. R. and Wilson, R. J. (2017), "An Examination of Reputational Costs and Tax Avoidance: Evidence from Firms with Valuable Consumer Brands", *Journal of the American Taxation Association*, Vol. 39, pp. 67–93.
- Berrong, S. (2010), "Google's Overseas Tax Schemes Raise Questions", *Tax Notes International*, Vol. 60, pp. 813-814.
- Blaylock, B. (2016), "Is Tax Avoidance Associated with Economically Significant Rent Extraction among U.S. Firms?", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 33, pp. 1013-1043.
- Boone, J. P., Khurana, I. K. and Raman, K.K. (2013), "Religiosity and Tax Avoidance", *Journal of the American Taxation Association*, Vol. 35, pp. 53–84.
- Campbell, K. and Míñquez-Vera, A. (2008), "Gender diversity in the boardroom and firm financial performance", *Journal of Business Ethics*, Vol. 83, pp. 435-451.
- Carroll, A. B. (1979), "A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance", *Academy of Management Review*, Vol. 4, pp. 497–505.
- Cen, L., Maydew, E.L., Zhang, L. and Zuo, L. (2017), "Customer-supplier relationships and corporate tax avoidance", *Journal of Financial Economics*, Vol. 123, pp. 377-394.
- Chan, K. H., Mo, P. L. L. and Zhou, A. Y. (2013), "Government ownership, corporate governance and tax aggressiveness: evidence from China", *Accounting and Finance*, Vol. 53, pp. 1029–1051.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q. and Shevlin, T. (2010) "Are family firms more tax aggressive than non-family firms?", *Journal of Financial Economics*, Vol. 95, pp. 41–61.
- Cheng, A., Hunag, H., Li, Y. and Stanfield, J. (2012), "The Effect of Hedge Fund Activism on Corporate Tax Avoidance", *The Accounting Review*, Vol. 87, pp. 1493–1526.
- Chircop, J., Fabrizi, M., Ipino, E. and Parbonetti, A. (2018), "Does social capital constrain firms' tax avoidance?", *Social Responsibility Journal* (online first).
- Chyz, J. A., Leung, W. S. C., Li, O. Z. and Rui, O. M. (2013), "Labor unions and tax aggressiveness", *Journal of Financial Economics*, Vol. 108, pp. 675–698.
- Col, B. and Patel, S. (2019), "Going to Haven? Corporate Social Responsibility and Tax Avoidance", *Journal of Business Ethics*, Vol. 154, pp. 1033-1050.
- Davis, A., Guenther, D., Krull, L. and Williams, B. (2016), "Do Socially Responsible Firms Pay More Taxes?", *The Accounting Review*, Vol. 91, pp. 47–68.
- Demski, J. S. and Feltham, G. A. (1978), "Economic Incentives in Budgetary Control Systems", *The Accounting Review*, Vol. 53, pp. 336–359.
- Desai, M. and Dharmapala, D. (2006), "Corporate tax avoidance and high-powered incentives", *Journal of Financial Economics*, Vol. 79, pp. 145–179.
- Devinney, T. M. (2009), "Is the socially responsible corporation a myth? The good, the bad, and the ugly of corporate social responsibility", *Academy of Management Perspectives*, Vol. 23(2), pp. 44-56.

- Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A. and Yang, Y. G. (2012), “Nonfinancial Disclosure and Analyst Forecast Accuracy: International Evidence on Corporate Social Responsibility Disclosure”, *The Accounting Review*, Vol. 87, pp. 723–759.
- Donohoe, M.P., McGill, G.A. and Outslay, E. (2012), “Through a Glass Darkly: What Can We Learn About a U.S. Multinational Corporation’s International Operations from Its Financial Statement Disclosures?”, *National Tax Journal*, Vol. 65, pp. 961-984.
- Dowling, G.R. (2014), “The Curious Case of Corporate Tax Avoidance: Is it Socially Irresponsible?”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 124, pp. 173-184.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M. and Maydew, E. L. (2008), “Long-Run Corporate Tax Avoidance”, *The Accounting Review*, Vol. 85, pp. 1163–1189.
- Dyreng, S. D., Hoopes, J. L. and Wilde, J. H. (2016), “Public Pressure and Corporate Tax Behavior”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 54, pp. 147–186.
- Fama, E. F. and Jensen, M. C. (1983), “Separation of Ownership and Control”, *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, pp. 301–325.
- Fisher, J.M. (2014), “Fairer Shores: Tax Havens, Tax Avoidance, and Corporate Social Responsibility”, *Boston University Law Review*, Vol. 94, pp. 337-365.
- Font, X., Walmsley, A., Cogotti, S., McCombes, L. and Häusler, N. (2012), “Corporate social responsibility: The disclosure-performance gap”, *Tourism Management*, Vol. 33, pp. 1544–1553.
- Fortune (2016), “7 Corporate Giants Accused of Evading Billions in Taxes”, 11 March 2016, <http://fortune.com/2016/03/11/apple-google-taxes-eu/>.
- Francis, B. B., Hasan, I., Wu, Q. and Yan, M. (2014), “Are Female CFOs Less Tax Aggressive? Evidence from Tax Aggressiveness”, *The Journal of the American Taxation Association*, Vol. 36, pp. 171–202.
- Frank, M. M., Lynch, L. J. and Rego, S. O. (2009), “Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting”, *The Accounting Review*, Vol. 84, pp. 467-496.
- Gaertner, F. (2014), “CEO After-Tax Compensation Incentives and Corporate Tax Avoidance”, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 31, pp. 1077–1102.
- Goh, B. W., Lee, J., Lim, C. Y. and Shevlin, T. (2016), “The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Cost of Equity”, *The Accounting Review*, Vol. 91, pp. 1647-1670.
- Guenther, D., Krull, L. and Williams, B. (2014), “Are “Tax Aggressive” Firms Just Inflating Earnings?”, working paper, University of Oregon, October.
- Gulzar, M.A., Cherian, J., Sial, M.S., Badulescu, A., Thu, P.A., Badulescu, D. and Khuong, N.V. (2018), “Does Corporate Social Responsibility Influence Corporate Tax Avoidance of Chinese Listed Companies?”, *Sustainability*, Vol. 10, pp. 1-12.
- Gupta, S. and Newberry, K. (1997), “Determinants in the Variability in Corporate Effective Tax Rates: Evidence from Longitudinal Data”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 16, pp. 1–34.
- Hanlon, M. (2005), “The Persistence and Pricing of Earnings, Accruals, and Cash Flows When Firms Have Large Book-Tax Differences”, *The Accounting Review*, Vol. 80, pp. 137-166.
- Hanlon, M. and Heitzman, S. (2010), “A review of tax research”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50, pp. 127–178.
- Hanlon, M. and Slemrod, J. (2009), “What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement”, *Journal of Public Economics*, Vol. 93, pp. 126–141.

- Hardeck, I. and Hertl, R. (2014), "Consumer Reactions to Corporate Tax Strategies: Effects on Corporate Reputation and Purchasing Behavior", *Journal of Business Ethics*, Vol. 123, pp. 309-326.
- Hasan, I., Hoi, C.-K., Wu, Q. and Zhang, H. (2017), "Does Social Capital Matter in Corporate Decisions? Evidence from Corporate Tax Avoidance", *Journal of Accounting Research*, Vol. 55, pp. 629-668.
- Henry, E. and Sansing, R. (2018), "Corporate tax avoidance: data truncation and loss firms", *Review of Accounting Studies*, Vol. 23, pp. 1042-1070.
- Hill, C. W. and Jones, T. M. (1992), "Stakeholder-Agency Theory", *Journal of Management Studies*, Vol. 29(2), pp. 131-154.
- Hoi, C. K., Qiang, W. and Zhang, H. (2013), "Is Corporate Social Responsibility (CSR) Associated with Tax Avoidance? Evidence from Irresponsible CSR Activities", *The Accounting Review*, Vol. 88, pp. 2025-2059.
- Hoopes, J. L., Mescall, D. and Pittman, J. A. (2012), "Do IRS Audits Deter Corporate Tax Avoidance?", *The Accounting Review*, Vol. 87, pp. 1603-1639.
- Huang, X. and Watson, L. (2015), "Corporate Social Responsibility Research in Accounting", *Journal of Accounting Literature*, Vol. 34, pp. 1-16.
- Huseynov, F. and Klamm, B. F. (2012), "Tax avoidance, tax management and corporate social responsibility", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 18, pp. 804-827.
- Jamali, D. (2008), "A Stakeholder Approach to Corporate Social Responsibility: A Fresh Perspective into Theory and Practice", *Journal of Business Ethics*, Vol. 82, pp. 213-231.
- Jamali, D. (2010), "The CSR of MNC Subsidiaries in Developing Countries: Global, Local, Substantive or Diluted?", *Journal of Business Ethics*, Vol. 93, pp. 181-200.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-360.
- Jiankapolos, N. A. and Bernasek, A. (1998), "Are Women More Risk Averse?", *Economic Inquiry*, Vol. 36, pp. 620-630.
- Joint Committee on Taxation (2003), "Report of Investigation of Enron Corporation and related Entities regarding Federal Tax and Compensation Issues, and Policy Recommendations".
- Jones, S., Baker, M. and Lay, B.F. (2017), "The relationship between CSR and tax avoidance: an international perspective", *Australian Tax Forum*, Vol. 32, pp. 95-127.
- Jones, T. M. (1980), "Corporate social responsibility revisited, redefined", *California Management Review*, Vol. 22(2), pp. 59-67.
- Kanagaretnam, K., Lee, J., Lim, C. Y. and Lobo, G. J. (2018), "Cross-Country Evidence on the Role of Independent Media in Constraining Corporate Tax Aggressiveness", *Journal of Business Ethics*, Vol. 150, pp. 879-902.
- Khan, M., Srinivasan, S. and Tan, L. (2017), "Institutional Ownership and Corporate Tax Avoidance: New Evidence", *The Accounting Review*, Vol. 92, pp. 101-122.
- Khurana, I. and Moser, W. (2013), "Institutional Shareholders' Investment Horizon and Tax Avoidance", *The Journal of the American Taxation Association*, Vol. 35, pp. 111-134.
- Kiesewetter, D. and Manthey, J. (2017), "Tax avoidance, value creation and CSR – a European perspective", *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 17, pp. 803-821.
- Kim, C. and Zhang, L. (2016), "Corporate Political Connections and Tax Aggressiveness", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 33, pp. 78-114.

- Kim, J. and Im, C. (2017), "Study on Corporate Social Responsibility (CSR): Focus on Tax Avoidance and Financial Ratio Analysis", *Sustainability*, Vol. 9, pp. 1-15.
- Kim, Y., Park, M. S. and Wier, B. (2012), "Is Earnings Quality Associated with Corporate Social Responsibility?" *The Accounting Review*, Vol. 87, pp. 761–796.
- Laguir, I., Stagliano, R. and Elbaz, J. (2015), "Does corporate social responsibility affect corporate tax aggressiveness?", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 107, pp. 662-675.
- Lanis, R. and Richardson, G. (2011), "The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 30, pp. 50–70.
- Lanis, R. and Richardson, G. (2012), "Corporate social responsibility and tax aggressiveness: An empirical analysis", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 31, pp. 86–108.
- Lanis, R. and Richardson, G. (2013), "Corporate social responsibility and tax aggressiveness: a test of legitimacy theory", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 26, pp. 75–100.
- Lanis, R. and Richardson, G. (2018), "Outside Directors, Corporate Social Responsibility Performance, and Corporate Tax Aggressiveness: An empirical analysis", *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol. 33, pp. 228-251.
- Lanis, R., Richardson, G. and Taylor, G. (2015), "Board of Director Gender and Corporate Tax Aggressiveness: An Empirical Analysis", *Journal of Business Ethics*, published online.
- Lanis, R., Richardson, G. and Taylor, G. (2017), "Board of Director Gender and Corporate Tax Aggressiveness: An Empirical Analysis", *Journal of Business Ethics*, Vol. 144, pp. 577-596.
- Lennox, C., Lisowsky, P. and Pittman, J. (2013), "Tax Aggressiveness and Accounting Fraud", *Journal of Accounting Research*, Vol. 51, pp. 739-778.
- Lin, K. Z., Cheng, S. and Zhang, F. (2017), "Corporate Social Responsibility, Institutional Environments, and Tax Avoidance: Evidence from a Subnational Comparison in China", *International Journal of Accounting*, Vol. 52, pp. 303-318.
- Lisowsky, P. (2010), "Seeking Shelter: Empirically Modelling Tax Shelters Using Financial Statement Information", *The Accounting Review*, Vol. 85, pp. 1693–1720.
- Lyon, T. P. and Maxwell, J. W. (2011), "Greenwash: Corporate Environmental Disclosure under Threat of Audit", *Journal of Economics and Management Strategy*, Vol. 20, pp. 3–41.
- Manzon, G. and Plesko, G. (2002), "The Relation Between Financial and Tax Reporting Measures of Income", *Tax Law Review*, Vol. 55, pp. 175–214.
- Mao, C.-W. (2019), "Effect of corporate social responsibility on corporate tax avoidance: evidence from a matching approach", *Quality and Quantity: International Journal of Methodology*, Vol. 53, pp. 49-67.
- Mao, C.-W. and Wu, W.-C. (2018), "Moderated mediation effects of corporate social responsibility performance on tax avoidance: evidence from China", *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics* (online first).
- McGill, G. A. and Outslay, E. (2004), "Lost in Translation: Detecting Tax Shelter Activity in Financial Statements", *National Tax Journal*, Vol. 57, pp. 739-756.
- McGuire, S. T., Wang, D. and Wilson, R. J. (2014), "Dual Class Ownership and Tax Avoidance", *The Accounting Review*, Vol. 89, pp. 1487–1516.
- McGuire, S., Omer, T. and Wang, D. (2012), "Tax Avoidance: Does Tax-Specific Industry Expertise Make a Difference?" *The Accounting Review*, Vol. 87, pp. 975–1003.



- Mgbame, C.O., Chijoke-Mgbame, M.A., Yekini, S. and Kemi, Y.C. (2017), "Corporate social responsibility performance and tax aggressiveness", *Journal of Accounting and Taxation*, Vol. 9(8), pp. 101-108.
- Miles, S. (2012), "Stakeholder: Essentially Contested or Just Confused?", *Journal of Business Ethics*, Vol. 108, pp. 285-298.
- Moe, T. M. (1984), "The New Economics of Organization", *American Journal of Political Science*, Vol. 28, pp. 739-777.
- Moser, D. V. and Martin, P. R. (2012), "A Broader Perspective on Corporate Social Responsibility Research in Accounting", *The Accounting Review*, Vol. 87, pp. 797-806.
- Muller, A. and Kolk, A. (2015), "Responsible Tax as Corporate Social Responsibility: The Case of Multinational Enterprises and Effective Tax in India", *Business and Society*, Vol. 54(4), pp. 435-463.
- Narotzki, D. (2016), "Corporate Social Responsibility and Taxation: The next step of the evolution", *Houston Business and Tax Law Journal*, Vol. 167, pp. 167-207.
- Payne, D.M. and Raiborn, C.A. (2018), "Aggressive Tax Avoidance: A Conundrum for Stakeholders, Governments, and Morality", *Journal of Business Ethics*, Vol. 147, pp. 469-487.
- Phillips, J. (2003), "Corporate Tax-Planning Effectiveness: The Role of Compensation-Based Incentives", *The Accounting Review*, Vol. 78, pp. 847-874.
- Pratiwi, I.S. and Djakman, C.D. (2017), "The Role of Corporate Political Connections in the Relation of CSR and Tax Avoidance: Evidence from Indonesia", *Review of Integrative Business and Economics Research*, Vol. 6(1), pp. 345-358.
- Rego, S. and Wilson, R. (2012), "Equity Risk Incentives and Corporate Tax Aggressiveness", *Journal of Accounting Research*, Vol. 50, pp. 775-810.
- Richardson, G., Taylor, G. and Lanis, R. (2016), "Women on the board of directors and corporate tax aggressiveness in Australia: An empirical analysis", *Accounting Research Journal*, Vol. 29, pp. 313-331.
- Ross, S. (1973), "The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem", *American Economic Review*, Vol. 63(2), pp. 134-139.
- Sandell, J. (2012), "The Double Irish and the Dutch Sandwich: How Some U.S. Companies Are Flummoxing the Tax Code", *Tax Notes International*, Vol. 67, pp. 867-874.
- Sari, D. and Tjen, C. (2016), "Corporate Social Responsibility Disclosure, Environmental Performance, and Tax Aggressiveness", *International Research Journal of Business Studies*, Vol. 9(2), pp. 93-104.
- Savage, G. T., Nix, T. H., Whitehead, C. J. and Blair, J. D. (1991), "Strategies for assessing and managing organizational stakeholders", *Academy of Management Executive*, Vol. 19, pp. 453-473.
- Schubert, R., Brown, M., Gysler, M. and Brachinger, H. W. (1999), "Financial Decision-Making: Are Women Really More Risk-Averse?" *American Economic Review*, Vol. 89, pp. 381-385.
- Shankman, N. A. (1999), "Reframing the Debate Between Agency and Stakeholder Theories of the Firm", *Journal of Business Ethics*, Vol. 19, pp. 319-334.
- Sikka, P. (2010), "Smoke and mirrors: Corporate social responsibility and tax avoidance", *Accounting Forum*, Vol. 34, pp. 153-168.
- Sila, V., Gonzalez, A. and Hagendorff, J. (2016), "Women on board: Does boardroom gender diversity affect firm risk?" *Journal of Corporate Finance*, Vol. 36, pp. 26-53.

- Stephenson, D. and Vranceva, V. (2015), "Corporate Social Responsibility and Tax Avoidance: A Literature Review and Directions for Future Research", working paper, North Central College, 13 November.
- Tirole, J. (2001), "Corporate Governance", *Econometrica*, Vol. 69, pp. 1-35.
- Watson, L. (2015), "Corporate Social Responsibility, Tax Avoidance, and Earnings Performance", *The Journal of the American Taxation Association*, Vol. 37(2), pp. 1-21.
- Weisbach, D. (2002), "Ten Truths about tax shelters", *Tax Law Review*, Vol. 55, pp. 215-253.
- Whait, R.B., Christ, K.L., Ortas, E. and Burritt, R.L. (2018), "What do we know about tax aggressiveness and corporate social responsibility? An integrative review", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 204, pp. 542-552.
- Wijayanti, P. and Rismawati, S. (2017), "The Impact of Financial Condition and Corporate Social Responsibility to the Aggressiveness of Company Tax in Jakarta Islamic Index", *International Journal of Organizational Innovation*, Vol. 9(4), pp. 244-257.
- Wilde, J.H. and Wilson, R.J. (2018), "Perspectives on Corporate Tax Planning: Observations from the Past Decade", *The Journal of the American Taxation Association*, Vol. 40(2), pp. 63-81.
- Wilson, R. (2009), "An examination of corporate tax shelter participants", *The Accounting Review*, Vol. 84, pp. 969-999.
- Zeng, T. (2016), "Corporate Social Responsibility, Tax Aggressiveness, and Firm Market Value", *Accounting Perspectives*, Vol. 15, pp. 7-30.
- Zeng, T. (2018), "Relationship between corporate social responsibility and tax avoidance: international evidence", *Social Responsibility Journal* (online first).

