



ใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้น

เมื่อพูดถึงสิทธิเลือกซื้อหุ้น (Stock Options) ที่บริษัทออกให้พนักงานแล้ว ก็น่าจะไม่ได้ ที่จะพูดถึงใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้น (Stock Warrants) ที่บริษัทออกให้ผู้ถือหุ้นเดิมหรือบุคคลทั่วไป เพราะบางครั้ง เรื่องสองเรื่องนี้คล้ายกันจนทำให้แยกไม่ออกว่าอะไรเป็นอะไร

ยิ่งแยกไม่ออก ยิ่งดี เพราะยิ่งแยกไม่ออกเท่าไร การเล่นเกมบัญชีก็ยิ่งง่ายขึ้นเท่านั้น

ความสัมพันธ์ระหว่าง Stock Options กับ Stock Warrants น่าจะมีสาเหตุมาจากความสับสนของภาษา (สต็อกๆ เหมือนๆ กัน) และกฎบัญชีที่ยุ่งยากซับซ้อน (เรากำลังพูดถึงกฎบัญชีอเมริกัน เพราะประเทศไทยยังไม่มีมาตรฐานการบัญชีที่เกี่ยวกับ Stock Options)

ในประเทศสหรัฐอเมริกา คำว่า **Stock Warrants** หมายถึง สิทธิที่บริษัทมอบให้แก่ผู้รับเพื่อนำมาซื้อหุ้นสามัญของบริษัทตามราคาและเวลาที่กำหนดไว้

ถ้าพิจารณาให้ดีจะเห็นว่า คำว่า Stock Warrants กับ Stock Options นั้นไม่แตกต่างกันมากนัก แต่นั่น Stock Warrants ดูจะมีความหมายที่กว้างกว่า เพราะสำหรับชาวอเมริกันแล้ว Stock warrants สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท

ประเภทที่หนึ่ง คือ Stock Warrants ที่บริษัท “ขาย” ควบไปกับหุ้นกู้ (หรือที่รู้จักกันในนาม “หุ้นกู้ควบใบสำคัญแสดงสิทธิ”) ถ้าหุ้นสามัญของบริษัทเป็นที่ต้องการของตลาด นักลงทุนจะยอมจ่ายเงินซื้อ Warrants เพื่อให้ได้มาซึ่งสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญและทำให้ Stock Warrants นั้นมีราคาซื้อขายในตลาด ดังนั้น เมื่อบริษัทขายหุ้นกู้ควบกับ Warrants บริษัทต้องนำ Warrants นั้นมาบันทึกบัญชีพร้อมกับหุ้นกู้ (เดบิตเงินสด เครดิตหุ้นกู้ และเครดิตใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้น)

ประเภทที่สอง คือ Stock Warrants ที่บริษัทออกให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมเพื่อให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิมในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่กำลังจะออกใหม่ (เรียกอีกชื่อหนึ่งว่า “Stock Rights”) เหตุผลที่บริษัทออก Stock Rights ก็เพื่อให้ความเป็นธรรมแก่ผู้ถือหุ้นเดิมในการที่จะรักษาสัดส่วนการถือหุ้นของตนเองไว้ (พูดง่ายๆ คือ ถ้าผู้ถือหุ้นเดิมซื้อหุ้นสามัญตามสิทธิที่ได้รับ ผู้ถือหุ้นเดิมจะสามารถรักษาสิทธิออกเสียงในบริษัทให้อยู่ที่อัตราเดิม เช่น 20% แต่ถ้าไม่ซื้อ สิทธิออกเสียงจะลดลงโดยอัตโนมัติ เพราะหุ้นที่บุคคลอื่นถือไว้มีจำนวนเพิ่มขึ้น) ตามปกติ บริษัทมักให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิมที่จะซื้อหุ้นเพิ่มทุนด้วยราคาที่ต่ำกว่าราคาซื้อขายในตลาดเล็กน้อย (ถ้าต่ำกว่ามาก บริษัทอาจต้องนำมาบันทึกบัญชีเป็นค่าใช้จ่าย) การออก Stock Rights ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมนี้อาจเป็นส่วนหนึ่งของการระดมทุน ซึ่งยังไม่มีผลใดๆ ต่อบริษัทจนกระทั่งบริษัทระดมทุนได้จริง ดังนั้น บริษัทจึงไม่จำเป็นต้องนำ Stock Rights มาบันทึกบัญชี

