

Skatt og kapitalstruktur

Ved valg av optimal kapitalstruktur er skattebehandlingen av gjeld kontra egenkapital et mulig hensyn. I Norge er gjeldsrenter fullt fradragsberettigede på selskapets hånd. Selskapet betaler imidlertid 22 % på overskuddet i 2019 uansett om dette utbetales som dividende eller holdes tilbake som opptjent egenkapital. Et slikt skattesystem innebærer at jo mer gjeld selskapet har, desto mindre betaler selskapet i skatt. Hensynet til skatt på selskapets hånd taler derfor til fordel for å finansiere med gjeld.

Dette er imidlertid ikke mer enn halve skattheorien. Selv om selskapet beskattes hardest hvis det finansierer seg med egenkapital fremfor gjeld, er forholdet motsatt for investorene. Den kreditoren som mottar renteinntekt fra selskapet, betaler full skatt (22 %) på renteinntekten. Eieren som mottar utbytte eller kursgevinst, betaler 22 % skatt på den delen av dette som overskrider det såkalte skjermingsfradraget, som er skattefritt (skatteregler fra 2019).

Det fullstendige bildet er derfor at det norske skattesystemet favoriserer gjeld fremfor egenkapital på selskapets hånd. Forholdet er imidlertid omvendt på den andre hånden, det vil si for eierne og kreditorene. Hensynet til de samlede skattebetalinger gjør derfor bildet mer komplisert. Dermed er det ikke opplagt at det norske skattesystemet favoriserer gjeld fremfor egenkapital, slik kapitalkostnadsformlene i kapittel 7 forutsetter. Nettsidens supplerende læretekst til kapittel 7 forklarer dette valget nærmere ved hjelp av KVM. Der forklarer vi også hvordan KVM må spesifiseres hvis du vil forutsette at skattesystemet er finansieringsnøytralt.