**Anhang III. “Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms” (3. Fachartikel)**

**Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms**

**Jost Kovermann\* & Martin Wendt**

Leuphana University of Lüneburg

November 2018

**JEL classification:** G32, G35; H26; M40

**Keywords:** Family Firms, Tax Avoidance, Tax Management, Private Firms

***Acknowledgments***

*We thank the co-editor, Professor Dan A. Simunic and the anonymous reviewer for their guidance and constructive suggestions. We also express our sincere thanks to the Hamburger Institut für Familienunternehmen, Euler Hermes SA and Roland Berger GmbH for the provision of the data and their support.*

**Funding:** The authors did not receive any third-party funding.

**Conflicts of interests:**

The authors declare that there is no conflict of interest caused by one author’s employment at Euler Hermes SA.

---

\* Corresponding author

## **Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms**

### **Abstract**

*Ownership structure plays an important role in firms' decisions on tax avoidance. Recently, the effect of family ownership on corporate tax avoidance has become an issue of increasing interest among scholars from both the fields of family business research and tax research; however, empirical findings have so far remained ambiguous. Based on a unique sample of 678 large private firms from Germany, we show that for unlisted large firms (i) family firms avoid more tax than non-family firms, (ii) tax avoidance increases with the percentage of family ownership, and (iii) tax avoidance is a function of the number of shareholders. We interpret our results as evidence that benefits from avoiding taxes outweigh the non-tax costs in the case of large private family firms in Germany. Furthermore, as the number of family shareholders increases, family firms satisfy increasing demand for dividends by avoiding taxes.*

## **Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms**

### **1. Introduction**

Family firms make up a large share of the economic force around the world – especially in Germany, where they are considered the backbone of the economy (La Porta et al., 1999; Faccio and Lang, 2002; Morck et al., 2005). On average, they paid EUR 46.8 billion of income tax in Germany annually between 2009 and 2013. This corresponds to an average of 41.7 percent of the country's total income tax receipts during those years (Stiftung Familienunternehmen, 2016). Regardless of the ownership type, the total tax burden for a single company can make up around one-third of pre-tax income and hence represents a large cost item (Chen et al., 2010). Hence, avoiding taxes can be seen as a means of generating additional internal funds. The saved cash outflows may either be reinvested or paid out to shareholders. In fact, tax avoidance can generally be expected to be in the interest of shareholders (Chen et al., 2010).

Accordingly, managing their tax payments is a central task for any firm (Shackelford and Shevlin, 2001). From a shareholder perspective, a higher after-tax income is desirable as it leaves more resources available for private consumption. Tax avoidance aimed at reducing tax payments might be legitimate and economically reasonable, but it also comes with a certain risk, e.g., unpredictable additional payments, interest, penalties, reputational damage or intensive and costly tax audits (Scholes et al., 2005; Stiglitz, 1985). It is well established, however, that family firms follow idiosyncratic financial policies (Gallo et al., 2004; Koropp et al., 2004) and that because the majority of family firms are still led by members of the family, opportunistic behavior of managers – such as the diversion of firm resources for private ends, plays a minor role in these businesses (Stiftung Familienunternehmen, 2017).

From an agency perspective, this overlap of family shareholders and management decreases agency cost, which is significantly higher in firms where ownership and management are separated (Anderson et al., 2003; Ang et al., 2000; Fama and Jensen, 1983; Jensen and Meckling, 1976). Due to family firms' tendency to concentrate wealth among management and shareholders who tend to be closely aligned, the benefits of tax avoidance can be expected to be greater in family firms (Chen et al., 2010) and hence they are expected to avoid more tax.

However, whereas the classical agency conflict between shareholders and managers (agency conflict type I) that arises from the separation of ownership and control is typical in firms with a dispersed ownership structure, Villalonga and Amit (2006)

suggest that in firms with a concentrated ownership structure, the conflict between controlling majority shareholders and non-controlling minority shareholders (agency conflict type II) is more prevalent. In family firms, where the agency conflict between the family as the controlling majority and a minority of outsiders is likely to occur (Villalonga and Amit, 2006), it is unclear how this will affect family firms' tax avoidance: Either the controlling family will become subject to an entrenchment effect and allow that firm to behave inefficiently by not avoiding taxes, or the controlling family may even increase tax avoidance, since they have the opportunity to expropriate the powerless minority and reap the fruits of tax avoidance.

Extant studies on tax avoidance in family firms have reported mixed results (Chen et al., 2010; Gaaya et al., 2017; Mafrolla and D'Amico, 2016; Sánchez-Marín et al., 2016, Steijvers and Niskanen, 2014). While three of them cover listed firms only (Chen et al., 2010; Gaaya et al., 2017; Mafrolla and D'Amico, 2016), two other studies (Sánchez-Marín et al., 2016, Steijvers and Niskanen, 2014) examine tax avoidance using a dataset of private small and medium-sized enterprises (SMEs). However, no study has yet investigated tax avoidance in family firms that are private in legal nature and large in size. We expect dissimilarities in tax avoidance between SMEs and large firms, e.g., with regard to professionalization and culture (Perrini et al., 2007) and between public and private firms with regard to agency cost and thus attractiveness of tax avoidance.

In our study, we use the financial and structural panel data of 678 unique German private firms between 2010 and 2014. Private firms are a particularly relevant and interesting setting to examine, since they make up a substantial fraction of most countries' economies (Brav, 2009; Bigelli and Sánchez-Vidal, 2012), but are nevertheless underexplored as data on them are not as easily accessible (Thiele and Wendt, 2017). Furthermore, theoretical predictions made with regard to public firms might not apply to private firms because they differ in a number of ways (Asker et al., 2011). Primarily, private firms are less exposed to capital market pressures and therefore they can be less concerned about asymmetric information problems, which are at the heart of principal agent theory. Furthermore, private firms tend to have more concentrated ownership structures (Brav, 2009) and the separation of ownership and control is often less pronounced. Therefore, empirical findings on private firms may differ dramatically from findings on public firms.

Due to the prevalence of agency problem type II among family firms (Setia-Atmaja, 2010), the family will have the opportunity to extract rents for their private benefit at the expense of minority shareholders from the firm. Since this cannot cause a negative stock price reaction in private, i.e. unlisted, firms, the cost of doing so is relatively smaller as compared to public firms, and the benefit can be substantial. Hence, private family firms can be expected to have a strong incentive to avoid taxes. Therefore, we predict that private family firms will avoid taxes more intensively than private non-family firms.

The present article contributes to the literature in several ways. Unlike U.S. samples, our sample contains large private family firms in a market characterized by high ownership concentration and low investor protection (Achleitner et al., 2014; La Porta et al., 1999), thus facilitating the expropriation of minorities. This setting provides a framework to study alignment between managers and shareholders in family firms. We add to the literature as we introduce the total number of shareholders as a further driver of tax avoidance in private firms.

The remainder of the paper is organized as follows. The next section summarizes extant empirical literature regarding tax avoidance. Section 3 develops hypotheses based on the literature and relevant theoretical lenses. This is followed by an introduction of the methodological concept and the applied sample. Afterwards, Section 5 gives an overview of the results. The paper closes with a discussion of the results as well as concluding remarks, limitations and implications.

## **2. Literature Review**

Hanlon and Heitzman (2010) conceptualize tax avoidance as a continuum. Tax avoidance begins on the left of this continuum with “benign” tax strategies (Lisowsky, 2010) that are completely legal, socially accepted and within the spirit of the law, such as making use of tax-loss carryforwards. In the middle, tax avoidance increases to more aggressive levels, moving into a gray area where the taxpayer takes advantage of loopholes and ambiguities in tax laws, finally ending in clearly illegal tax evasion. Hence, tax avoidance can be broadly defined as “anything that reduces the firm’s taxes relative to its pre-tax accounting income” (Dyreng et al., 2010, p. 1164). The advantage of this broad definition is that it captures all variants of tax avoidance along the continuum. It encompasses, but is not limited to, tax evasion, and it should be noted that the definition does not necessarily imply that tax avoidance must, by nature, involve anything improper (Dyreng et al., 2008).

Tax avoidance increases after-tax cash flows that can subsequently be used for investment or distributed to shareholders. Thus, the benefits of tax avoidance seem to be straightforward. Nevertheless, tax avoidance is a risky activity that can impose substantial costs on the firm (Rego and Wilson, 2012). If positions taken in a corporate tax return are disallowed by the fiscal authority, additional tax payments that are accompanied by high-interest payments must be borne by the firm. Hence, tax avoidance can be thought of as a risky investment opportunity available to the firm (Armstrong et al., 2015).

Under the separation of ownership and control, which is typical for public firms, classical agency theory assumes managers to be risk-averse due to fear of job loss (Jensen and Meckling, 1976). Given that tax avoidance delivers cash flows to shareholders but also incurs substantial risk, agency theory presumes managers will only invest in the risky project of tax avoidance if their interests are sufficiently aligned with those of shareholders. Armstrong et al. (2012) presented evidence that incentive alignment by equity-based compensation exhibits a strong negative relationship to effective tax rates, i.e., increases tax avoidance. Further evidence for this association was found by Rego and Wilson (2012).

Agency theory assumes firms to be owned by a large number of dispersed shareholders and further assumes shareholders to hold their wealth in highly diversified portfolios. Under such a structure, shareholders do not take particular interest in any single firm, since they have neither sufficient resources nor incentives to closely monitor all their investments (Fama, 1980). However, empirical research shows that concentrated ownership by blockholders is prevalent in many countries (Faccio and Lang, 2002; La Porta et al., 1999). Because large blockholders, in contrast to shareholders with diversified portfolios, have strong incentives to monitor their firms, the separation of ownership and control is less distinct (Shleifer and Vishny, 1986). Taking this characteristic of corporate ownership into account, blockholders can be expected to be in a superior position to monitor management and thus have more effective control over the firm. Furthermore, blockholders may be able to replace managers if they do not deliver desired outcomes. This leads to the expectation that firms

---

<sup>1</sup> We abstain from using the popular expression “tax aggressiveness” because we believe that it is not possible to determine the exact point at which tax avoidance transforms into being aggressive by using financial statement information. Furthermore, the expression “tax aggressiveness” involves moral judgement and is often used in an arbitrary manner.



with blockholders will avoid more tax, since inefficient management behavior will not be tolerated. Supportive evidence was presented by Cheng et al. (2012), who find that firms that are targeted by hedge funds experience significant increases in tax avoidance after the intervention. Similar evidence was obtained by Bird and Karolyi (2017) and Khan et al. (2017), who find that firms increase their tax avoidance after increases in institutional ownership.

Like firms with blockholdings and institutional ownership, family firms represent a further setting, where the separation of ownership and control is less pronounced or not present at all. In family firms, i.e., firms where members of a family typically hold a large, often controlling fraction of equity and in many cases are present in the top management of the firm (Schulze et al., 2001), ownership and control are not separated. Since ownership and control typically go together in family firms, the agency problems that plague most public firms, i.e., conflicts between owners and managers, are a less serious concern. Accordingly, one may expect family firms to engage in tax avoidance more intensively. Examining a sample of Italian public firms, Mafrolla and D'Amico (2016) find that family ownership can lead to an increase in tax avoidance once family engagement exceeds a threshold of 25% ownership. Furthermore, Gaaya et al. (2017), using a sample of Tunisian public firms, also present evidence that family firms are more engaged in tax avoidance than non-family firms. They even find a positive association between the fraction of family shareholdings and tax avoidance, independent of passing a threshold.

Nevertheless, a competing view that has become popular in the literature holds that tax avoidance is a complement to managerial rent diversion (Desai and Dharmapala, 2006). Since effectively avoiding taxes requires a certain corporate opaqueness (e.g., through setting up a web of subsidiaries in tax havens), the resulting lack of transparency enables managers to divert firm resources for private purposes. From this perspective, tax avoidance is in the interest of managers, but it is no longer in the interest of shareholders. Following this argument, effective interest alignment should lead to a reduction in tax avoidance. Desai and Dharmapala (2006) find that increases in incentive compensation tend to reduce the level of tax avoidance, which is consistent with a complementary relationship between tax avoidance and managerial rent diversion.

Apart from managers diverting rents from shareholders, expropriation of minority shareholders by majority shareholders is another source of agency conflict within firms. Whereas the above research investigated tax consequences of agency conflicts between shareholders and managers (agency problem I), Villalonga and Amit (2006) suggested that this classical owner-manager conflict can be overshadowed by a conflict between shareholders (agency problem II). In a firm that is characterized by the presence of one large controlling shareholder and a fringe of minority shareholders, the controlling shareholder can expropriate the minority (Villalonga and Amit, 2006).

One common setting where agency problem II is likely to occur is under dual class structures where one superior class of shares has multiple voting rights and an inferior class has only a single voting right. However, both classes have the same cash-flow rights – i.e., their claim on dividends does not differ (Gompers et al., 2010). It is theoretically ambiguous whether agency problem II increases or decreases tax avoidance under dual class structure (McGuire et al., 2014). First, the group of insiders could become entrenched and thus have no interest in increasing cash flows, since the outsiders will be entitled to a large fraction of them. Furthermore, as managers cannot be removed by the outsiders, this insulates managers from demands to increase cash flows through tax avoidance. McGuire et al. (2014) find evidence that U.S. firms with dual class structures exhibit less tax avoidance than firms with single class structures. On the other hand, dual class structure may also have an increasing effect on tax avoidance. Assuming that tax avoidance is complementary to managerial rent diversion (Desai and Dharmapala, 2006), entrenched managers could increase tax avoidance for their private benefit without the outside shareholders being able to sanction them. However, using a Chinese sample, Richardson et al. (2016) find that dual class firms have higher levels of tax avoidance than single class firms. Conflicting results may be attributed to differing levels of investor protection and corporate governance quality in the U.S. compared to China. Nevertheless, evidence of whether controlling insiders have a positive or negative effect on tax avoidance is theoretically and empirically ambiguous.

Family firms are another typical corporate setting in which agency problem II may arise, since a group of controlling shareholders, who may also be involved in the management of the firm, is able to expropriate a minority of non-family shareholders. This leads to the prediction that family ownership increases tax avoidance due to

the family's private rent-seeking behavior. For instance, the family could extract resources by providing high-interest loans to the firm that reduce tax payments (but also reduce dividends to minority shareholders). This is consistent with the findings of Mafrolla and D'Amico (2016), who concluded that a positive impact of family ownership on tax avoidance is dependent on the share of family ownership exceeding a certain threshold – i.e., only if the family has a high level of control over the firm will the firm engage in more tax avoidance. Evidence obtained by Chen et al. (2010) does not support this claim, however. Chen et al. (2010) examine a large sample of U.S. public firms and find that family firms are less engaged in tax avoidance than non-family firms. They interpret their findings as evidence of family firms forgoing the benefits of tax avoidance in order to prevent any potential price discount that could arise out of minority shareholders' concerns with family rent-seeking behavior. Nevertheless, this finding is limited to public family firms, whereas private family firms are not faced with capital market concerns. A recent study by Steijvers and Niskanen (2014) examines a sample of small and medium-sized firms from Finland. They, too, find that family firms on average avoid less tax than non-family firms. Steijvers and Niskanen (2014) link this to the risky character of tax avoidance, arguing that family firms are risk-averse due to their desire to preserve the business for future generations.

The aspect of family firms typically being bequeathed to subsequent generations is also addressed by Sánchez-Marín et al. (2016). They reason that family managers who do not belong to the founding generation but to whom the firm has been passed are more concerned with aspects of financial management, whereas the founding generation tends to be more focused on operational issues. Their study finds that relatively, Spanish family firms are more engaged in tax avoidance if they are managed by the second or subsequent generation.

It is clear, then, that extant research on tax avoidance in family firms has come to highly ambiguous findings. Whereas Mafrolla and D'Amico (2016) and Gaaya et al. (2017) find that public family firms engage more intensively in tax avoidance than non-family firms, Chen et al. (2010) find the opposite for public, and Steijvers and Niskanen (2014) for small private family firms. This ambiguity may in large part be attributed to the different institutional settings in which the studies were performed. Whereas the United States and (especially) Finland have strong tax enforcement institutions, Italy and Tunisia have comparatively weak tax enforcement and investor

protection, making it easier for controlling family shareholders and managers to expropriate the minority by means of tax avoidance.

### **3. Development of Hypotheses**

Studying tax avoidance in the context of family firms requires the application of frameworks that consider structural differences in family firms. We develop our hypotheses based on extant literature (cf. Section 2) as well as on arguments rooted in agency theory that account for the closer alignment of managers and owners in family firms.

Looking at extant studies in the field, the results are mixed due to different samples and institutional contexts. The most prominent study by Chen et al. (2010) comes to the clear conclusion that among listed family firms in the United States, the potential benefits of tax avoidance are outweighed by the subsequent associated costs. Tax avoidance is understood by the market for corporate control as a signal for entrenched family shareholders aiming to expropriate minority (non-family) shareholders. Another example for a similar market reaction can be drawn from the corporate governance literature. Claessens et al. (2002) demonstrate that large deviations of cash flow and control rights indicating entrenched blockholders lead to decreased market valuation. These results are especially driven by family control. Claessens et al. (2002) argue that agency cost increases along with growth in influence of majority shareholders. This phenomenon is also known as the “self-control problem” or “agency problem II” (Villalonga and Amit, 2006).

Family firms face a trade-off when deciding on the degree of tax avoidance they wish to participate in. If costs exceed the benefits, they conduct less tax avoidance, as observed by Chen et al. (2010) for a sample of public family firms. However, it is important to remember that private family firms’ policies may not be affected by the same amount of costs. There is no risk of a negative stock market reaction, for example. Still, there are costs associated with tax avoidance that may arise, regardless of whether the firm is listed – e.g., reputational damage or penalties. In general, tax avoidance works as a continuum (Hanlon and Heitzman, 2010), and at a certain point the risk of sanctions and reputational damage prevails over the benefits of increased after-tax income. Outside the influence of the stock market, the continuum may result in tax avoidance becoming more attractive for large family firms. Hence, we propose that:

H1: Large private family firms avoid **more** tax compared with private non-family firms.