ประเภทที่สาม คือ Stock Warrants ที่บริษัทออกให้แก่ผู้บริหารหรือพนักงาน หรือที่เรียกว่า **Stock Options** ดังที่กล่าวมาแล้วในตอนที่แล้วว่า เมื่อบริษัทออก Stock Options บริษัทต้องนำ Stock Options นั้นมาพิจารณาว่าเข้าข่ายเป็นการจ่ายโบนัสหรือไม่ ถ้าใช่ **บริษัทต้องบันทึกงบมาบันทึกบัญชีเป็นค่าใช้จ่าย** (พร้อมกับบันทึกหนี้สิน) ถ้าไม่ใช่ ก็ไม่ต้องบันทึกบัญชีอะไรเพราะ Stock Options นี้มีสถานะเท่ากับ Stock Rights

อ่านมาถึงตรงนี้ ความสับสนระหว่าง Stock Options กับ Stock Warrants น่าจะลดลงไปบ้าง เพราะคำอธิบายข้างต้นทำให้เราเห็นว่า Stock Options ก็คือ Stock Warrants ประเภทหนึ่ง (ซึ่งบริษัทแจกให้แก่ผู้บริหารและพนักงาน)

ถ้าหายสับสนแล้ว เราจะได้หาเรื่องอื่นมาทำให้สับสนต่อ!

ลองคิดตามดูดีๆ

Stock Options (Warrants ประเภทที่สาม) คือ สิทธิเลือกซื้อหุ้นที่บริษัทออกให้ผู้บริหารและพนักงาน ส่วน Stock Rights (Warrants ประเภทที่สอง) คือ สิทธิซื้อหุ้นที่บริษัทออกให้ผู้ถือหุ้นเดิม

ทีนี้ถ้าผู้บริหารหรือพนักงาน (บางคน) ในฐานะเป็นผู้ถือหุ้นเดิมด้วย Stock Warrants ที่บริษัทออกให้ จะถือว่าเป็น Stock Rights หรือ Stock Options?

คำตอบนี้ถือว่าสำคัญในการบันทึกบัญชี เพราะถ้าบริษัทออก Stock Rights ให้ผู้ถือหุ้นเดิม บริษัทไม่จำเป็นต้องนำ Stock Rights นั้นมาบันทึกบัญชีเนื่องจากการออก Stock Rights ถือเป็นการระดมทุนที่ยังไม่มีผลกระทบต่อบริษัท แต่ถ้าบริษัทออก Stock Options ให้ผู้บริหารหรือพนักงาน บริษัทต้องนำ Stock Options นั้นมาบันทึกบัญชีเนื่องจากการออก Stock Options นั้นถือเป็นการจ่ายโบนัสที่มีผลทำให้บริษัทเกิดค่าใช้จ่าย

เรื่องการนำหรือไม่นำ Stock Options มาบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายนี้ เราเคยคุยให้ฟังมาครั้งหนึ่งในตอนที่แล้ว

จำได้หรือไม่ว่า เมื่อบริษัทออก Stock Options ให้แก่ผู้บริหาร (หรือพนักงาน) ข้อกำหนดใน **APB 25** (Accounting Principles Board Opinion No. 25, “Accounting for Stock Issued to Employees”) ระบุให้บริษัทต้องพิจารณาว่า Stock Options ที่ออกนั้นได้แฝงการจ่ายโบนัสไว้หรือไม่ เงื่อนไขที่ใช้ในการพิจารณามีอยู่ 4 ข้อคือ

หนึ่ง บริษัทต้องแจก Stock Options แก่พนักงานประจำทุกคนที่มีคุณสมบัติเพียงพอ ถ้าบริษัทเลือกที่รักมักที่ชัง แจกพนักงานคนนั้น แต่ไม่ให้นั้น การออก Stock Options จะเข้าข่ายเป็นการจ่ายโบนัสแก่พนักงานบางคน (โดยเฉพาะผู้บริหาร)

สอง การแจก Stock Options แก่พนักงานต้องทำอย่างเสมอภาคหรือเท่าเทียมกัน จะรักลูกไม่เท่ากันไม่ได้ (ปฏิเสธข้อนี้ปฏิเสธอีกแล้ว) ถ้าบริษัทบอกว่าแจก Stock Options ด้วยจำนวนจำกัด พนักงานทุกคนก็ต้องโดนจำกัด

