

**Tasja Klotzkowski, Alexandra Maßbaum und Caren Sureth (2012)**

**Der Einfluss der Zinsschranke auf unternehmerische Kapitalstrukturentscheidungen**

in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 82.

Abstract:

Grundsätzlich steht es Unternehmen frei, ihren Kapitalbedarf durch Eigen- oder Fremdmittel zu decken. Mit der Einführung der Zinsschranke soll neben einer Sicherung des deutschen Steuersubstrats eine Erhöhung der Eigenkapitalquote deutscher Unternehmen erreicht werden. Auf der Basis des Kapitalstrukturmodells von Miller (1977) analysieren wir, ob bzw. unter welchen Bedingungen die Zinsschranke dazu führt, dass Fremd- gegenüber Eigenkapital steuerlich diskriminiert wird. Es zeigt sich, dass unabhängig von der Beteiligungsquote der Investoren und unabhängig von der optimalen Dividendenentscheidung der Unternehmen sowohl ohne als auch mit Berücksichtigung der Zinsschranke für die Investoren in den meisten Fällen eine Indifferenz hinsichtlich der Finanzierungsarten möglich ist. Diese Indifferenz bei der Finanzierungsentscheidung hängt insbesondere von der Höhe des EBITDA, dem abziehbaren Anteil des EBITDA, den Steuersätzen sowie von der Zeitspanne ab, nach der Veräußerungsgewinne realisiert werden. Die relative Vorteilhaftigkeit der Vergabe von Fremdkapital nimmt durch die Einführung der Zinsschranke fast immer ab. Im Einzelfall kann die Vergabe von Fremdkapital durch die Zinsschranke jedoch auch begünstigt werden. Es zeigt sich, dass es auch bei Anwendung dieser Zinsabzugsbeschränkung für viele Investoren vorteilhaft ist, Fremdkapital zur Verfügung zu stellen. Dies gilt auch für den Fall, dass eine Fremdfinanzierung der Unternehmen nicht durch Anteilseigner, sondern durch externe Dritte erfolgt und die Anteilseigner korrespondierend dazu liquide Mittel in gleicher Höhe am Kapitalmarkt anlegen. Damit bleibt abzuwarten, ob das Ziel der Erhöhung der Eigenkapitalquote erreicht werden kann.