Furthermore, we propose that tax avoidance is driven by the proportion of family ownership. With a larger share of family ownership, the family can exert more effective control over the firm and minority shareholders are less powerful. Given that German company law is characterized by a rather low level of investor protection (Achleitner et al., 2014; La Porta et al., 1999), powerful majority shareholders can effectively expropriate the minority shareholders. Therefore, incentives for tax avoidance and the ability to avoid tax increase with a higher share of family ownership. Hence, we propose that:

H2: The higher the share of family ownership in large private firms, the **more** tax is avoided.

Unlike extant approaches for studying tax avoidance in family firms, we develop a new theoretical and practical argument for dynamics in tax avoidance. Sánchez-Marín et al. (2016) studied tax avoidance from different dimensions. While the *culture dimension* of family firms did not affect the choice of a distinct tax policy, the *experience dimension*, representing the knowledge that is transferred from one generation to the next (Astrachan et al., 2002; Klein et al., 2005), had a significant and positive effect on tax avoidance. Sánchez-Marín et al. (2016) argue that this is due to descendant generations being more concerned about monetary outcomes of taxation policies due to their improved management capabilities. However, we would like to introduce another reason for a potential positive relationship between generational aspects and tax avoidance. We propose that the number of shareholders plays a role in tax avoidance. Given that dividends may serve as compensation between firm insiders and outsiders (Setia-Atmaja, 2010), the most straightforward argument is certainly that the larger the community of shareholders, the more “hungry mouths to feed,” which raises increased concerns for cash outflows. The less tax that is paid, the higher the dividends that can be distributed to shareholders not actively involved in the business. This effect should be particularly strong among private firms; decreased exposure to the scrutiny of capital markets positively affects their propensity to pay out dividends (Michaely and Roberts, 2012).

However, this effect may play a role in family and non-family firms alike. Dividends could be a means of resolving an intra-familial principal-principal conflict (Schulze et al., 2001) that occurs between active and passive family shareholders. Michiels et al. (2015) find that the presence of passive (i.e. not involved in management) family shareholders results in a higher propensity to pay dividends among private family firms. Hence, the larger the number of shareholders in a family firm, the higher its need for cash to pay dividends. This provides an additional need to avoid tax payments. This effect should be particularly strong among private firms, since they lack the disciplining role of the stock market that public firms are exposed to (Michiels et al., 2015). Hence, we suppose that:

H3a: The higher the number of shareholders, the **more** tax is avoided by large private family and non-family firms.

H3b: The effect of the number of shareholders on tax avoidance is **stronger** for large private family firms than for large private non-family firms.

#### 4. Methodology and Data

As data from private family firms is difficult to obtain, most past studies were based on samples of publicly traded companies (Chen et al., 2010; Gaaya et al., 2017; Mafrolla and D'Amico, 2016). The present study takes advantage of a unique and private panel dataset on private German firms from 2010 until 2014 that comply with the definition of large corporations according to the German commercial code (HGB). These are defined by two lower-bound thresholds: firms must earn at least EUR 40 million in revenues and hold at least EUR 20 million total assets. The year 2010 is an ideal starting point to examine tax avoidance in a German setting because a reform that took effect a year earlier considerably weakened book-tax alignment, thus increasing opportunities for tax avoidance (Watrin et al., 2012).

We obtained the underlying data from three different sources. First, we obtained the classification into family and non-family firms from the Hamburg Institute of Family-Owned Business, which accounts for different aspects of family involvement (Astrachan et al., 2002; Thiele and Wendt, 2017): first, a minimum of 25.01 percent of the total equity needs to be in the hands of an individual person or family. Second, the family must materially influence the corporate policies. This is decided in one of two ways: if a minimum 50.01 percent of the shares are owned by the fami-

ly or in case of equity holdings between 25.01 and 50 percent, material influence is assumed if at least two family members are active in either the management or advisory/supervisory board. Third, ensuring transgenerational and dynastic orientation, only companies established prior to the year 2000 are included. The external classification was used for each firm-year observation and independently of either of the authors' research. This approach minimizes the risk of any intended misclassifications.

In a second step, the authors checked the classifications with the help of structural data (information about ownership, management and control) obtained from the DAFNE database of Bureau van Dijk. It should be noted that in addition to the classification dummy, the authors collected further data on the number of family shareholders and the aggregated family stake.

The third source is the unique and private financial database of the credit insurance company Euler Hermes SA. According to the German Federal Statistical Office, about 3.6 million companies were registered in 2013 (Statistisches Bundesamt, 2015). Euler Hermes' financial database covers approximately two million companies in Germany and hence offers a broad coverage of the whole German economy. The following further exclusions were made in the data-cleansing process: holding companies were excluded due to their specific accounting principles (Gurau and Benkraiem, 2013). Additionally, cooperatives, listed firms, companies in public ownership and companies with unlimited personal liability of an individual were removed from the sample, as risk-taking is shaped by the degree of liability (Burgstaller and Wagner, 2015). Consistent with prior literature (Dyregang et al., 2008; Dyregang et al., 2010), we also exclude firms with negative pre-tax income, since these can be assumed to not have strong incentives for tax avoidance. After the described exclusions, a final sample of 678 firms remained in the sample, which equals 3,043 firm-year observations.

**Table 1: Industry classification**

| Industry classification          | Number of firm year observations |       |              |       |                  |        |
|----------------------------------|----------------------------------|-------|--------------|-------|------------------|--------|
|                                  | Non-family firms                 |       | family firms |       | All sample firms |        |
|                                  | <i>n</i>                         | %     | <i>n</i>     | %     | <i>n</i>         | %      |
| Agriculture                      | 5                                | 0.2%  | 15           | 0.5%  | 20               | 0.7%   |
| Mining                           | 5                                | 0.2%  | 0            | 0.0%  | 5                | 0.2%   |
| Manufacturing                    | 494                              | 16.2% | 1,345        | 44.2% | 1,839            | 60.4%  |
| Energy and water supply          | 24                               | 0.8%  | 5            | 0.2%  | 29               | 1.0%   |
| Construction                     | 28                               | 0.9%  | 72           | 2.4%  | 100              | 3.3%   |
| Wholesale and retails            | 222                              | 7.3%  | 645          | 21.2% | 867              | 28.5%  |
| Hotel and restaurants            | 0                                | 0.0%  | 9            | 0.3%  | 9                | 0.3%   |
| Transportation and communication | 19                               | 0.6%  | 77           | 2.5%  | 96               | 3.2%   |
| Real estate                      | 33                               | 1.1%  | 30           | 1.0%  | 63               | 2.1%   |
| Other social activities          | 10                               | 0.3%  | 5            | 0.2%  | 15               | 0.5%   |
| Total                            | 840                              | 27.6% | 2,203        | 72.4% | 3,043            | 100.0% |

**Notes:** This table reports the composition of the 678 sample firms by industry classification. Sample period is for the five-year period from 2010 to 2014, for a total of 3,043 firm-years. Data are collected from Euler Hermes, the DAFNE database and from the Hamburg Institute of Family-Owned Business. The sample consists of unlisted German firms that fell into the definition of large corporations according to the German commercial code. The relevant lower-bound thresholds refer to revenue (€40m) and total assets (€20m). The industry classification has been conducted with NACE codes kindly provided by Euler Hermes. The database excluded financial, insurance, holding firms, cooperatives, firms with a public shareholder and firms with a personal liability of an individual. Family Firms were strictly classified (see section “Dataset and methodology”). The percentages are the number of observations in each industry divided by the total numbers of observations.



**Table 2: Overview variable definitions**

| Variables (Abbreviation)                   | Definition  | Source of data                             |
|--|---|--|
| Current effective tax rate (CETR)          | = (Current tax expense / Pre-tax income) / Total assets | Euler Hermes database                      |
| Family firm (FF)                           | Indicator variable, 1 if family firm                    | Hamburger Institut für Familienunternehmen |
| Proportion of family shareholdings (Prop.) | Shares owned by family / Shares outstanding             | DAFNE database Bureau van Dijk             |
| No. of shareholders (No. Sh.)              | Number of shareholders                                  | DAFNE database Bureau van Dijk             |
| Property, plant and equipment (PPE)        | = Property, plant and equipment / Total assets          | Euler Hermes database                      |
| Provisions                                 | = Provisions / Total assets                             | Euler Hermes database                      |
| Log. Firm Age                              | = Natural log of firm age in years                      | Euler Hermes database                      |
| Firm Size                                  | = Natural log of total assets                           | Euler Hermes database                      |
| Debt interest                              | = Interest bearing debt / Total assets                  | Euler Hermes database                      |
| Profitability                              | = EBITDA / Total assets                                 | Euler Hermes database                      |
| Intangibility                              | = Intangible assets / Total assets                      | Euler Hermes database                      |
| Equity Income                              | = Income from subsidiaries / Total assets               | Euler Hermes database                      |

**Notes:** This table presents the variables, their definitions and sources of the data used in this study. Accounting data were obtained from the Euler Hermes database, the classification of firms into family- and non-family firms was provided by the Hamburg Institute of Family-Owned Business and data on firm ownership were obtained from DAFNE database of Bureau van Dijk.

As shown in Table 1, the sample is composed of 2,203 (72.4%) family-firm observations and 840 (27.6%) non-family-firm observations. In sum, nearly one-third of the observations refer to non-family businesses – a typical distribution, considering the size of businesses in the category from which the sample was drawn. As already mentioned, the German economy is dominated by family firms (Stiftung Familienunternehmen, 2017). Table 1 shows that two sectors, manufacturing (60.4%) and wholesale and retail (28.5%), make up almost 90 percent of the observations; other sectors play only minor roles. Other studies in this field also report that manufacturing makes up the lion's share of the economy (Achleitner et al., 2014; Sánchez-Marín et al., 2016; Van Tendeloo and Vanstraelen, 2005).

An overview of the variables and the calculation of the values used in the study is shown in Table 2. In the regression analyses to follow, two different dependent variables are used. We rely on a measure that is widespread in empirical tax research and can be calculated from financial statement data, the current effective tax rate (CETR). Following Gupta and Newberry (1997), we calculate CETR as current tax expense divided by pre-tax income. Current tax expense relates to the tax liability incurred in the current period and is calculated as total tax expense minus deferred tax expense (which relates to future periods). Tax avoidance may also involve accelerating deductions and deferring income for tax purposes, which reduces current tax expense but increases deferred tax expense (Dyreg et al., 2008). Hence, such forms of tax avoidance can only be captured by using the current portion of tax expense only in the calculation of CETR (Lennox et al., 2013). Gupta and Newberry (1997) suggest using current tax expense, since this captures all forms of tax avoidance, including those that result in deferral of tax payments. Furthermore, current tax expense should be highly correlated with cash taxes paid. This makes CETR especially suitable for investigating tax avoidance among private firms, because private firms can be expected to be more interested in cash taxes than public firms (Graham et al., 2014).<sup>1</sup> It should be noted that a low CETR reflects a high level of tax avoidance by the firm. Furthermore, it should be noted that CETR can be interpreted in a meaningful way only if pre-tax income is positive, which required us to limit our sample to firm-years with positive income.

---

<sup>1</sup> We do not use Cash ETR as proposed by Dyreg et al. (2008) because cash flow data are not included in our dataset. In a prior version of this paper, additional analyses were conducted using total book-tax differences as the measure for tax avoidance. Results using total BTD supported the findings of the models using ETR. The analyses using total BTD are not reported here, because book-tax differences essentially capture the same as effective tax rates.

To capture family-firm involvement, an indirect and unidimensional proxy is used. The dummy measure is the variable of interest and the result of the external classification into family firms (value = 1) and non-family firms (value = 0). The use of a unidimensional proxy is legitimate and represents a “valid first-degree approximation” (Berrone et al., 2012, p. 264). Moreover, two alternative measurements are applied. We use the total proportion of family ownership to measure the intensity-of-wealth alignment between firm and family, and the number of shareholders to account for ownership dispersion regardless of the type of ownership.

The control variables and their calculation are also shown in Table 2. The selection is mainly guided by extant research on tax management and earnings management. Capital-intensive firms are affected by differing depreciation rules for tax- and financial-reporting purposes (Chen et al., 2010). Accelerated depreciation schedules under tax-reporting rules cause temporary book-tax differences and may therefore affect firms’ current effective tax rates. Hence, our first control variable is property, plant and equipment (PPE). Provisions can be a further source of difference between tax and financial reporting. German income tax law considerably limits the recognition of provisions and puts tight restrictions on their valuation, which leads to lower balances in tax accounts than in financial accounts. Hence, we control for provisions. Furthermore, tax and financial reporting treatments for intangible assets differ, so these are also controlled for, as is interest-bearing debt, as prior research found that effective tax rates are affected by leverage (Dyreng et al., 2008). Further, we control for equity income from subsidiaries because, under German tax law, equity income from subsidiaries is 95 percent tax-free for the receiving parent corporation. Hence, for firms with large amounts of equity income, we cannot necessarily infer aggressive tax planning. All the above control variables are scaled by total assets. The remaining control variables are firm size (Zimmerman, 1983) and profitability (Gupta and Newberry, 1997), both of which have empirically been found to affect firms’ tax expense. Firm size is measured as the natural logarithm of total assets, and profitability as EBIT scaled by total assets. We further control for firm age, since setting up the structures necessary for effective tax avoidance may require considerable  
time.

**Table 3: Descriptive statistics of applied variables**

| Variables               | Mean                          |  |  | <i>t</i> -stat. |
|-------------------------|-------------------------------|--|--|-----------------|
|                         | All sample<br><i>N</i> =3,043 | Non-family-firm observation<br><i>N</i> =840 | Family-firm observation<br><i>N</i> =2,203 |                 |
|                         |                               | (1)  | (2)  | (1)-(2)         |
| <i>Revenue (€)</i>      | 500,526,664.97                | 667,956,253.27                               | 436,686,059.20                             | 2.499 *         |
| <i>Total assets (€)</i> | 347,240,572.39                | 409,819,656.06                               | 323,379,278.57                             | 0.884           |
| CETR                    | 0.306                         | 0.356  | 0.287                                      | 2.514 *         |
| PPE                     | 0.321                         | 0.325  | 0.320                                      | 0.794           |
| Provision               | 0.145                         | 0.178  | 0.132                                      | 9.736 ***       |
| <i>Age</i>              | 66.870                        | 50.374                                       | 73.160                                     | -12.230 ***     |
| Log. Firm Age           | 3.957                         | 3.670  | 4.066                                      | -13.840 ***     |
| Firm Size               | 18.430                        | 18.796                                       | 18.290                                     | 11.390 ***      |
| Debt interest           | 0.134                         | 0.097  | 0.148                                      | -8.398 ***      |
| Profitability           | 0.106                         | 0.082  | 0.115                                      | -9.689 ***      |
| Intangibility           | 0.016                         | 0.018  | 0.015                                      | 2.198 *         |
| Equity Income           | 0.001                         | 0.002  | 0.001                                      | 1.713           |

**Notes:** This table presents summary tests for differences in means. The abbreviation “log.” refers to logarithmized variables. Variables written in italic are not used in the regressions and are only shown as additional information. Data are annual periods from 2010-2014. \*, \*\*, \*\*\*; Significant at the 0.10, 0.05 and 0.01 levels.

Table 3 provides some univariate summary statistics of the overall sample and the respective family firm and non-family firm subsample. It shows that there are significant differences in means between family firms and their non-family peers with regard to CETR, provisions, age, revenues, interest expenses, profitability and intangibles. The univariate relationships reveal a first indication of higher tax avoidance in family firms, since CETR is significantly lower by almost seven percentage points (significant at 1 percent level) than for non-family firms. In line with the assumption of transgenerational and dynastic orientation of family firms, the statistics show that family firms are, on average, 20 years older in the given sample. With respect to profits obtained from affiliated companies, total assets and fixed-assets ratio, we do not see any significant differences.

The regressions are done with the help of the panel-data methodology of STATA. Unlike ordinary least squares regressions applied in earlier studies (Chen et al., 2010; Steijvers and Niskanen, 2014), panel regressions can capture unobservable individual effects of firms – for instance, the unique characteristics or distinct management capabilities of a given family firm (Baltagi, 2013; Zariyawati et al., 2017). The effect is assumed to vary across firms (between variation), but is relatively stable over time (within variation). Since our variables of interest show almost no within-group variation, we are not able to use fixed-effects estimations – the regression would drop time-invariant variables (Zhou, 2001). We instead perform a Breusch-Pagan Lagrange multiplier test to test for the applicability of a pooled OLS approach or a random-effects regression. The result clearly indicates that a random-effect regression is the superior approach. Nevertheless, we decided to show the results of both regression techniques in order to demonstrate the robustness of our results.

In addition, we performed several further tests to check for potential biases of our results. We excluded the risk of multicollinearity of independent variables with the help of the VIF inflator (being below 10). There are no issues of serial correlation according to the Woolridge Test for autocorrelation. Moreover, we can exclude concerns of unit-roots of the panel data after having performed the Harris-Tzavalis unit-root test. The White Test and the Breusch-Pagan Test revealed that the error term of our regression models is heteroscedastic. Since panel data are likely to suffer from serial correlation within entities which render usual heteroscedasticity-robust Huber-White standard errors inappropriate (Stock and Watson, 2012), we use standard errors clustered by firm, as suggested for panel data by Petersen (2009). Looking at the

studentized residuals of our estimations, we clearly observe severe outliers. We addressed this concern by winsorizing our data for the regressions at the 5 percent and 95 percent levels. The hypotheses are tested by estimating the following panel regression model:

$$Y_{i,t} = \alpha + \beta F_{i,t} + \delta C_{i,t} + \mu_i + \varepsilon_{i,t}$$

where  $F_{i,t}$  is the variable of interest (family dummy) and  $C_{i,t}$  includes all control variables mentioned earlier in this section (see Table 2).

## 5. Results

First, we can derive some univariate correlations from Pearson's correlation matrix (Table 4).

Our variables of interest – the family ownership dummy, proportion of family ownership and number of shareholders – show negative and statistically significant correlations with CETR. This gives some early indications of higher levels of tax avoidance, but should be interpreted with caution. Among the control variables, PPE and provisions are most noteworthy. PPE is negatively correlated with CETR, while provisions are positively correlated with CETR, which is reflective of much lower balances on the tax accounts. Obviously, restrictive recognition and measurement rules regarding provisions affect book-tax differences to some extent. Interest-bearing debt shows the expected negative correlation with CETR. Firm size is positively related to CETR, which is consistent with Zimmerman (1983). The age of the company is negatively related to CETR, which can be explained both by the fact that family firms per se are older than their peers and also by older firms being more experienced in effective tax planning.

We test the hypotheses presented in Section 4 separately by introducing the three different variables of interest into various regression models. From an econometric point of view, we demonstrated in Section 3 that random-effects models are appropriate to study the hypotheses, but we complement this approach using a simple pooled OLS regression.