“ ต่อจากนี้ไป เห็นบริษัทไหนแจก “ใบสำคัญแสดงสิทธิ” หาข้อมูลออกมาได้ก็ว่าใบสำคัญแสดงสิทธินั้นน่าจะเข้าข่ายเป็นการจ่ายโบนัสหรือไม่ ถ้าให้นักลงทุนควรจะสำรวจว่า บริษัทได้จ่ายโบนัสให้ผู้บริหารหรือพนักงาน โดยไม่ได้นำโบนัสนั้นมาบันทึกบัญชี ถัวนั้น งบการเงินของบริษัทจะแสดงกำไรที่สูงเกินจริงและหนี้สินที่ต่ำเกินจริง ”

เท่าเทียมกัน จะโดนจำกัดมากน้อยกว่ากันไม่ได้ เพราะถ้าทำอย่างนั้นก็จะถือว่าบริษัทใช้ Stock Options เป็นเครื่องมือในการจ่ายโบนัสให้แก่พนักงานหรือผู้บริหารที่ได้รับ Stock Options มากกว่าคนอื่น

สาม Stock Options ได้กำหนด “กรอบเวลา” ที่พนักงานจะสามารถใช้สิทธิซื้อหุ้นได้อย่างเหมาะสม ตามปกติกรอบเวลาในการระดมทุนจะสั้นกว่ากรอบเวลาในการจ่ายโบนัส โดยเฉพาะเมื่อเป็นการแจกโบนัสแก่ผู้บริหารระดับสูง (ซึ่งกรอบเวลาในการใช้สิทธิซื้อหุ้นอาจยืดยาวเป็นเวลาหลายปี) ถ้า “กรอบเวลา” ที่กำหนดขึ้นยาวนานเกินไป Stock Options นั้นก็จะมีลักษณะเป็นการจ่ายโบนัสให้พนักงาน มากกว่าการระดมทุนจากผู้ถือหุ้นเดิม

สี่ ในขณะที่ออก Stock Options ราคาตามสิทธิ (Exercise Price หรือ Option Price) ต้องต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นมากนัก การจะตัดสินใจว่าราคาตามสิทธิต่ำมากไปหรือไม่ ให้เทียบกับราคาหุ้นที่เสนอขายแก่ผู้อื่น (ที่ไม่ใช่พนักงาน) การอนุญาตให้พนักงานซื้อหุ้นด้วยราคาที่ต่ำเกินไป ก็เท่ากับเป็นการจ่ายโบนัสให้แก่พนักงานในรูปแบบของ Stock Options

ถ้าบริษัทสามารถพิสูจน์ได้ว่า Stock Options ที่บริษัทออกให้แก่พนักงานเป็นส่วนหนึ่งของการระดมทุน และไม่ใช่ว่าการแจกโบนัส กฎบัญชีก็กำหนดให้บริษัทไม่ต้องนำ Stock Options นั้นมาบันทึกบัญชี เนื่องจากบริษัทไม่ได้รับเงินสดเข้ามา (ไม่มีสินทรัพย์) ไม่มีภาระผูกพันที่จะเสีย

เงินสดออกไป (ไม่มีหนี้สิน) เรายังไม่มีค่าใช้จ่ายให้บันทึกอีกสรุปว่า บริษัทไม่มีบัญชีอะไรจะบันทึก

ดังนั้น ถ้าบริษัทพยายาม “กลบบัญชีสองด้าน” (โดยการเสกค่าใช้จ่ายและหนี้สินให้หายไปจากงบการเงิน) บริษัทก็ต้องทำ Stock Options ที่ออกให้ “ดูเหมือน” กับเป็นเครื่องมือในการระดมทุน แทนที่จะเป็นเครื่องมือในการจ่ายโบนัส

ในประเทศสหรัฐอเมริกา บริษัทจะไม่สามารถเล่น “กลบบัญชีสองด้าน” นี้ได้อย่างถาวร เพราะเงื่อนไขข้างต้นบังคับไว้ แต่บริษัทอาจสามารถ “เลื่อนเวลา” การรับรู้ค่าใช้จ่ายออกไปได้ระยะหนึ่ง (ดู “กลบบัญชีสองด้าน กับสิทธิเลือกซื้อหุ้น”)

แต่ในประเทศไทย กลบบัญชีนี้สามารถนำมาใช้ได้จริง แล้วยังสามารถใช้กันได้อย่างสบายไม่ผิดกฎ

เหตุผลก็เพราะประเทศไทยไม่มีกฎ (บัญชี) ที่เกี่ยวกับการออก Stock Options และไม่มีเงื่อนไขใดๆ ที่จะบังคับให้ต้องปฏิบัติตาม ดังนั้น ไม่ว่าบริษัทจะออก Stock Options แบบไหน มีลักษณะเป็นอย่างไร หรือนำมาบันทึกบัญชีหรือไม่ ก็ไม่มีใครสามารถว่าอะไรหรือเอาผิดกับบริษัทได้

ถ้าสังเกตดูให้ดี คำว่า Stock Options หรือ “สิทธิเลือกซื้อหุ้น” ก็เป็นคำที่ไม่แพร่หลายในประเทศไทย (เราเจออ่านพบแต่ในหนังสือแบบเรียนหรือในมาตรฐานการบัญชีบางฉบับที่อ้างอิงถึง) เพราะสำหรับบริษัทแล้ว สิทธิซื้อหุ้น

ทุกชนิดที่บริษัทออกแล้วแต่เป็น Stock Warrants หรือ “ใบสำคัญแสดงสิทธิ” ด้วยกันทั้งนั้น ป่วยการที่จะไปนั่งบอกว่า “ใบสำคัญแสดงสิทธิ” นั้นเป็น “สิทธิเลือกซื้อหุ้น” หรือไม่

และในเมื่อบริษัทออก “ใบสำคัญแสดงสิทธิ” บริษัทก็ไม่จำเป็นต้องทำการบันทึกบัญชี ไม่ว่าใบสำคัญแสดงสิทธินั้นจะออกให้ใคร (พนักงานหรือผู้บริหาร) ออกให้อย่างเท่าเทียมกันหรือไม่ (พนักงานหรือผู้บริหารบางคนอาจได้รับสิทธิบางคนไม่ได้ หรือบางคนได้สิทธิมากกว่าคนอื่น) ราคาตามสิทธิจะเป็นเท่าไร (บางครั้งราคาตามสิทธิกำหนดให้เท่ากับราคา Par ใดๆ ที่ราคาตลาดสูงกว่าราคา Par ตั้งมาก) หรือระยะเวลาในการใช้สิทธิจะเป็นกี่ปี (ห้าปีก็มีให้เห็นกันอยู่ทั่วไป)

เพียงแค่เรียก Stock Options ว่าเป็น “ใบสำคัญแสดงสิทธิ” บริษัทก็สามารถหลบเลี่ยงข้อเท็จจริงที่ว่าบริษัทได้จ่ายโบนัสให้แก่พนักงาน (หรือผู้บริหาร) และสามารถหลบเลี่ยงการนำโบนัสนั้นมาบันทึกบัญชีเป็นค่าใช้จ่ายและหนี้สิน (ผู้ร้ายทั้งนั้น!) เพราะไม่มีกฎอะไรที่กำหนดไว้ตายตัว

และไม่ใช้ความผิดของบริษัท

ต่อจากนี้ไป เห็นบริษัทไหนแจก “ใบสำคัญแสดงสิทธิ” ให้หาข้อมูลออกมาให้ได้ว่าใบสำคัญแสดงสิทธินั้นจะใช้อย่างเป็นการจ่ายโบนัสหรือไม่ ถ้าใช่ นักลงทุนควรจะสั่งราคาบริษัทได้จ่ายโบนัสให้ผู้บริหารหรือพนักงานโดยไม่ได้นำโบนัสนั้นมาบันทึกบัญชี ดังนั้น งบการเงินของ บริษัทจะแสดงกำไรที่สูงเกินจริงและหนี้สินที่ต่ำเกินจริง

สุดท้าย ขอเตือนไว้อีกหนึ่งเรื่อง

Stock Warrants ที่บริษัทออกนั้นสักวันอาจกลายเป็นหุ้นสามัญ ซึ่งนอกจากจะทำให้สิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิมเจือจางลงแล้ว Stock Warrants ที่ให้สิทธิผู้ถือหุ้นในราคาที่ต่ำกว่าราคาซื้อขายในท้องตลาด (มากๆ) จะทำให้บริษัทได้รับเงินเพิ่มที่ไม่เป็นสัดส่วนกับจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้น ผลก็คือผู้ที่ใช้สิทธิซื้อหุ้นจะสามารถทำ “กำลั๊กน้ำ” ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเดิมได้อย่างไม่รู้เนื้อรู้ตัว แถมน “ผู้ใช้สิทธิ” นั้นอาจเป็นคนก๊วนเงี้ยที่นั้งอยู่ในบริษัทก็ได้

ก็ดักเยอะอย่างนี้ มิน่า... ซื้อหุ้นที่ไร ขาดทุนทีนั้น! เพราะคนที่ “รู้มาก” กว่าเราเอาไปกินหมด!!