**Table 4: Pearson's correlation matrix**

|               | CETR            | FF              | Prop.           | No. Sh.         | PPE             | Provisions      | Log. Firm Age   | Firm Size       | Debt Interest   | Profitability   | Intangibility   | Equity Income |
|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|
| CETR          | 1.00            |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |               |
| FF            | -0.12<br>(0.00) | 1.00            |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |               |
| Prop.         | -0.11<br>(0.00) | 0.97<br>(0.00)  | 1.00            |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |               |
| No. Sh.       | -0.05<br>(0.01) | -0.09<br>(0.00) | -0.09<br>(0.00) | 1.00            |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |               |
| PPE           | -0.06<br>(0.00) | -0.01<br>(0.55) | -0.01<br>(0.68) | -0.03<br>(0.07) | 1.00            |                 |                 |                 |                 |                 |                 |               |
| Provisions    | 0.08<br>(0.00)  | -0.16<br>(0.00) | -0.15<br>(0.00) | 0.08<br>(0.00)  | -0.02<br>(0.39) | 1.00            |                 |                 |                 |                 |                 |               |
| Log. Firm Age | -0.04<br>(0.02) | 0.24<br>(0.00)  | 0.25<br>(0.00)  | 0.05<br>(0.00)  | 0.03<br>(0.10)  | 0.14<br>(0.00)  | 1.00            |                 |                 |                 |                 |               |
| Firm Size     | 0.10<br>(0.00)  | -0.21<br>(0.00) | -0.22<br>(0.00) | 0.13<br>(0.00)  | 0.14<br>(0.00)  | 0.21<br>(0.00)  | 0.04<br>(0.02)  | 1.00            |                 |                 |                 |               |
| Debt Interest | -0.07<br>(0.00) | 0.15<br>(0.00)  | 0.14<br>(0.00)  | -0.03<br>(0.16) | 0.28<br>(0.00)  | -0.31<br>(0.00) | -0.02<br>(0.20) | -0.11<br>(0.00) | 1.00            |                 |                 |               |
| Profitability | -0.09<br>(0.00) | 0.18<br>(0.00)  | 0.18<br>(0.00)  | -0.07<br>(0.00) | 0.14<br>(0.00)  | -0.05<br>(0.01) | 0.02<br>(0.20)  | -0.06<br>(0.00) | -0.05<br>(0.01) | 1.00            |                 |               |
| Intangibility | 0.07<br>(0.00)  | -0.07<br>(0.00) | -0.08<br>(0.00) | 0.03<br>(0.09)  | 0.21<br>(0.00)  | 0.09<br>(0.00)  | 0.01<br>(0.43)  | 0.24<br>(0.00)  | 0.05<br>(0.01)  | -0.01<br>(0.41) | 1.00            |               |
| Equity Income | 0.05<br>(0.01)  | -0.16<br>(0.00) | -0.16<br>(0.00) | -0.02<br>(0.18) | 0.03<br>(0.09)  | 0.04<br>(0.00)  | -0.06<br>(0.00) | 0.13<br>(0.00)  | -0.09<br>(0.00) | -0.12<br>(0.00) | -0.02<br>(0.17) | 1.00          |

**Notes:** This table presents the correlation matrix for all 3,043 firm-year observations over the five years from 2010 through 2014. *p*-values are in parentheses.

**Table 5: Regression output**

| VARIABLES     | (1)<br>CETR<br>OLS I   | (2)<br>CETR<br>RE I   | (3)<br>CETR<br>OLS II      | (4)<br>CETR<br>RE II     | (5)<br>CETR<br>OLS IIIa    | (6)<br>CETR<br>RE IIIa     | (7)<br>CETR<br>OLS IIIb    | (8)<br>CETR<br>RE IIIb     |
|---------------|------------------------|-----------------------|----------------------------|--------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| FF            | -0.0375***<br>(0.0100) | -0.0337**<br>(0.0166) |                            |                          |                            |                            | -0.0374***<br>(0.0105)     | -0.0327*<br>(0.0173)       |
| Prop.         |                        |                       | -0.000318***<br>(0.000103) | -0.000283*<br>(0.000170) |                            |                            |                            |                            |
| No. Sh.       |                        |                       |                            |                          | -0.000572***<br>(9.68e-05) | -0.000592***<br>(0.000187) | -0.000586***<br>(9.66e-05) | -0.000589***<br>(0.000188) |
| FF x No. Sh.  |                        |                       |                            |                          |                            |                            | -0.000685<br>(0.000418)    | -0.000836<br>(0.000702)    |
| PPE           | -0.0894***<br>(0.0260) | -0.0556<br>(0.0396)   | -0.0875***<br>(0.0260)     | -0.0547<br>(0.0396)      | -0.0833***<br>(0.0261)     | -0.0474<br>(0.0399)        | -0.0869***<br>(0.0261)     | -0.0478<br>(0.0400)        |
| Provisions    | 0.107**<br>(0.0460)    | 0.134*<br>(0.0754)    | 0.111**<br>(0.0461)        | 0.138*<br>(0.0755)       | 0.132***<br>(0.0462)       | 0.157**<br>(0.0757)        | 0.117**<br>(0.0462)        | 0.143*<br>(0.0758)         |
| Log. Firm Age | -0.00811<br>(0.00567)  | -0.00372<br>(0.00962) | -0.00882<br>(0.00570)      | -0.00437<br>(0.00970)    | -0.0136**<br>(0.00554)     | -0.00833<br>(0.00928)      | -0.00614<br>(0.00581)      | -0.00157<br>(0.00991)      |
| Firm Size     | 0.0118***<br>(0.00449) | 0.0145**<br>(0.00721) | 0.0120***<br>(0.00452)     | 0.0148**<br>(0.00723)    | 0.0157***<br>(0.00460)     | 0.0183**<br>(0.00757)      | 0.0134***<br>(0.00452)     | 0.0163**<br>(0.00736)      |
| Debt Interest | -0.0268<br>(0.0300)    | -0.0175<br>(0.0448)   | -0.0315<br>(0.0299)        | -0.0207<br>(0.0447)      | -0.0422<br>(0.0302)        | -0.0299<br>(0.0453)        | -0.0267<br>(0.0300)        | -0.0188<br>(0.0449)        |
| Profitability | -0.151**<br>(0.0650)   | -0.293***<br>(0.0844) | -0.160**<br>(0.0652)       | -0.299***<br>(0.0844)    | -0.197***<br>(0.0651)      | -0.321***<br>(0.0838)      | -0.154**<br>(0.0652)       | -0.296***<br>(0.0849)      |
| Intangibility | 0.812***<br>(0.274)    | 0.915**<br>(0.371)    | 0.803***<br>(0.274)        | 0.911**<br>(0.372)       | 0.858***<br>(0.274)        | 0.920**<br>(0.372)         | 0.836***<br>(0.276)        | 0.905**<br>(0.374)         |
| Equity income | 8.117<br>(11.70)       | 11.05<br>(18.40)      | 8.731<br>(11.73)           | 11.53<br>(18.43)         | 11.36<br>(11.91)           | 13.36<br>(19.14)           | 6.941<br>(11.81)           | 10.54<br>(19.04)           |
| Constant      | 0.160*<br>(0.0920)     | 0.119<br>(0.150)      | 0.163*<br>(0.0930)         | 0.116<br>(0.150)         | 0.0841<br>(0.0996)         | 0.0459<br>(0.163)          | 0.129<br>(0.0992)          | 0.0879<br>(0.161)          |
| Year          | included               | included              | included                   | included                 | included                   | included                   | included                   | included                   |
| Industry      | included               | included              | included                   | included                 | included                   | included                   | included                   | included                   |



|                |        |        |        |        |        |        |        |        |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Observations   | 3,043  | 3,043  | 3,043  | 3,043  | 3,016  | 3,016  | 3,016  | 3,016  |
| Adj. R-Squared | 0.0426 | 0.0444 | 0.0408 | 0.0428 | 0.0407 | 0.0428 | 0.0467 | 0.0488 |
| Firms          | 678    | 678    | 678    | 678    | 672    | 672    | 672    | 672    |

---

**Notes:** This table presents the results of the pooled OLS and random-effect panel regressions (RE). Two dependent variables have been applied to examine the different hypotheses (cf. section 3). Robust standard errors corrected for clustering are in parentheses. \*, \*\*, \*\*\*; Significant at the 0.10, 0.05 and 0.01 levels, respectively. “log.” refers to logarithmized values transformed to correct for right-skewedness. The results refer to the financial data from 2010 through 2014. The number of shareholders was not available for the full sample which explains the variation in N across the models.

---

In total, eight different regression models were used, which we summarize in Table 5. Models (1) and (2) study hypothesis H1, whether family influence affects tax avoidance. Family influence, measured by the indicator variable FF, leads to a lower CETR. The coefficients are statistically significant at the one-percent-level in the OLS model and at the five-percent-level in the random-effects model. In sum, the results taken from the two models lend support for H1. To a large extent, CETR is also driven by intangibility and by equity income from subsidiaries. Intangible assets have a positive effect on CETR, which means that firms with high intangibility have a higher tax burden. Counterintuitive at first glance, the reason for this is that German firms may not impair goodwill in their tax accounts; they must amortize it over long periods, and this results in goodwill often having a higher balance in the tax accounts. Equity income from subsidiaries, as expected, has a negative sign, which reflects that intracorporate dividends are largely tax-free.

Models (3) and (4) investigate the second hypothesis which states an effect of the proportion of family ownership on tax avoidance. This approach represents an alternative to the indicator approach used in the first two models. We hypothesized that a higher share of family ownership implies more tax avoidance. Both models (3) and (4) confirm this hypothesis: the coefficients show that the share of family ownership is negatively associated with CETR. The results are statistically significant at the one-percent-level for the OLS model and weakly significant ( $p < 0.1$ ) for the random-effects model.

The final hypotheses, 3a and 3b, add a new dimension to current debates about tax avoidance in private family and non-family firms. As discussed in Section 3, it is possible that a positive relationship exists between the number of shareholders and tax avoidance regardless of whether the firm is family-owned or not. Models (5) and (6), also included in Table 5, examine this potential connection. The negative regression coefficient for the variable “number of shareholders” (No. Sh.) shows that the number of shareholders has a strong positive effect on tax avoidance. Results for both models (5) and (6) are statistically significant at the ten percent level. Private family firms, as well as private non-family firms with many “mouths to feed” are more likely to engage in tax avoidance strategies.

Next, we examine whether this effect depends on ownership type. In models (7) and (8) we include an interaction term between the family-firm status and the

number of shareholders, to test hypothesis 3b. Once again, we observe that the indicator variable FF and the number of shareholders show the expected negative association with CETR. The interaction between the two (“FF x No. Sh”) also exhibits a negative sign, which is indicative of family-firm status increasing the effect of the number of shareholders on tax avoidance. Nevertheless, the coefficients for the interaction terms are slightly insignificant.<sup>65</sup> Hence, we conclude that contrary to our expectation, the influence of the number of shareholders does not play a more important role in family firms compared to their non-family peers. However, it is weakly supportive of the view that tax avoidance in family firms tends to be affected by concerns for private consumption of the family shareholders.

## 6. Discussion

Key assumptions of classical agency theory justify the prediction that family firms engage more strongly in tax avoidance than their non-family-owned counterparts due to there being more effective incentive alignment. Complemented by the theoretical argument put forward by Desai and Dharmapala (2006) that tax avoidance would facilitate rent extraction at the expense of (minority) shareholders, we expect family firms to avoid more tax than non-family firms. However, empirical studies on tax avoidance in family firms have not yet produced entirely consistent results. In this study, we investigate whether large private family firms in Germany avoid taxes to a greater or lesser extent than non-family firms. We further investigate whether the proportion of family ownership and the number of family shareholders affect family firms’ tax avoidance.

Hypothesis 1 states that family firms avoid taxes more than non-family firms. Families may act as a controlling shareholder and reap the benefits of corporate control at the expense of minority shareholders. As tax avoidance may allow those in control to enjoy the benefits of private consumption (Desai and Dharmapala, 2006) an entrenchment effect may result. Our overall results support this hypothesis. We find that family firms are more strongly engaged in tax avoidance than non-family firms. The result is both statistically and economically significant: On average, the CETR of a family firm is almost seven percentage points lower than the CETR of a non-family firm, which is a substantial gap. Our result contradicts the findings of

---

<sup>65</sup> In an earlier version of this paper, we also used the total book-tax difference as a measure for tax avoidance. Here, the interaction term had been weakly significant at the ten-percent-level.

Chen et al. (2010) and Steijvers and Niskanen (2014), who found that family firms exhibit less tax avoidance. However, it should be noted that our study differs from Chen et al. (2010) in many ways. These differences may be attributable to both sample and methodology: Chen et al. (2010) investigated publicly listed firms from the United States and classified firms as family firms when a family held at least five percent of the voting rights. Given this classification, it seems questionable whether firms in that sample were effectively under family control. Furthermore, it should be emphasized that the public nature of the firms investigated by Chen et al. (2010) may have strongly influenced their findings. Chen et al. (2010) interpret their results as evidence for *public* family firms forgoing the benefits of tax avoidance in order to save the non-tax cost of a potential price discount, which could result from concern about family rent-seeking behavior. Given that private firms are less exposed to capital market pressures, the findings by Chen et al. (2010) cannot be extended to private firms. Furthermore, it should be noted that Chen et al. (2010) performed their study in a national setting that is characterized by strong investor protection (La Porta et al., 1997), whereas our sample is from a country with a traditionally lower level of investor protection (Achleitner et al., 2014). Hence, our results being different from Chen et al. (2010) might partially result from the differences in the institutional environment.

Like Steijvers and Niskanen (2014), we investigate a sample of private firms from a European country. Based on a sample of private firms from Finland, Steijvers and Niskanen (2014) find that family firms avoid less tax than non-family firms, which is rather surprising given that private firms do not have to take stock market considerations into account. However, it should be noted that the effect found by them cannot really be considered significant in economic terms. In large part, their results may be attributed to the institutional setting of Finland: Steijvers and Niskanen (2014) stress that Finland has particularly high book-tax alignment, which is regularly assumed to limit tax avoidance since it introduces high non-tax costs (Hanlon et al., 2005; Atwood et al., 2010). Presuming that family firms aim for high payouts to shareholders, tax avoidance that also reduces accounting income would be detrimental to the interest of shareholders.

Our results are in line with findings by Mafrolla and D'Amico (2016) and Gaaya et al. (2017). As noted in Section 2, Mafrolla and D'Amico (2016) find, based on a sample of public Italian firms, that family firms tend to be more engaged in tax

avoidance – which they interpret as evidence of an entrenchment effect – and Gaaya et al. (2017) find that Tunisian public family firms were more “tax-aggressive” than non-family firms. They also find that the association is weaker when the family firm is audited by a Big4 auditor, reinforcing the argument that tax avoidance happens at the expense of minority shareholders.

Hypothesis 2 states that the higher the proportion of family ownership, the more taxes will be avoided. Assuming that the family reaps private benefits from control over the firm (entrenchment effect), it can be expected that tax avoidance will be more pronounced as the family has more control. Our evidence again supports our hypothesis: family firms with a higher proportion of family ownership avoid more tax. This is in line with the findings of Gaaya et al. (2017), who found a positive association between the proportion of family ownership and tax avoidance, and with Mafrolla and D’Amico (2016), who conclude that family firms increase their tax avoidance at particularly high levels of family involvement.

Hypotheses 3a and 3b state that the higher the number of shareholders the more the firm engages in tax avoidance. The rationale behind these hypotheses is that the more “hungry mouths” demanding a dividend for their private consumption – or as a compensation for not being granted active involvement in the firm – the greater the need for the firm to increase after-tax cash flows. This need for cash induces the firm to avoid taxes. Our results support hypothesis 3a and therefore suggest that the number of shareholders – controlled for firm size – has a positive effect on tax avoidance. However, with regard to hypothesis 3b we fail to produce clear evidence that the positive effect of the number of shareholders on tax avoidance is stronger for family firms. Nevertheless, the finding that the number of shareholders is positively associated with tax avoidance among large private family (and also non-family) firms is in line with the generational effect found by Sánchez-Marín et al. (2016); they find that private family firms in Spain avoid tax more when they are not managed by the founding, but by a subsequent, generation. Usually, the older a family firm becomes and the more often shares have been bequeathed, the larger and more dispersed the number of family shareholders. Whereas Sánchez-Marín et al. (2016) explain their finding by noting that members of subsequent generations have more management experience, we suggest that passing the firm on to subsequent generations increases the number of shareholders who require cash dividends, giving the firm an incentive for tax avoidance.

We acknowledge that our study has its limitations. The measurement of family-specific behavior is done by a dummy that assumes a certain homogeneity of family firms. Nevertheless, we provide additional insights as we have used two other measures that only measure certain aspects in family firms. It should be noted, however, that random-effects regressions come with a drawback. They work with a strong assumption that the individual firm effect is orthogonal to other independent variables (Baltagi, 2013). This would mean that specific skills within the management of the family firm would not lead to a change in other variables (profitability, leverage, etc.).

A further methodological shortcoming is that we use a measure for tax avoidance that is derived from an accrual basis and thus might be affected by earnings management. We control for balance sheet items that may induce higher reported earnings and overstate our measures for tax avoidance. It would have been advantageous to use cash-based measures such as the common Cash ETR (Dyreng et al. 2008), but due to restrictions in data availability, we were not able to do so.

## **7. Conclusion**

The objective of this paper is to examine the effect of family involvement on tax management in German private family firms. To answer this research question, we apply panel regressions to a dataset comprising 678 German private firms from 2010 through 2014. Based on arguments derived from classical agency theory, we hypothesize and find that family firms exhibit more tax avoidance relative to non-family firms, and that family firms' tax avoidance increases with the percentage of family ownership. Furthermore, we hypothesize and find that the number of shareholders has a positive effect on tax avoidance. Our results indicate that the absence of a separation of ownership and control results in higher risk-taking through tax avoidance by family firms which results in higher after-tax cash flows that are then available for shareholder payouts. This effect is stronger as the level of family control over the firm (as represented by the percentage of family ownership) rises.

The study adds to two streams of literature: research on family firms and research on tax avoidance. We add to family-firm research by showing that family shareholders use their combined leverage to extract rents for private consumption from firms and that this effect increases with the dispersion of shares among an increasing number of family members. We add to research on tax avoidance by con-

firming that tax avoidance and rent extraction are complementary phenomena, which had been called into doubt by recent research (Seidman and Stomberg, 2017).

This study differs from prior studies in several ways. First, it analyzes large private family firms. Previous studies either examined public companies (Chen et al., 2010; Maffrolla and D'Amico, 2016; Gaaya et al., 2017) or relatively small private companies (Steijvers and Niskanen, 2014; Sanchez-Marín et al., 2016). The present study uses a private and unique dataset of German large private firms, in a setting characterized by low investor protection. Unlike firms in liquid equity markets, private family firms are less exposed to external control and capital market pressures. Clearly, these boundary conditions facilitate private rent-seeking by the controlling shareholders. Second, we offer an alternative explanation to the generational effects found by Sánchez-Marín et al. (2016), arguing that tax avoidance in family firms may not only be attributable to increased experience and skills among the management, but also a growing concern for financial management over generations.

In contrast to the findings by Chen et al. (2010), private family firms do not necessarily forgo economic benefits in return for decreased agency cost and reputational aspects. With respect to tax avoidance, it remains open as to whether family firms manage their taxes in such a way that marginal benefits of tax avoidance (more after-tax income) and marginal cost (risk of additional payments, interest and fines) are in equilibrium. Recent research indicates that tax risk, which is central to this deliberation, and tax avoidance are distinct concepts that should be studied separately (Drake et al., 2017; Guenther et al., 2017). Hence, it is left to future research to examine whether and how family firms differ from non-family firms with regard to the riskiness of their tax positions, or whether they might be more successful tax avoiders.

## References

- Achleitner, A.K., Günther, N., Kaeserer, C., Siciliano, G., 2014. Real earnings management and accrual-based earnings management in family firms. *Eur. Account. Rev.* 23, 431–461.
- Anderson, R.C., Mansi, S.A., Reeb, D.M., 2003. Founding family ownership and the agency cost of debt. *J. Financ. Econ.* 68, 263–285.
- Ang, J.S., Cole, R.A., Lin, J.W., 2000. Agency costs and ownership structure. *J. Finance* 55(1), 81–106.
- Armstrong, C.S., Blouin, J.L., Jagolinzer, A.D., Larcker, D.F., 2015. Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *J. Account. Econ.* 60, 1–17.
- Armstrong, C.S., Blouin, J.L., Larcker, D.F., 2012. The incentives for tax planning. *J. Account. Econ.* 53, 391–411.
- Asker, J., Farre-Mensa, J., Ljungqvist, A., 2011. Comparing the investment behavior of public and private firms. NBER Working Paper 17394.
- Astrachan, J.H., Klein S.B., Smyrnios, K.X., 2002. The F-PEC scale of family influence: A proposal for solving the family business definition problem. *Family Bus. Rev.* 15, 45–58.
- Atwood, T.J., Drake, M.S., Myers, L.A., 2010. Book-tax conformity, earnings persistence and the association between earnings and future cash flows. *J. Account. Econ.* 50, 111–125.
- Baltagi, B.H., 2013. *Econometric Analysis of Panel Data*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Berrone, P., Cruz, C., Gomez-Meija, L.R., 2012. Socioemotional wealth in family firms. *Family Bus. Rev.* 25, 258–279.
- Bigelli, M., Sánchez-Vidal, J., 2012. Cash holdings in private firms. *J. Bank. Finance* 36, 26–35.
- Bird, A., Karolyi, S., 2017. Governance and taxes: Evidence from regression discontinuity. *Account. Rev.* 92, 29–50.
- Brav, O., 2009. Access to capital, capital structure, and the funding of the firm. *J. Finance* 64, 263–308.
- Burgstaller, J., Wagner, E., 2015. How do family ownership and founder management affect capital structure decisions and adjustment of SMEs? *J. Risk Finance.* 61, 73–101.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., Shevlin, T., 2010. Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *J. Financ. Econ.* 95, 41–61.
- Cheng, C.S.A., Huang, H.H., Li, Y., Stanfield, J., 2012. The effect of hedge fund activism on corporate tax avoidance. *Account. Rev.* 87, 1493–1526.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H., Lang, L. H. P., 2002. Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *J. Finance* 57, 2741–2771.
- Desai, M.A., Dharmapala, D., 2006. Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *J. Financ. Econ.* 79, 145–179.
- Drake, K.D., Lusch, S.J., Stekelberg, J., 2017. Does tax risk affect investor valuation of tax avoidance? *J. Account., Audit. Fin.* <https://doi.org/10.1177/0148558X17692674>.
- Dyreng, S.D., Hanlon, M., Maydew, E.L., 2008. Long-run corporate tax avoidance. *Account. Rev.* 83, 61–82.
- Dyreng, S.D., Hanlon, M., Maydew, E.L., 2010. The effects of executives on corporate tax avoidance. *Account. Rev.* 85, 1163–1189.



- Faccio, M., Lang, L., 2002. The ultimate ownership of western European corporations. *J. Financ. Econ.* 67, 365–395.
- Fama, E.F., 1980. Agency problems and the theory of the firm. *J. Polit. Econ.* 88, 288–307.
- Fama, E.F., Jensen, M.C., 1983. Separation of ownership and control. *J. Law Econ.* 26, 301–325.
- Gaaya, S., Lakhali, N., Lakhali, F., 2017. Does family ownership reduce corporate tax avoidance? The moderating effect of audit quality. *Manag. Audit. J.* 32, 731–744.
- Gallo, M. A., Tàpies, J., Cappuyns, K., 2004. Comparison of family and nonfamily business: Financial logic and personal preferences. *Family Bus. Rev.* 17, 303–318.
- Gompers, P., Ishii, J., Metrick, A., 2010. Extreme governance: An analysis of dual-class firms in the United States. *Rev. Financ. St.* 23, 1051–1088.
- Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T., Shroff, N., 2014. Incentives for tax planning and avoidance: Evidence from the field. *Account. Rev.* 89, 991–1024.
- Guenther, D.A., Matsunaga, S.R., Williams, B.M., 2017. Is tax avoidance related to firm risk? *Account. Rev.* 92, 115–136.
- Gupta, S., Newberry, K., 1997. Determinants of the variability in corporate effective tax rates: Evidence from longitudinal data. *J. Account. Public Policy.* 16, 1–34.
- Gurau, C., Benkraiem, R., 2013. How do corporate characteristics affect capital structure decisions of French SMEs? *Int. J. Entr. Behav. Res.* 19, 149–164.
- Hanlon, M., Heitzman, S., 2010. A review of tax research. *J. Account. Econ.* 50, 127–178.
- Hanlon, M., Laplante, S.K., Shevlin, T., 2005. Evidence for the possible information loss of conforming book income and taxable income. *J. Law Econ.* 48, 407–442.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H., 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *J. Financ. Econ.* 3, 305–360.
- Khan, M., Srinivasan, S., Tan, L., 2017. Institutional ownership and corporate tax avoidance: New evidence. *Account. Rev.* 92, 101–122.
- Klein, S.B., Astrachan, J.H., Smyrniotis, K.X., 2005. The F-PEC scale of family influence: Construction, validation and further implication for theory. *Entr. Th. Pract.*, 29, 321–339.
- Koropp C., Kellermanns, F.W., Grichnik, D., Stanley, L., 2014. Financial decision making in family firms: An adaptation of the theory of planned behaviour. *Family Bus. Rev.* 27, 307–327.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., 1999. Corporate ownership around the world. *J. Finance.* 54, 471–517.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. W., 1997. Legal determinants of external finance. *J. Finance.* 52, 1131–1150.
- Lennox, C., Lisowsky, P., Pittman, J., 2013. Tax aggressiveness and accounting fraud. *J. Account. Res.* 51, 739–778.
- Lisowsky, P., 2010. Seeking shelter: Empirically modeling tax shelters using financial statement information. *Account. Rev.* 85, 1693–1720.
- Mafrolla, E., D’Amico, E. (2016). Tax aggressiveness in family firms and the non-linear entrenchment effect. *J. Family Bus. Strat.* 7, 178–184.
- McGuire, S.T., Wang, D., Wilson, R.J., 2014. Dual class ownership and tax avoidance. *Account. Rev.* 89, 1487–1516.
- Michaely, R., Roberts, M. R., 2012. Corporate dividend policies: Lessons from private firms. *Rev. Financ. St.* 25, 711–746.
- Michiels, A., Voordeckers, W., Lybaert, N., Steijvers, T., 2015. Dividends and family governance practices in private family firms. *Small Bus. Econ.* 44, 299–314.

- Morck, R., Wolfenzon, D., Yeung, B., 2005. Corporate governance, economic entrenchment, and growth. *J. Econ. Lit.* 43, 655–720.
- Perrini, F., Russo, A., Tencati, A., 2007. CSR strategies of SMEs and large firms. Evidence from Italy. *J. Bus. Ethics.* 74, 285–300.
- Petersen, M.A., 2009. Estimating standard errors in finance panel data sets: Comparing approaches. *Rev. Financ. Stud.* 22, 435–480.
- Rego, S.O., Wilson, R., 2012. Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *J. Account. Res.* 50, 775–810.
- Richardson, G., Wang, B., Zhang, X., 2016. Ownership structure and corporate tax avoidance: Evidence from publicly listed private firms in China. *J. Cont. Account. Econ.* 12, 141–158.
- Sánchez-Marín, G., Portillo-Navarro, M.J., Clavel, J.G., 2016. The influence of family involvement on tax aggressiveness of family firms. *J. Family Bus. Man.* 6, 143–168.
- Scholes, M., Wolfson, M., Erickson, M., Maydew, E., Shevlin, T., 2005. *Taxes and Business Strategy: A Planning Approach*, third ed. Pearson Prentice Hall, Upper Saddle River, NJ.
- Schulze, W.S., Lubatkin, M.H., Dino, R.N., Buchholtz, A.K., 2001. Agency relationships in family firms: Theory and evidence. *Org. Sc.* 12, 99–116.
- Seidman, J.K., Stomberg, B., 2017. Equity compensation and tax avoidance: Disentangling managerial incentives from tax benefits and reexamining the effect of shareholder rights. *J. Amer. Tax. Ass.* 39(2), 21–41
- Setia-Atmaja, L., 2010. Dividend and debt policies of family-controlled firms: The impact of board independence. *Int. J. Manag. Finance.* 6, 128–142.
- Shackelford, D.A., Shevlin, T., 2001. Empirical tax research in accounting. *J. Account. Econ.* 31, 321–287.
- Shleifer, A., Vishny R.W., 1986. Large shareholders and corporate control. *J. Polit. Econ.* 94, 461–488.
- Steijvers, T. and Niskanen, M., 2014. Tax aggressiveness in private family firms: An agency perspective. *J. Family Bus. Strat.* 5, 335–396.
- Statistisches Bundesamt, 2015. Anzahl der Unternehmen in Deutschland nach Umsatzgrößenklassen Im Jahr 2013. <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/239418/umfrage/unternehmen-in-deutschland-nach-umsatzgroessenklassen/> (accessed 12 October 2015).
- Stiftung Familienunternehmen, 2016. Der Beitrag der Familienunternehmen zum Steueraufkommen in Deutschland. [http://www.familienunternehmen.de/media/public/pdf/publikationen-studien/studien/Studie\\_Stiftung\\_Familienunternehmen\\_Steuerbeitrag-der-Familienunternehmen-in-Deutschland.pdf](http://www.familienunternehmen.de/media/public/pdf/publikationen-studien/studien/Studie_Stiftung_Familienunternehmen_Steuerbeitrag-der-Familienunternehmen-in-Deutschland.pdf) (accessed 2 February 2018).
- Stiftung Familienunternehmen, 2017. Die Volkswirtschaftliche Bedeutung der Familienunternehmen. [http://www.familienunternehmen.de/media/public/pdf/publikationen-studien/studien/Volkswirtschaftliche-Bedeutung\\_Studie\\_Stiftung\\_Familienunternehmen.pdf](http://www.familienunternehmen.de/media/public/pdf/publikationen-studien/studien/Volkswirtschaftliche-Bedeutung_Studie_Stiftung_Familienunternehmen.pdf) (accessed 02 February 2018).
- Stiglitz, J.E., 1985. The general theory of tax avoidance. *Nat. Tax J.* 38, 325–337.
- Stock, J.H., Watson, M.W., 2012. *Introduction to econometrics*, third ed. Pearson, Boston, MA.
- Thiele, F.K., Wendt, M., 2017. Family firm identity and capital structure decisions. *J. Family Bus. Man.* 7, 221–239.

- Van Tendeloo, B., Vanstraelen, A., 2005. Earnings management under German GAAP versus IFRS. *Eur. Account. Rev.* 14, 155–180.
- Villalonga, B., Amit, R., 2006. How do family ownership, control and management affect firm value?. *J. Financ. Econ.* 80, 385–417.
- Watrin, C., Pott, C., Ullmann, R., 2012. The effects of book-tax conformity and tax accounting incentives on financial accounting: Evidence from public and private limited companies in Germany. *Int. J. Account. Audit. Perf. Eval.* 8, 274–302.
- Zariyawati M.A., Hirnissa M.T., Diana-Rose, F., 2017. Working capital management and firm performance of small and large firms in Malaysia. *J. Global Bus. Soc. Entr.* 3, 166–177.
- Zhou, X., 2001. Understanding the determinants of managerial ownership and the link between ownership and performance: Comment. *J. Financ. Econ.* 62, 559–571.
- Zimmerman, J.L., 1983. Taxes and firm size. *J. Account. Econ.* 5, 119–149.

**Anhang IV. “Tax avoidance, tax risk and the cost of debt in a bank-dominated economy” (4. Fachartikel)**

**Tax Avoidance, Tax Risk, and the Cost of Debt in a Bank-Dominated Economy**

**Jost Kovermann**

Leuphana University Lüneburg

July 2018

Corresponding author:

Jost Kovermann

Leuphana Universität Lüneburg

Universitätsallee 1

21335 Lüneburg

Germany

Phone: 0049-4131-677-2579

Fax: 0049-4131-677-2122

E-Mail: [kovermann@leuphana.de](mailto:kovermann@leuphana.de)

**Abstract:**

**Purpose:** The purpose of this article is to investigate whether tax avoidance has a positive or negative effect on firms' cost of debt. It further investigates whether the implications for the cost of debt are different for tax avoidance and tax risk.

**Design/Methodology/Approach:** Based on a sample of 201 firms listed on Frankfurt Stock Exchange from 2009 to 2014, three tests are performed using pooled OLS regression. Controlling for numerous variables that have been found to influence the cost of debt, a first model examines the relationship between tax avoidance and the cost of debt. A second model examines the relationship between tax risk and the cost of debt and a third model interacts tax avoidance with tax risk.

**Findings:** The results show that tax avoidance has a negative effect on the cost of debt; however, tax risk increases the cost of debt. These results indicate that creditors generally view tax avoidance as positive and that tax avoidance is not regarded as inherently risky. Although tax avoidance is rewarded by capital markets with lower interest rates, tax risk contributes to higher interest rates. The effect of tax avoidance on the cost of debt depends therefore on the level of tax risk.

**Originality/value:** This paper contributes to two distinct strands of research: Literature investigating the driving factors behind the cost of debt and literature investigating the consequences of firms' tax avoidance activities.

**Keywords:** Tax avoidance, tax risk, tax planning, tax aggressiveness, cost of debt, banks, credit risk

**Paper type:** Research paper

## **Tax Avoidance, Tax Risk, and the Cost of Debt in a Bank-Dominated Economy**

### **I. Introduction**

Taxes constitute one of the largest items of expense for most firms, reducing net income and after-tax cash flow, thereby giving firms a strong incentive to reduce their tax burden by a practice known as tax avoidance. This should not imply that tax avoidance is necessarily something improper (Dyreng *et al.*, 2008) or illegitimate, rather, it refers to all attempts by a firm to reduce its taxes. At first glance, tax avoidance would seem to be beneficial to the firm and its shareholders, because it saves resources that are needed for investment or shareholder distributions. Conversely, tax avoidance may induce further costs to the firm. Specifically, tax avoidance could be a source of tax risk (Neuman *et al.*, 2014). Tax risk can arise from the firm's tax planning strategies independently from overall operating risk (Guenther *et al.*, 2017). If positions taken in corporate tax returns are challenged or overturned by the fiscal authorities, a firm may have to face additional tax payments, interest, and fines. Thus, tax avoidance can be seen as "one of many risky investment opportunities available to management" (Armstrong *et al.*, 2015). Empirical and anecdotal evidence suggests that many firms are very successful at avoiding taxes without incurring substantial disadvantages (Dyreng *et al.*, 2008), making it less clear whether tax avoidance is inherently risky.

Shareholders might benefit from tax avoidance through either higher dividends or higher share prices. The perspective of shareholders on tax avoidance has been the subject of extensive research over the past ten years (Wilde and Wilson, 2017). Among others, Desai and Dharmapala (2009) find evidence that tax avoidance can have a positive effect on firm value. Although evidence is not entirely unambiguous, many studies find that tax avoidance is beneficial to shareholders, as long as firms have strong corporate governance institutions in place. However, equity is not the only source of financing. Debt is the second major source of funds on which many firms rely. Debtholders differ from shareholders in several ways. Instead of having residual claims, debtholders have fixed claims and, therefore, bear only the downside risk of tax avoidance (Shevlin *et al.*, 2013). If a firm successfully avoids paying taxes, the benefits accrue to the shareholders but not the debtholders; however, any risk that could possibly be attached to tax avoidance is borne by both sides. This implies

that tax avoidance is not in the best interest of debtholders; thus, debtholders can be expected to require higher interest rates for tax-avoiding firms as a compensation for the additional risk.

In contrast, there is a view that tax avoidance could be beneficial for debtholders because it saves cash that can be used for debt service. This might apply mostly to financially troubled firms that have to decide whether to use their scarce funds to pay taxes or to pay interest on their debt. This perspective, known as the “cash-substitution hypothesis” (Lim, 2011), suggests that debtholders do not require higher, or even require lower interest from firms that avoid taxes. Ultimately, it is an empirical question of whether tax avoidance has an effect on the cost of debt, and if so, whether such an effect is positive or negative.

Research on the consequences of tax avoidance largely concentrates on the shareholder perspective; and the few studies that examine the debtholder perspective do not produce conclusive results, yet. Whereas Ayers *et al.* (2010) and Hasan *et al.* (2014) find that tax avoidance increases the cost of debt, Lim (2011) finds a reverse effect. Previous studies focus mainly on the public debt market (i.e., bonds) in the United States. Bond markets are not well developed in most European countries where bank financing is more prevalent. In Europe, banks play a more important role in debt capital markets than they do in the U.S. markets (Goddard *et al.*, 2007). Banks are different from the typical bond investors for a number of reasons. They have supreme access to information on their debtors because they can credibly threaten to increase interest rates if information is denied. Furthermore, banks have the sophistication and sufficient information-processing capacities for thoroughly evaluating debtors’ activities in close detail. Thus, banks can be expected to include tax-related information in their assessments of debtors, thereby affecting the cost of debt. Given the inconclusive results of previous studies and the various levels of importance of banks in different countries, the association of tax avoidance and the related risks with the cost of debt remains an open research question. This study attempts to fill this gap by investigating the effects of tax avoidance and tax risk on the cost of debt in a bank-dominated economy.

The findings of this study contribute to two streams of research. First, the findings deepen the understanding of the factors driving the cost of debt capital. Firms often pay highly different interest rates on their debt because of numerous variables that

have already been identified by prior research. Nevertheless, these cannot fully explain the empirical variation in the cost of debt. This study shows that tax avoidance and tax risk are among the factors that contribute to the cost of debt. Second, this study is related to the literature that investigates the consequences of firms' tax planning behaviors. More than a decade of research could not produce consistent results on the non-tax costs associated with tax avoidance (Wilde and Wilson, 2017). This study contributes to this stream of research by showing the effects of tax avoidance and tax risk on the cost of debt.

The paper proceeds as follows: Section II sets out agency-theoretical conflicts surrounding tax avoidance that allow two conflicting views on the relationship between tax avoidance and the cost of debt. It further elaborates the concept of tax risk and its association with the concept of tax avoidance. Section III reviews related prior literature and includes the derivation of hypotheses. In chapter IV, models, variables, and data are described and in section V, descriptive and multivariate statistics are presented. Results and limitations are discussed in section VI. The paper closes with a conclusion summarizing the findings.

## **II. Theory**

### *1. Agency Conflicts surrounding Tax Avoidance*

Avoiding taxes is one way for firms to increase their cash flows, which can subsequently be used for either financing or payouts to shareholders. However, "tax avoidance is a risky activity that can impose costs on both firms and managers" (Rego and Wilson, 2012, p. 776). These costs can have both financial and non-financial character. If a tax position is not sustained but reversed by a fiscal authority (e.g., in the case of a tax audit), additional tax payments, interest, and penalties may result. Furthermore, firms and management could suffer reputational damage and experience negative effects on stock prices (Hanlon and Slemrod, 2009). However, because shareholders can diversify their wealth, classical agency theory predicts them to demand greater risk-taking from managers (Jensen and Meckling, 1976). If managers are incentivized and monitored appropriately by the shareholders, agency theory predicts that they would engage in the risky project of tax avoidance, delivering the desired cash flows to their principals (Armstrong *et al.*, 2012). As the residual claimants to the firm, they are the beneficiaries of tax avoidance.



Debt holders, however, have interests that can often conflict with those of shareholders (Lehn and Poulsen, 1991). Because they have fixed claims against the firm, they do not benefit from tax avoidance and share only its downside risk (Ayers *et al.*, 2010). Thus, debt holders have risk preferences that differ significantly from those of shareholders (Hasan *et al.*, 2014). Assuming that tax avoidance is a risky activity, debt holders could require higher interest from tax-avoiding firms to compensate for the increased risk exposure. This view implies that tax avoidance increases the cost of debt.

A conflicting view holds that tax avoidance saves firms cash, which increases their ability to service their debt (Kim *et al.*, 2010). Thus, tax avoidance might decrease default risk and, therefore, lower the cost of debt. Furthermore, in the case of a bankruptcy, debt claims are senior to equity claims, so debt holders are less affected than shareholders by these risks. Although not very convincing at first glance, this argument seems reasonable, given that there are different kinds of debt. Whereas publicly traded bonds tend to have diffuse ownership structures, loans are usually backed by banks. The diffuse ownership structure of bonds works in a similar way as diffuse equity ownership. The bond is only a small fraction of debt holder wealth, thus, monitoring debtors becomes too costly for bondholders. Conversely, banks have strong incentives to do so (Diamond, 1984). Furthermore, banks have sufficient resources to monitor their debtors. Because loan contracts often include covenants that give banks opportunities to modify interest rates on loans, debtors have an incentive to provide adequate information to the banks to keep interest rates low. This gives banks access to inside information that bondholders do not have and enables the banks to monitor their debtors closely. Therefore, it can be expected that banks are able to discern risky from less risky tax avoidance. Because different methods of tax avoidance have varying risk profiles (Inger, 2014), the concept of tax risk becomes central to the question of how debt holders react on corporate tax avoidance.

## 2. *Tax Avoidance and Tax Risk*

There is an ongoing debate in the literature over the terms “tax avoidance,” “tax aggressiveness,” and “tax risk.” Tax avoidance, in the broadest sense, may be defined as “anything that reduces the firm’s taxes relative to its pretax accounting income” (Dyregang *et al.*, 2010). It is often conceptualized as a continuum, whereby full tax compliance constitutes one end and illegal tax evasion constitutes the other end of

this continuum (Hanlon and Heitzman, 2010). Tax avoidance starts with “benign” tax strategies (Lisowsky, 2010), but it can become more aggressive, entering a “grey-scaled area” where ambiguities in tax laws are exploited (Hanlon and Heitzman, 2010) and increasing to the level of tax evasion. So far, there is no consensus regarding what actually constitutes tax aggressiveness or where on this continuum to set the point where it begins, thus making tax aggressiveness an elusive concept.

More recently, the concept of tax risk was introduced in the literature and has become an object of particular interest in the discussion (Wilde and Wilson, 2017). Tax risk can refer to risk that arises from positions taken in a firm’s corporate tax returns and that differs from the overall risk profile of the respective firm (Guenther *et al.*, 2017). In the literature, conflict arises over the question of how tax risk and tax aggressiveness are related to each other. Blouin (2014, p. 878) argues that “aggressive tax planning behavior stems from firms’ appetite for risk.” She further asserts that “tax aggressiveness can only be defined by considering the riskiness of the firm’s tax planning activities” (Blouin, 2014, p. 878).

However, empirical findings show that some firms are able to sustain very low tax payments over very long periods (Dyreng *et al.*, 2008). This suggests that firms can be tax aggressive without incurring high tax risk. Guenther *et al.* (2017) argue that even if tax aggressive positions are reversed by the fiscal authorities in subsequent periods, these positions can be replaced with new aggressive positions. As long as the firm keeps growing, this would not be visible in a higher effective tax rate, making it empirically difficult to differentiate between tax aggressiveness and tax risk, given that firms have to disclose little information on taxes in their annual reports.<sup>66</sup> Because tax aggressiveness is hard to distinguish from non-aggressive tax avoidance and from tax risk, the term “tax aggressiveness” is not used further in this study.

If conducted successfully, tax avoidance leads to a low and stable effective tax rate, whereas tax risk implies hardly predictable shifts in the effective tax rate. While it seems reasonable that banks could possibly reward successful tax avoidance with

---

<sup>66</sup> Firms reporting under US-GAAP have to disclose Unrealized Tax Benefits (UTB) according to FIN 48. UTBs are regularly used as proxies for tax risk or tax aggressiveness. According to the findings of Frischmann *et al.* (2008), Robinson and Schmidt (2013) and Cazier *et al.* (2015), it can be doubted if UTBs are a reliable proxy.

Recently, the IFRS Interpretations Committee issued IFRIC 23, which strongly resembles FIN 48 in many ways but does not demand the disclosure of UTBs.

low interest rates, it can be expected that tax risk has an adverse effect on the cost of debt.

### **III. Prior Literature and Hypothesis Development**

#### *1. Prior Literature*

Shareholders' perceptions of tax avoidance are investigated extensively (e.g., Hanlon and Slemrod, 2009; Goh *et al.*, 2016); however, very little research is conducted on debtholders' perceptions. Crabtree and Maher (2009) find a U-shaped relationship between book-tax differences and bond ratings, with those firms in the extreme upper or lower quintiles receiving lower ratings than those firms that are closer to the average. This implies that debtholders perceive high tax avoidance as increasing risk, whereas high tax payments (i.e., low tax avoidance) are regarded as a waste of firm resources. The findings of Ayers *et al.* (2010) suggest that increases in tax avoidance lead to negative debt rating changes. Shevlin *et al.* (2013) document that tax avoidance is associated with higher bond offering yields, and Hasan *et al.* (2014) find that tax avoidance increases the cost of bank loans. Recently, Platikanova (2017) shows that tax-avoiding firms are more likely to have short-maturity debt, allowing creditors to evaluate their risk exposure more frequently. Similar findings are presented by Kubick and Lockhart (2017).

In contrast to the previously mentioned studies, Kim *et al.* (2010) conclude that banks charge lower loan spreads and impose fewer covenant restrictions when firms exhibit more tax avoidance. Furthermore, Lim (2011) produces evidence of a negative relationship between tax avoidance and the cost of debt. Lim (2011) interprets these findings as creditors primarily seeing the cash savings associated with tax avoidance, which enable debtors to service their debt. However, it has to be noted that Lim (2011) uses a sample of Korean firms in a time period when such firms suffered under extreme agency problems, and many firms in his sample were already close to bankruptcy. These special circumstances raise the question of whether his findings can be repeated in other settings.

The rather novel concept of tax risk is gaining increasing attention in empirical research. Guenther *et al.* (2017) find that tax risk, manifested in more volatile tax payments, increases overall firm risk, reflected in stock-return volatility. Using UTB as a proxy for tax risk, Hutchens and Rego (2013) obtain similar results. Dhaliwal *et al.* (2017) confirm that the volatility of taxable income is positively related to measures

of firm risk, such as stock-return volatility and market beta. Findings by Inger (2014) suggest that investors do not value all methods of tax avoidance equally, but differentiate between various methods by risk profile and react accordingly.

## 2. Hypothesis Development

Extant research produced conflicting findings on the question of whether tax avoidance has a positive or a negative effect on the cost of debt. On the one hand, tax avoidance can lead to risks that impair debtors' abilities to pay interest on their debt. On the other hand, tax avoidance leads to cash savings that may strengthen debtors' abilities to service their debt. Because this study is performed in a setting that is dominated by an extensive banking sector (La Porta *et al.*, 1997) and banks have superior access to information on their debtors, it can be assumed that there are no serious information asymmetries between creditors and debtors. In such a setting, sophisticated and well-informed creditors, such as banks, could be able to distinguish between risky and less risky types of tax avoidance. Thus, whether tax avoidance has a positive or a negative effect on the cost of debt is theoretically unclear. Hypothesis 1 is therefore stated in the null:

H1: Tax avoidance is not related to the cost of debt.

Because tax risk results in less predictable after-tax cashflows, creditors could perceive firms with high tax risk as more risky debtors. Here, the theoretical prediction is clear, thus, hypothesis 2 states:

H2: Tax risk is positively related to the cost of debt.

Whether tax avoidance and tax risk are monotonically related to each other is theoretically unclear. Whereas tax avoidance that has a low risk profile could have a negative effect on the cost of debt, the effect could become positive if the associated risk increases. Assuming that creditors can distinguish between risky and less risky tax avoidance, the effect of tax avoidance on the cost of debt should then depend on the level of the associated tax risk. Thus, the effect of tax avoidance becomes negative (or more negative), when the level of attached tax risk increases. Hypothesis 3 therefore states:

H3: The effect of tax avoidance on the cost of debt depends on tax risk.

The above hypotheses will be tested in three separate models which are described in detail further below.

#### **IV. Model and Data**

##### *1. The Model*

Hypotheses H1 is tested with the following model:

$$\text{CoD}_{t+1} = \beta + \beta\text{Delta\_inv} + \beta\text{LEV} + \beta\text{SIZE} + \beta\text{ROA} + \beta\text{PPE} + \beta\text{CASH} + \beta\text{PIvol} + \beta\text{CFOvol} + \beta\text{MTB} + \beta\text{Z-Score} + \beta\text{DACC} + \beta\text{BLOCK} + \beta\text{YEAR} + \beta\text{INDUSTRY} + \varepsilon,$$

Hypothesis H2 is tested with the following model:

$$\text{CoD}_{t+1} = \beta + \beta\text{Delta\_vol} + \beta\text{LEV} + \beta\text{SIZE} + \beta\text{ROA} + \beta\text{PPE} + \beta\text{CASH} + \beta\text{PIvol} + \beta\text{CFOvol} + \beta\text{MTB} + \beta\text{Z-Score} + \beta\text{DACC} + \beta\text{BLOCK} + \beta\text{YEAR} + \beta\text{INDUSTRY} + \varepsilon,$$

Hypothesis H3 is tested with the following model:

$$\text{CoD}_{t+1} = \beta + \beta\text{Delta\_inv} + \beta\text{Ind\_risk} + \beta\text{Delta\_inv} \times \text{Ind\_risk} + \beta\text{LEV} + \beta\text{SIZE} + \beta\text{ROA} + \beta\text{PPE} + \beta\text{CASH} + \beta\text{PIvol} + \beta\text{CFOvol} + \beta\text{MTB} + \beta\text{Z-Score} + \beta\text{DACC} + \beta\text{BLOCK} + \beta\text{YEAR} + \beta\text{INDUSTRY} + \varepsilon.$$

Here, the indicator variable “Ind\_risk” assumes a value of one for observations that are in the highest decile on the variable Delta\_vol, and zero if otherwise. The above models are estimated using pooled OLS.

##### *2. Variables*

###### *2.1. The Dependent Variable: Cost of Debt*

Based on the approach by Pittman and Fortin (2004), the cost of debt is measured as the firm’s interest expense for one year divided by its average non-current liabilities during the year. This is built on the assumption that non-current liabilities would, to a large extent, be interest-bearing bank debt, which should be justified by German firms’ strong reliance on bank financing (Van Tendeloo and Vanstraelen, 2005; Antoniou *et al.*, 2008). Because the interest expense also includes expenses for discounting provisions, this proxy is noisy and, thus, sensitive to outliers. Therefore, based on Pittman and Fortin (2004), the upper and lower 1% of observations are excluded. The interest expense on long-term debt divided by long-term debt is not used

as a proxy because these data are not available for the complete sample under investigation. The dependent variable is set for time  $t + 1$ .

## 2.2. *The Independent Variables: Tax Avoidance and Tax Risk*

The independent variables of interest are tax avoidance and tax risk. Extant literature regularly uses effective tax rates (e.g., GAAP ETR or Cash ETR) to measure tax avoidance, whereby lower effective tax rates denote higher levels of tax avoidance. However, using an ETR as a proxy for tax avoidance becomes highly problematic when pretax income is negative because its use in the denominator of an ETR causes the resulting measure to be negative. Hence, a common approach in studies on corporate tax avoidance is to drop loss observations from the sample (e.g. Dyreng *et al.*, 2008). Law and Mills (2015) and Edwards *et al.* (2016) provide evidence that financially constrained firms tend to generate cash savings through tax avoidance. Therefore, excluding loss observations would lead to a potential bias because firms that suffer losses are likely to be financially constrained. In order to keep loss observations in the sample, the measure developed by Henry and Sansing (2018) is used to proxy for tax avoidance. Henry and Sansing (2018) calculate their measure for tax avoidance, which they refer to as *Delta*, as the difference between a firm's cash taxes paid, adjusted for tax refunds receivable, and the product of its pretax book income and the statutory tax rate. Delta is then scaled by the market value of the firm's assets to make the measure comparable across firms (Henry and Sansing, 2018). A firm is tax-favored (i.e., successfully avoiding taxes) when its cash taxes paid are less than its pretax income multiplied by the statutory tax rate. Calculating Delta requires using cash taxes paid, which is not available for a large part of the sample. Therefore, current tax expense is substituted for cash taxes paid. A statutory tax rate equal to 30%<sup>67</sup> is assumed over the total period under investigation (OECD, 2018). The resulting measure, Delta, is then multiplied by minus one to facilitate interpretation. Heretofore, the measure for tax avoidance is referred to as Delta\_inv, with positive values for Delta\_inv implying that the firm is engaging in tax avoidance. Delta\_inv is averaged over the three years preceding the dependent variable because it does not

---

<sup>67</sup> Corporations in Germany pay two different taxes on their income: The Corporate Income Tax has a flat rate of 15% and is determined by federal law. The rate of the local Business Tax is determined by municipal statutes and varies in each municipality. Most municipalities have a Business Tax rate of approximately 15%. The tax base of Corporate Income Tax and Business Tax is not the same but very similar for most firms.

seem reasonable that banks would not incorporate available data for prior years into their decision-making.

The second variable of interest is tax risk. Tax risk, which can be defined as uncertainty regarding the firm's future taxes (Guenther *et al.*, 2017), arises from the inability of the firm to sustain its tax positions over a longer period. Thus, tax risk is reflected in the volatility of tax expense. Whereas a sustainable tax strategy will likely result in low volatility, a risky tax strategy will likely cause higher volatility. Guenther *et al.* (2017) use the standard deviation of annual Cash ETR to measure tax risk. To be consistent with the above measure for tax avoidance, the standard deviation of  $\Delta_{inv}$  calculated over three years (same period as tax avoidance) is used as a proxy for tax risk. The resulting measure is denoted  $\Delta_{vol}$ , with higher values implying a higher level of tax risk.

### 2.3. Control Variables

The control variables are leverage, firm size, profitability, tangible assets, cash holdings, growth opportunities, bankruptcy risk, accounting quality, the presence of blockholders, the volatility of pre-tax income, the volatility of cash flow from operations, and year- and industry-fixed effects.

The higher a firm's debt the higher the financial burden it has to carry, thus increasing the cost of debt. Therefore, leverage, calculated as long-term debt plus debt in current liabilities divided by market capitalization (Petersen and Rajan, 1994), is expected to have a positive effect on the cost of debt. Larger firms are more visible to capital market participants and might therefore have stronger reputations as debtors. Furthermore, larger firms have more assets that can serve as loan collaterals. Therefore, firm size, measured as the natural logarithm of total assets, is expected to have a negative effect on the cost of debt. Firms that are more profitable generate more funds for servicing their debt. Therefore, ROA, measured as net income divided by total assets, should have a negative effect on the cost of debt. Creditors frequently require marketable assets as loan collaterals. Tangible assets, which are measured as net PPE scaled by total assets, can be expected to have a negative effect on the cost of debt. Firms that have high cash holdings have more resources at their disposal for servicing debt in times when revenue is low. This enables firms with high cash holdings to act as reliable debtors, even in times of crisis. Thus, cash holdings scaled by total assets are expected to have a negative effect on the cost of debt. Firms that have

growth opportunities will likely be able to diversify their products and customer bases in the future, making them less dependent on the success of one product or on few customers. Therefore, firms with growth opportunities are expected to experience less volatility in their revenues, making them potentially more reliable debtors. Growth opportunities, measured as the market value of equity divided by the book value of equity (MTB), could have a negative effect on the cost of debt. In the case of a bankruptcy, creditors can suffer high losses, because the debtor is no longer able to pay the obligations. Thus, creditors will demand higher interest from debtors with high bankruptcy risk. This study uses the Z-Score by Altman (1968) as a proxy, with a high Z-Score denoting low bankruptcy risk.

Creditors require information about potential borrowers to make their debt pricing decisions. Bharath *et al.* (2008) and Armstrong *et al.* (2010) find that debtors with poor accounting quality receive less preferential terms in debt contracts; thus, they pay higher interest. To proxy for accounting quality, discretionary accruals measured by the performance-adjusted modified Jones model (Kothari *et al.*, 2005) are used, whereby high discretionary accruals reflect low accounting quality. Thus, discretionary accruals are expected to have a positive effect on the cost of debt. In addition, controlling for discretionary accruals is important because inflated earnings can drive down the effective tax rate and possibly create the misleading impression that a firm is avoiding taxes even though it is actually involved in earnings management (Guenther *et al.*, 2014).

Ownership structure can also have considerable effects on the cost of debt. Agency theory assumes that dominant shareholders can divert resources from minority shareholders for their own private benefit, which is commonly known as tunneling. Furthermore, the diversion of resources by dominant shareholders might also hurt the position of the creditors. Evidence for tunneling at the expense of creditors is found by Johnson *et al.* (2000) and Jiang (2010), resulting in higher cost of debt. However, Bhojraj and Sengupta (2003) argue that a concentrated ownership structure improves monitoring of managerial performance, thereby reducing default risk. They find that the presence of blockholders and institutional investors decreases the costs of debt. Aslan and Kumar (2012) conclude that dominant shareholders are able to trade off the higher cost of debt against the private benefits of control. Given the ambiguous theoretical and empirical implications of ownership structure on the cost of debt, the



presence of blockholders, calculated as the proportion of voting rights held by the largest shareholder, is included as a control variable.

Finally, the volatility of pretax income was included as a control variable because the volatility of pretax income increases the cost of debt (Li and Richie, 2016). Minton and Schrand (1999) also find that cash flow volatility, which reflects the riskiness of a firm's operations, is positively associated with the cost of debt. Hence, the volatility of cash flow from operations is included as a control variable. Following Guenther *et al.* (2017), the volatility of pretax income (cash flow from operations) is calculated as the standard deviation of annual pretax income (cash flow from operations) scaled by lagged total assets measured over a three-year period. Furthermore, the study controls for year-fixed effects and industry-fixed effects because the overall level of interest rates is driven by macroeconomic events and the risk profiles of industries will probably be different. To control for the industry-fixed effects, two-digit SIC dummies are included.

### 3. Data

This study uses a sample of public German firms reporting under IFRS that were listed on the Frankfurt Stock exchange during the period under investigation. Because debt financing is a prevalent source of financing in the German economy making banks a central provider of capital to most firms (Agarwal and Elston, 2001), a sample of German firms should be appropriate for investigating the above-stated hypotheses. The time frame under observation covers the years 2009 – 2014. Corporate taxation in Germany underwent major reform in 2008, with the new regulations taking effect in 2009. The reform considerably weakened book-tax conformity (Chludek, 2011; Kraft, 2014), making the year 2009 an ideal starting point for this study. The sample period ends in 2014, because the data for the ensuing years were still largely incomplete on COMPUSTAT when the data were collected in August 2017.

The initial sample comprised all 308 firms listed in the Prime Standard of Frankfurt Stock Exchange in late 2014. The Prime Standard is the highest segment of securities, and the listed firms must meet stringent disclosure and corporate governance requirements. In the first step, 38 financial firms (SIC code 6000-6999) are excluded from the sample. In the second step, 37 firms that do not have legal residence in Germany are excluded because they are subject to different taxation regimes. Thirty-

two (32) firms have to be excluded because either they cannot not be found on COMPUSTAT or have missing data. This results in a sample of 201 firms.

Because the independent variables for the tax avoidance model are averaged over three years, there are three periods for each firm (2009-2011, 2010-2012, and 2011-2013), totaling 603 observations. The dependent variable is the cost of debt for  $t + 1$  (2012, 2013, and 2014, respectively). Because the proxy for the dependent variable is noisy (Pittman and Fortin, 2004), the top and bottom 1% of observations are excluded, leaving 591 final observations for the tax avoidance model. In the tax risk model, tax risk is measured over the same three years. Thus, the sample size and period is the same for all three models. Because there are outliers on a number of variables, all of the continuous variables are winsorized at 1% and 99%.

## V. Results

### 1. Descriptive Statistics

Table 1 presents descriptive statistics on the 591 observations. The average (median) cost of debt for the firms in the sample is 6.8% (5.4%) in 2012 – 2014. The level of the cost of debt reflects the historically low interest rates in Europe during that period. The median value for  $\Delta_{inv}$  is very close to zero. This implies that the average firm is neither avoiding taxes nor being particularly tax-disadvantaged. However, the maximum value of 0.0163 shows that taxes can be avoided to a great extent.<sup>68</sup> The measure for tax risk is the standard deviation of the measure for tax avoidance. The minimum value for the measure for tax risk is close to zero, but the maximum value is quite high, thus, indicating a wide range of levels of tax avoidance across the sample.

---

<sup>68</sup> This should not imply that tax avoidance necessarily took an aggressive form. It cannot be ruled out that low tax rates result from the use of NOL carryforwards, which also constitutes tax avoidance according to the above definition. Especially, given that the sample period starts in 2009, firms in the sample might have had NOL carryforwards due to losses from the financial crisis.

**Table 1**

| Descriptive statistics     |                        |         |         |         |         |                    |
|----------------------------|------------------------|---------|---------|---------|---------|--------------------|
| Variable                   | Number of observations | Mean    | Median  | Min.    | Max.    | Standard deviation |
| Dependent variable         |                        |         |         |         |         |                    |
| CoD                        | 591                    | 0.0683  | 0.0541  | 0.0011  | 0.3228  | 0.0558             |
| Variable for tax avoidance |                        |         |         |         |         |                    |
| Delta_inv                  | 591                    | -0.0048 | -0.0009 | -0.0880 | 0.0163  | 0.0169             |
| Variable for tax risk      |                        |         |         |         |         |                    |
| Delta_vol                  | 591                    | 0.0094  | 0.0042  | 0.0002  | 0.1036  | 0.0153             |
| Control variables          |                        |         |         |         |         |                    |
| LEV                        | 591                    | 0.5316  | 0.2880  | 0.0000  | 7.6012  | 0.9306             |
| SIZE                       | 591                    | 13.3484 | 13.2039 | 8.8245  | 18.8168 | 2.2986             |
| ROA                        | 591                    | 0.0217  | 0.0414  | -0.7638 | 0.2750  | 0.1385             |
| PPE                        | 591                    | 0.1908  | 0.1546  | 0.0058  | 0.7713  | 0.1538             |
| CASH                       | 591                    | 0.1446  | 0.1164  | 0.0118  | 0.6461  | 0.1166             |
| PL_vol                     | 591                    | 0.3301  | 0.0248  | 0.0124  | 0.8426  | 0.2255             |
| CFO_vol                    | 591                    | 0.0524  | 0.0335  | 0.0026  | 0.4891  | 0.0657             |
| BLOCK                      | 591                    | 0.3301  | 0.2728  | 0.0124  | 0.8426  | 0.2254             |
| Z_Score                    | 591                    | 0.0532  | 2.5261  | 0.0016  | 0.7004  | 0.0920             |
| MTB                        | 591                    | 0.0524  | 1.7428  | 0.0026  | 0.4891  | 0.0657             |
| DACC                       | 591                    | -0.0302 | -0.0442 | -0.1159 | 0.3776  | 0.0717             |

**Notes:** This table displays descriptive statistics for a sample of 591 observations encompassing 201 firms listed on the Prime Standard of Frankfurt Stock Exchange in late 2014. The observations are three-year periods from 2009-2011, 2010-2012 and 2011-2013 respectively for the independent variables and the years 2012, 2013 and 2014 for the dependent variable Cost of Debt. The independent variable for tax avoidance (Delta\_inv) and control variables are averaged over the three-year periods. Tax risk (Delta\_vol) is measured over the same three-year periods. Data are winsorized at 1% and 99%.

Among the control variables, the Z-Score, discretionary accruals, and blockholders are worth mentioning. According to Altman (1968), bankruptcy risk is negligible for firms with a Z-Score above 2.9, but high for firms with a Z-Score below 1.23. The median Z-Score in this sample is 2.52. This shows that fewer than half of the sample firms are in the “safe zone.” This finding is hardly surprising because the sample includes loss observations. Hence, bankruptcy risk could be a serious concern for the creditors of some of the firms. The mean discretionary accruals have a very low value of -0.0302. This is consistent with the notion that German firms tend to report rather conservatively even under IFRS (Van Tendeloo and Vanstraelen, 2005).

Blockholdings are prevalent in the sample. On average, the largest shareholder has 33% of the voting rights; the maximum value is 84%. Thus, resource diversion at the expense of creditors could be an issue.

Table 2 reports the Pearson correlation coefficients. The variable for tax avoidance, *Delta\_inv*, is negatively correlated with the cost of debt, giving preliminary evidence that lenders generally perceive tax avoidance as positive. *Delta\_vol*, the proxy for tax risk, is positively correlated with the cost of debt. This can be interpreted as preliminary evidence for lenders being concerned about the risks that may arise from tax avoidance.

**Table 2**

Pearson correlations

|           | CoD                 | Delta_inv           | Delta_vol           | LEV                 | SIZE                | ROA                 | PPE                 | CASH                | PI_vol              | CFO_vol            | BLOCK              | Z_Score            | MTB                | DACC   |
|-----------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------|
| CoD       | 1.0000              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                    |                    |                    |                    |        |
| Delta_inv | -0.3277<br>(0.0000) | 1.0000              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                    |                    |                    |                    |        |
| Delta_vol | 0.3149<br>(0.0000)  | -0.6975<br>(0.0000) | 1.0000              |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                    |                    |                    |                    |        |
| LEV       | 0.0259<br>(0.5290)  | -0.1469<br>(0.0003) | 0.2320<br>(0.0000)  | 1.0000              |                     |                     |                     |                     |                     |                    |                    |                    |                    |        |
| SIZE      | -0.2308<br>(0.0000) | 0.2599<br>(0.0000)  | -0.2825<br>(0.0000) | 0.2147<br>(0.0000)  | 1.0000              |                     |                     |                     |                     |                    |                    |                    |                    |        |
| ROA       | -0.3210<br>(0.0000) | 0.7662<br>(0.0000)  | -0.5340<br>(0.0000) | -0.1130<br>(0.0060) | 0.2540<br>(0.0000)  | 1.0000              |                     |                     |                     |                    |                    |                    |                    |        |
| PPE       | -0.1303<br>(0.0015) | -0.1600<br>(0.0001) | -0.1174<br>(0.0043) | 0.2313<br>(0.0000)  | 0.2772<br>(0.0000)  | 0.1296<br>(0.0016)  | 1.0000              |                     |                     |                    |                    |                    |                    |        |
| CASH      | 0.0897<br>(0.0292)  | -0.1454<br>(0.0004) | 0.1212<br>(0.0032)  | -0.1443<br>(0.0004) | -0.4545<br>(0.0000) | -0.1466<br>(0.0003) | -0.3872<br>(0.0000) | 1.0000              |                     |                    |                    |                    |                    |        |
| PI_vol    | 0.3279<br>(0.0000)  | -0.4109<br>(0.0000) | 0.4418<br>(0.0000)  | 0.0177<br>(0.6683)  | -0.3576<br>(0.0000) | -0.5048<br>(0.0000) | -0.1664<br>(0.0000) | 0.2446<br>(0.0000)  | 1.0000              |                    |                    |                    |                    |        |
| CFO_vol   | 0.2905<br>(0.0000)  | -0.3193<br>(0.0000) | 0.2546<br>(0.0000)  | -0.0751<br>(0.0682) | -0.4298<br>(0.0000) | -0.3642<br>(0.0000) | -0.2114<br>(0.0000) | 0.3184<br>(0.0000)  | 0.7615<br>(0.0000)  | 1.0000             |                    |                    |                    |        |
| BLOCK     | -0.0830<br>(0.0438) | -0.0015<br>(0.9712) | -0.0707<br>(0.0860) | 0.0544<br>(0.1863)  | -0.0256<br>(0.5338) | 0.0853<br>(0.0382)  | 0.1202<br>(0.0034)  | -0.0390<br>(0.3439) | -0.0216<br>(0.5998) | 0.0159<br>(0.6988) | 1.0000             |                    |                    |        |
| Z_score   | -0.0575<br>(0.1627) | 0.2718<br>(0.0000)  | -0.1906<br>(0.0000) | -0.1741<br>(0.0000) | -0.1194<br>(0.0036) | 0.3522<br>(0.0000)  | -0.1086<br>(0.0082) | 0.1765<br>(0.0000)  | 0.0470<br>(0.2539)  | 0.0947<br>(0.0213) | 0.0831<br>(0.0435) | 1.0000             |                    |        |
| MTB       | 0.0649<br>(0.1150)  | 0.1554<br>(0.0001)  | -0.1812<br>(0.0000) | -0.1881<br>(0.0000) | -0.0926<br>(0.0244) | 0.2572<br>(0.0000)  | -0.1635<br>(0.0001) | 0.2130<br>(0.0000)  | 0.0397<br>(0.3355)  | 0.0934<br>(0.0232) | 0.0503<br>(0.2218) | 0.5754<br>(0.0000) | 1.0000             |        |
| DACC      | 0.0080<br>(0.8461)  | 0.0700<br>(0.0891)  | -0.0049<br>(0.9052) | 0.2051<br>(0.0000)  | -0.1371<br>(0.0008) | -0.0358<br>(0.3852) | 0.6173<br>(0.0000)  | -0.0979<br>(0.0173) | 0.2957<br>(0.0000)  | 0.3213<br>(0.0000) | 0.1134<br>(0.0058) | 0.1131<br>(0.0059) | 0.0010<br>(0.9801) | 1.0000 |

**Notes:** This table displays Pearson correlations for the dependent, the independent and the control variables. P-values are given in parentheses.

## 2. Multivariate Statistics

Table 3, columns (1) through (3) show the results for the multivariate analyses for all three models. In column (1), which shows the results for the association between tax avoidance and the cost of debt, the coefficient for Delta\_inv is negative, which implies that tax avoidance is generally associated with lower cost of debt. The coefficient is statistically significant at the 10% level. However, in column (3), the coefficient for Delta\_inv remains negative and is statistically significant at 1%. Tax avoidance is negatively related to the cost of debt.

**Table 3**

Dependent variable: Cost of Debt

| Variable             | Prediction | (1)                    | (2)                    | (3)                     |
|----------------------|------------|------------------------|------------------------|-------------------------|
| Delta_inv            | ?          | -0.3821*<br>(0.0537)   |                        | -0.8241***<br>(0.0053)  |
| Delta_vol            | +          |                        | 0.4902***<br>(0.0051)  |                         |
| Ind_risk             | +          |                        |                        | 0.0160<br>(0.1382)      |
| Ind_risk × Delta_inv | +          |                        |                        | 0.7845**<br>(0.0172)    |
| LEV                  | +          | 0.00178<br>(0.4749)    | 0.000826<br>(0.7433)   | 0.00216<br>(0.3879)     |
| SIZE                 | -          | -0.00337**<br>(0.0141) | -0.00273*<br>(0.0513)  | -0.00370***<br>(0.0086) |
| ROA                  | -          | -0.0525**<br>(0.0459)  | -0.0704***<br>(0.0007) | -0.0564**<br>(0.0324)   |
| PPE                  | -          | -0.00172<br>(0.9440)   | -0.00239<br>(0.9217)   | 0.000342<br>(0.9888)    |
| CASH                 | -          | -0.0335<br>(0.1198)    | -0.0333<br>(0.1200)    | -0.0398*<br>(0.0678)    |
| PI_vol               | +          | 0.0903**<br>(0.0145)   | 0.0601<br>(0.1185)     | 0.0668*<br>(0.0870)     |
| CFO_vol              | +          | 0.0873<br>(0.1042)     | 0.115**<br>(0.0330)    | 0.0915*<br>(0.0933)     |
| BLOCK                | -          | -0.0290***<br>(0.0075) | -0.0266**<br>(0.0126)  | -0.0292***<br>(0.0069)  |
| Z_Score              | -          | -0.000679<br>(0.2204)  | -0.000718<br>(0.1929)  | -0.000548<br>(0.3235)   |
| MTB                  | -          | 0.0031**<br>(0.01064)  | 0.0034***<br>(0.0040)  | 0.00317***<br>(0.0078)  |

|           |   |                      |                      |                      |
|-----------|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| DACC      | + | -0.0747<br>(0.1433)  | -0.0769<br>(0.1237)  | -0.0789<br>(0.1214)  |
| YEAR      |   | Included             | Included             | Included             |
| SIC2      |   | Included             | Included             | Included             |
| Cons.     |   | 0.1129***<br>(.0009) | 0.1016***<br>(.0032) | 0.1152***<br>(.0008) |
| N         |   | 591                  | 591                  | 591                  |
| R-sq      |   | 0.3563               | 0.3612               | 0.3631               |
| adj. R-sq |   | 0.2967               | 0.3021               | 0.3016               |

**Notes:** This table reports regression results using pooled OLS regression. P-values are given in parentheses. \*\*\*, \*\*, \* are significance levels at 1, 5 and 10% level, respectively.

Table 3, column (2) shows the results for the tax risk model. Tax risk, measured by Delta\_vol, is positively related to the cost of debt. The relationship is statistically significant at the 1% level. This result supports hypothesis H2: Tax risk increases the cost of debt. The control variables exhibit patterns similar to those in the tax avoidance model.

Table 3, column (3) shows the results for the combined model that encompasses both tax avoidance, an indicator for high tax risk, and an interaction term. Whereas the indicator variable itself is slightly insignificant, the interaction term of tax avoidance and tax risk is statistically significant at the 5% level. The coefficient is positive, thus, the effect of tax avoidance on the cost of debt becomes positive when associated with a high level of tax risk. This result provides strong support for hypothesis H3. The determination coefficient adjusted  $R^2$  is approximately 30% for all three models.

Among the control variables, firm size is statistically significant, having the expected negative effect on the cost of debt. Leverage has the expected positive sign, but does not reach significance. The coefficient on firm profitability is negative and statistically significant as expected. PPE seems to be unrelated to the cost of debt. The coefficient for cash holdings also has the expected negative sign but is statistically significant in column (3) only. The variability of pretax income and operating cash flow have the expected negative sign and are statistically significant in some of the specifications. The presence of blockholders has a negative and statistically significant effect on the cost of debt in all three specifications. This shows that tunneling at the expense of creditors obviously is not an issue; but rather, that blockholders fulfill a monitoring function which is beneficial to debtholders, as suggested by Bhojraj and

Sengupta (2003). This finding is not surprising because all the firms in the sample are listed on the Prime Standard, which should ensure a high level of corporate governance. Altman's Z-Score shows negative coefficients. This means that firms with a higher bankruptcy risk (i.e., a lower Z-Score) pay higher interest rates, but the coefficients remain insignificant. Somewhat surprisingly, MTB shows a positive and significant association with the cost of debt. A reason for this counterintuitive result could be that the firms with a very high MTB-ratio might have very few assets to serve as collateral. Discretionary accruals are not significantly related to the cost of debt.

## **VI. Discussion and Limitations**

### *1. Discussion of Results*

The results of the multivariate analyses indicate that firms that avoid taxes pay lower interest rates on their outstanding liabilities. Obviously, creditors do not perceive tax avoidance as a source of credit risk per se. Tax avoidance seems to increase firms' abilities to service their debt, thus making them more attractive borrowers. Conversely, tax risk has an increasing effect on firms' cost of debt. These results show that creditors differentiate between successful tax avoidance that results in stable tax expense and unsuccessful tax avoidance that causes tax expense to be more volatile. The findings for the effect of tax avoidance are consistent with those of Kim *et al.* (2010) and Lim (2011), who find that banks charge tax-avoiding firms lower interest rates. This is the first study that investigates the possible effects of tax risk on the cost of debt. Results show that tax risk contributes to general credit risk. This finding is also in line with Guenther *et al.* (2017), who document a positive relationship between tax risk and overall firm risk.

However, the results of the study are in opposition to those of Hasan *et al.* (2014), who find a positive association between tax avoidance and bank loan spreads. A possible reason could be that very close bank-firm relationships are typical for the German financial system, which is often credited for reducing agency cost and increasing access to capital (Agarwal and Elston, 2001). The same is true for Korea, where firms maintain close relations with their banks (Baek *et al.*, 2004). These similarities may explain the common findings with Lim (2011) and Kim *et al.* (2010). In the U.S., on the other hand, firms do not maintain such stable and long-lasting relation-



ships with banks. Another explanation, which can account for the different findings and which is not alternative but rather complementary to bank-firm relationships, is the legal environment. In a legal system with strong creditor rights, creditors will be less exposed to risk arising from corporate actions like tax avoidance than they would be in systems with weak creditor rights and consequently, higher exposure to risk. Davydenko and Franks (2008) found that banks adjust their lending practices to the creditor rights conveyed by the applicable bankruptcy law. Whereas creditors in Germany and Korea benefit from tough bankruptcy laws and strong creditor rights (Claessens and Klapper, 2005), creditors in the U.S. are in a weak position (La Porta *et al.*, 1997). These institutional differences could account for the variation in empirical findings with regard to Germany and Korea, where tax avoidance decreases the cost of debt and the U.S., where tax avoidance increases the cost of debt.

## 2. *Limitations*

This study is subject to some limitations. First, the sample size is relatively small. However, this restriction is the result of the comparatively small size of the capital market in the country under investigation. A further weak point is the calculation of the dependent variable. Pittman and Fortin (2004) stress that their measure for the cost of debt is inherently noisy. They suggest overcoming this problem by trimming the data. This method is applied in this study; however, trimming the data further limits sample size, rendering this method a less than optimal solution. The time frame for the study (2009 - 2014) is not very long. In addition, it begins in a year when firms are likely to have had large NOL carryforwards from loss years during the financial crisis. Whether low tax expense stems from using NOL carryforwards or from employing more aggressive tax strategies would have been an interesting question to consider. It could not be answered, however, because data on NOL carryforwards are not widely available for German firms,<sup>69</sup> making it difficult to gain any insight into the aggressiveness of their tax avoidance. Therefore, the study has to refrain from making any statements on tax aggressiveness.

## **VII. Conclusion**

---

<sup>69</sup> According to IAS 12.80(e), firms have to disclose only the amount of tax losses for which no deferred tax asset is recognised. IFRS do not demand disclosure of the total amount of tax losses, making it a firm decision whether to disclose NOL carryforwards for which deferred tax assets are recognized.

There are two conflicting views in the literature on the effect of tax avoidance on the cost of debt. One view holds that tax avoidance increases the cost of debt as a consequence of creditors' demanding compensation for incurred risk that is possibly attached to tax avoidance. A second view holds that tax avoidance does not necessarily increase risk but, rather, strengthens firms' abilities to service their debts; thus, it decreases the cost of debt. Therefore, the effect of tax avoidance on the cost of debt is heavily dependent on the association between tax avoidance and tax risk. This study finds evidence that tax avoidance decreases the cost of debt, giving support to the second view. It further shows that tax risk, examined separately, increases the cost of debt. Creditors, therefore, evaluate the riskiness of firms' tax avoidance to assess the overall default risk. The results of interacting tax avoidance with tax risk show that the effect of tax avoidance on the cost of debt depends on the level of tax risk.

## Literature

- Agarwal, R. and Elston, J. A. (2001), "Bank-firm relationships, financing and firm performance in Germany", *Economic Letters*, Vol. 72, pp. 225-232.
- Altman, E. I. (1968), "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy", *The Journal of Finance*, Vol. 23 No. 4, pp. 589-609.
- Antoniou, A., Guney, Y. and Paudyal, K. (2008), "The determinants of corporate debt ownership structure. Evidence from market-based and bank-based economies", *Managerial Finance*, Vol. 34 No. 12, pp. 821-847.
- Armstrong, C. S., Guay, W. R. and Weber, J. P. (2010), "The role of information and financial reporting in corporate governance and debt contracting", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50 No. 2-3, pp. 179-234.
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L. and Larcker, D. F. (2012), "The incentives for tax planning", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 53 No. 1-2, pp. 391-411.
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., Jagolinzer, A. D. and Larcker, D. F. (2015), "Corporate governance, incentives, and tax avoidance", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 60 No. 1, pp. 1-17.
- Aslan, H. and Kumar, P. (2012), "Strategic Ownership Structure and the Cost of Debt", *The Review of Financial Studies*, Vol 25 No. 7, pp. 2257-2299.
- Ayers, B. C., Laplante, S. K. and McGuire, S. T. (2010), "Credit Ratings and Taxes: The Effect of Book-Tax Differences on Ratings Changes" *Contemporary Accounting Research*, Vol. 27 No. 2, pp. 359-402.
- Baek, J.-S., Kang, J.-K. and Park, K. S. (2004), "Corporate governance and firm value: evidence from the Korean financial crisis", *Journal of Financial Economics*, Vol. 71 No. 2, pp. 265-313.
- Bharat, S. T., Sunder, J. and Sunder, S. V. (2008), "Accounting Quality and Debt Contracting", *The Accounting Review*, Vol. 83 No.1, pp. 1-28.
- Bhojraj, S. and Sengupta, P. (2003), "Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors", *The Journal of Business*, Vol. 76 No. 3, pp. 455-475.
- Blouin, J. (2014), "Defining and Measuring Tax Planning Aggressiveness", *National Tax Journal*, Vol. 67 No. 4, pp. 875-900.
- Cazier, R., Rego, S., Tian, X. and Wilson, R. (2015), "The impact of increased disclosure requirements and the standardization of accounting practices on earnings management through the reserve for income taxes", *Review of Accounting Studies*, Vol. 20, No. 1, pp. 436-469.
- Chluddek, A. K. (2011), "Perceived versus Actual Cash Flow Implications of Deferred Taxes – An Analysis of Value Relevance and Reversal under IFRS", *Journal of International Accounting Research*, Vol. 10 No. 1, pp. 1-25.
- Claessens, S. and Klapper, L. F. (2005), "Bankruptcy around the World: Explanations of Its Relative Use", *American Law and Economics Review*, Vol. 7 No. 1, pp. 253-283.
- Crabtree, A. and Maher, J. J. (2009), "The Influence of Differences in Taxable Income and Book Income on the Bond Credit Market", *The Journal of the American Taxation Association*, Vol. 31 No. 1, pp. 75-99.
- Davydenko, S. A. and Franks, J. R. (2008), "Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany, and the U.K.", *The Journal of Finance*, Vol. 63 No. 2, pp. 565-608.
- Desai, M. A. and Dharmapala, D. (2009), "Corporate Tax Avoidance and Firm Value", *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 91 No. 3, pp. 537-546.

- Dhaliwal, D. S., Lee, H. S. (G.), Pincus, M. and Steele, L. B. (2017), "Taxable Income and Firm Risk", *The Journal of the American Taxation Association*, Vol. 39 No. 1, pp. 1-24.
- Diamond, D. W. (1984), "Financial Intermediation and Delegated Monitoring", *Review of Economic Studies*, Vol. 51 No. 3, pp. 393-414.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M. and Maydew, E. L. (2008), "Long-Run Corporate Tax Avoidance", *The Accounting Review*, Vol. 83 No. 1, pp. 61-82.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M. and Maydew, E. L. (2010), "The Effects of Executives on Corporate Tax Avoidance", *The Accounting Review*, Vol. 85 No. 4, pp. 1163-1189.
- Edwards, A., Schwab, C. and Shevlin, T. (2016), "Financial Constraints and Cash Tax Savings", *The Accounting Review*, Vol. 91 No. 3, pp. 859-881.
- Frischmann, P. J., Shevlin, T. and Wilson, R. (2008), "Economic consequences of increasing the conformity in accounting for uncertain tax benefits", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 46 No. 2-3, pp. 261-278.
- Goddard, J., Molyneux, P., Wilson, J. O.S. and Tavakoli, M. (2007), "European banking: An overview", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 31 No. 7, pp. 1911-1935.
- Goh, B. W., Lee, J., Lim, C. Y. and Shevlin, T. (2016), "The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Cost of Equity", *The Accounting Review*, Vol. 91 No. 6, pp. 1647-1670.
- Guenther, D. A., Krull, L. K. and Williams, B. M. (2014), "Are "Tax Aggressive" Firms Just Inflating Earnings?", working paper, University of Oregon, October 2014.
- Guenther, D. A., Matsunaga, S. R. and Williams, B. M. (2017), "Is Tax Avoidance Related to Firm Risk?", *The Accounting Review*, Vol. 92 No. 1, pp. 115-136.
- Hanlon, M. and Heitzman, S. (2010), "A review of tax research", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50 No. 2-3, pp. 127-178.
- Hanlon, M. and Slemrod, J. (2009), "What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement", *Journal of Public Economics*, Vol. 93 No. 1-2, pp. 126-141.
- Hasan, I., Hoi, C. K. (S.), Wu, Q. and Zhang, H. (2014), "Beauty is in the eye of the beholder: The effect of corporate tax avoidance on the cost of bank loans", *Journal of Financial Economics*, Vol. 113 No. 1, pp. 109-130.
- Henry, E. and Sansing, R. (2018), "Corporate tax avoidance: data truncation and loss firms", *Review of Accounting Studies*, forthcoming.
- Hutchens, M. and Rego, S. (2013), "Tax Risk and the Cost of Equity", working paper, Indiana University, September 2013.
- Inger, K. K. (2014), "Relative Valuation of Alternative Methods of Tax Avoidance", *The Journal of the American Taxation Association*, Vol. 36 No. 1, pp. 27-55.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 No. 4, pp. 305-360.
- Jiang, G. (2010), "Tunneling through intercorporate loans: The China Experience", *Journal of Financial Economics*, Vol. 98 No. 1, pp. 1-20.
- Johnson, S., Boone, P., Breach, A. and Friedman, E. (2000), "Corporate governance in the Asian financial crisis", *Journal of Financial Economics*, Vol. 58 No. 1-2, pp. 141-186.
- Kim, J.-B., Li, O. Z., Li, Y. (2010), "Corporate Tax Avoidance and Bank Loan Contracting", working paper, City University of Hong Kong, November 2010.

- Kothari, S. P., Leone, A. J. and Wasley, C. E. (2005), "Performance matched discretionary accrual measures", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39 No. 1, pp. 163-197.
- Kraft, A. (2014), "What Really Affects German Firms' Effective Tax Rate?", *International Journal of Financial Research*, Vol. 5 No. 3, pp. 1-19.
- Kubick, T. R. and Lockhart, G. B. (2017), "Corporate tax aggressiveness and the maturity structure of debt", *Advances in Accounting*, Vol. 36, pp. 50-57.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. and Vishny, R. W. (1997), "Legal Determinants of External Finance", *The Journal of Finance*, Vol. 52 No. 3, pp. 1131-1150.
- Law, K. and Mills, L. (2015), "Taxes and Financial Constraints: Evidence from Linguistic Cues", *Journal of Accounting Research*, Vol. 53 No. 4, pp. 777-819.
- Lehn, K. and Poulsen, A. (1991), "Contractual Resolution of Bondholder-Stockholder Conflicts in Leveraged Buyouts", *Journal of Law and Economics*, Vol. 34 No. 2, pp. 645-673.
- Li, S. and Richie, N. (2016), "Income smoothing and the cost of debt", *China Journal of Accounting Research*, Vol. 9 No. 3, pp. 175-190.
- Lim, Y. (2011), "Tax avoidance, cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 35 No. 2, pp. 456-470.
- Lisowsky, P. (2010), "Seeking Shelter: Empirically Modeling Tax Shelters Using Financial Statement Information", *The Accounting Review*, Vol. 85 No. 5, pp. 1693-1720.
- Minton, B. A. and Schrand, C. (1999), "The impact of cash flow volatility on discretionary investment and the cost of debt and equity financing", *Journal of Financial Economics*, Vol. 54 No. 3, pp. 423-460.
- Neuman, S. S., Omer, T. C. and Schmidt, A. P. (2014), "Examining the Association between Tax Risk and Tax Outcomes", working paper, University of Missouri, August 2014.
- OECD (2018), "OECD Tax Database", available at: [http://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=TABLE\\_III](http://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=TABLE_III) (accessed 5 June 2018).
- Pittman, J. A. and Fortin, S. (2004), "Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 37 No. 2, pp. 113-136.
- Petersen, M. A. and Raghuram G. (1994), "The benefits of lending relationships: evidence from small business data", *The Journal of Finance*, Vol. 49 No. 1, pp. 3-37.
- Platikanova, P. (2017), "Debt Maturity and Tax Avoidance", *European Accounting Review*, Vol. 26 No. 1, pp. 97-124.
- Rego, S. O. and Wilson, R. (2012), "Equity Risk Incentives and Corporate Tax Aggressiveness", *Journal of Accounting Research*, Vol. 50 No. 3, pp. 775-810.
- Robinson, L. A. and Schmidt, A. P. (2013), "Firm and Investor Responses to Uncertain Tax Benefit Disclosure Requirements", *The Journal of the American Taxation Association*, Vol. 35 No. 2, pp. 85-120.
- Shevlin, T., Urcan, O. and Vasvari, F. (2013), "Corporate Tax Avoidance and Public Debt Costs", working paper, University of California, Irvine, August 2013.
- Van Tendeloo, B. and Vanstraelen, A. (2005), "Earnings management under German GAAP versus IFRS", *European Accounting Review*, Vol. 14 No. 1, pp. 155-180.
- Wilde, J. H. and Wilson, R. J. (2017), "Perspectives on Corporate Tax Planning: Observations from the Past Decade", *Journal of the American Taxation Association*, forthcoming.

## Anhang V. Aufteilung der Arbeitsleistung (Fachartikel 1; 2; 3)

Die folgenden Übersichten zeigen, wie und in welchem Umfang die Autoren im Rahmen der Arbeit an den Fachartikeln 1 und 2 beigetragen haben.

### 1. Fachartikel „The Impact of Corporate Governance on Tax Avoidance – A Literature Review“

|  | Gewichtung<br>(in°%) | Patrick<br>Velte<br>(Anteil in°%) | Jost<br>Kovermann<br>(Anteil in°%) |
|--|----------------------|-----------------------------------|------------------------------------|
| Konzept des Forschungsansatzes (Forschungsidee, Hypothesenentwicklung, u.s.w.) | 10                   | 50                                | 50                                 |
| Recherche, Erhebung und Aufbereitung der Literatur                             | 20                   | 25                                | 75                                 |
| Analyse und Interpretation der Literatur                                       | 30                   | 20                                | 80                                 |
| Aufbereitung und Formulierung der Ergebnisse                                   | 20                   | 35                                | 65                                 |
| Einbettung in den Kontext, Fazit und Forschungsausblicke                       | 20                   | 50                                | 50                                 |
| <b>Summe</b>   | <b>100</b>           | <b>33</b>                         | <b>67</b>                          |

---

Prof. Dr. Patrick Velte

---

Jost Kovermann

2. Fachartikel „CSR and tax avoidance: A review of empirical literature“

|  | Gewichtung<br>(in°%) | Patrick<br>Velte<br>(Anteil in°%) | Jost<br>Kovermann<br>(Anteil in°%) |
|--|----------------------|-----------------------------------|------------------------------------|
| Konzept des Forschungsansatzes (Forschungsidee, Hypothesenentwicklung, u.s.w.) | 10                   | 50                                | 50                                 |
| Recherche, Erhebung und Aufbereitung der Literatur                             | 20                   | 40                                | 60                                 |
| Analyse und Interpretation der Literatur                                       | 30                   | 20                                | 80                                 |
| Aufbereitung und Formulierung der Ergebnisse                                   | 20                   | 20                                | 80                                 |
| Einbettung in den Kontext, Fazit und Forschungsausblicke                       | 20                   | 50                                | 50                                 |
| <b>Summe</b>   | <b>100</b>           | <b>33</b>                         | <b>67</b>                          |

---

Prof. Dr. Patrick Velte

---

Jost Kovermann

## Stellungnahme zum Artikel „Tax Avoidance in Family Firms: Evidence from Large Private Firms“

Hiermit bestätigen die Autoren, Jost Kovermann und Martin Wendt, die gemeinsame Autorenschaft an dem oben genannten Artikel. Die Zusammenarbeit reichte dabei von der gemeinsamen Ideenfindung bis zum erfolgreichen Durchlaufen des Publikationsprozesses.

Aufgrund der engen Verzahnung der einzelnen Kapitel lasse sich die Anteile am Artikel nicht komplett trennscharf betrachten. Beispielsweise wurde die bestehende Literatur jeweils von beiden Autoren gesichtet und auch die Entwicklung der Hypothesen, sowie die Erarbeitung des methodischen Vorgehens erfolgte in einem gemeinsamen Diskurs. Nichtsdestotrotz lassen sich den Autoren im Rahmen des finalen Artikels die folgenden Kapitel schwerpunktmäßig zuordnen:

### Jost Kovermann

- Literaturrecherche und Erarbeitung des Literaturüberblicks (Kap. 2)
- Diskussion und Erklärung der Ergebnisse unter Berücksichtigung der existierenden Literatur (Kap. 6)
- Fazit inkl. Implikationen für Theorie und Praxis sowie Limitationen (Kap. 7)
- Einreichungsprozess und Korrespondenz mit dem Journal

### Martin Wendt

- Verfassen der Einleitung inkl. Einbettung des Themas in das Forschungsfeld (Kap. 1)
- Ableitung der fünf zentralen Untersuchungshypothesen (Kap. 3)
- Aufbereitung und Analyse der Daten (Kap. 4)
- Darstellung der Ergebnisse inkl. tabellarischer Auswertungen (Kap. 5)

Die geleistete Arbeit und Aufteilung der Kapitel im Artikel ergeben einen relativen Anteil an der Autorenschaft von jeweils 50%.

Hamburg, den 03.04.2019

---

Jost Kovermann

---

Martin Wendt