

新
世紀
法學叢書

——修訂六版——

商事法編 (3)

證券交易法導論

Introduction of Securities Regulation

廖大穎 著

Introduction of Securities Regulation

 三民書局

——修訂六版——

商事法編(3)

證券交易法導論

廖大穎

學歷／國立臺灣大學法律學系畢業
日本國立神戶大學法學博士

現職／國立中興大學法律學系教授

著作／ I.專論

公司債法理之研究

股份轉換制度之研究

契約型商業組織之人合公司論

II.論文集

公司制度與企業金融之法理

公司制度與企業組織設計之法理

證券市場與股份制度論

證券市場與企業法制論

證券市場與投資人保護之法理

III.教科書

公司法原論

證券交易法導論

國家圖書館出版品預行編目資料

證券交易法導論 / 廖大穎著. — 修訂六版一刷.
——臺北市：三民，2013
面；公分. — (新世紀法學叢書)

ISBN 978-957-14-5827-4 (平裝)

1. 證券法規

563.51

102014309

◎ 證券交易法導論

著 作 人	廖大穎
發 行 人	劉振強
著作財產權人	三民書局股份有限公司
發 行 所	三民書局股份有限公司
	地址 臺北市復興北路386號
	電話 (02)25006600
	郵撥帳號 0009998-5
門 市 部	(復北店) 臺北市復興北路386號
	(重南店) 臺北市重慶南路一段61號

出版日期	初版一刷 2005年5月
	修訂四版一刷 2009年8月
	修訂五版一刷 2011年9月
	修訂六版一刷 2013年8月

編 號 S 585440

行政院新聞局登記證局版臺業字第〇二〇〇號

有著作權・不准侵害

ISBN 978-957-14-5827-4 (平裝)

<http://www.sanmin.com.tw> 三民網路書店

※本書如有缺頁、破損或裝訂錯誤，請寄回本公司更換。

修訂六版序

民國一百年證券交易法部分條文修正，這是針對行政院民國九十九年四月十四日與十月二十六日分別函請立法院審議之證券交易法修正草案二案、併同各立法委員的提案證券交易法部分條文修正草案，合計九案的大工程。惟這次修正，經立法院朝野黨團協商後的共識，擱置爭議性較大的部分條文外，主要是為政府推動我國企業採用國際會計準則 (International Financial Reporting Standards) 編製財務報告、賦予少數股東得申請檢查、配合外國公司來臺上市（櫃）等新制，並同時繼續完善證券交易法的刑責規範，以健全我國目前的證券市場。因此，本書為配合此部分條文的新修正，將最新的證券交易法內容，呈現給讀者各位；理所當然的，本書能有讀者各位如此的熱烈支持，無異是對作者最高的殷盼與期待，自不敢輕忽怠慢，仍持秉日益求精、最嚴謹的一貫態度，傳承這證券市場法制的啟門之鑰。關於證券交易法的刑事規定部分，特別邀請國立交通大學科技法律所的林志潔教授執筆，藉由林教授在刑事法學上的專業能力，撰寫本書〈證券犯罪〉部分，有系統解析證券市場上企業資訊不實之詐欺行為、操縱市場、內線交易、非常規交易等各種犯罪行為，而成為本書修訂六版的最大特色所在。

另，自民國一百年起，相關國家法科考試的科目，增列證券交易法一科，顯示證券交易法在財經法學領域的重要性，與日俱增，因而在內容的撰寫上，本書將於適當處，繼續增加重要的行政函釋與司法見解，充實法律人研讀之所需。最後是本書再版，蒙三民書局編輯部、交通大學科法所與中興大學法律所諸位研究助理的幫忙，謹於文末，表達個人忱謝之意。

作者謹識於興大法律系
二〇一三年盛夏

序

本書係繼《公司法原論》後之第二本教科書，其亦原為個人教授證券交易法課程時所準備的講義，承三民書局的热情邀約，依稿付梓而成《證券交易法導論》一書，發行問世。

眾人皆曉，證券交易法是規範證券市場最重要的一部法典；惟相關證券市場之實際運作，常隨著時間的快速遞移，呈現出不同時代的面貌，而其法制設計，往往因高度專業性與技術性的內涵，亦讓初入門道的莘莘學子理不出一條頭緒。當然，針對如此變化快速的一門學科，亦曾是個人躊躇是否應約撰寫的關鍵之一；基於此，相關本書的章節安排與內容編寫上，乃以最淺顯的市場法制體系，試圖引領初學者一窺證券交易法，期使修習證券交易法課程的同學，在短時間內能掌握我國證券市場簡明而完整的輪廓。理所當然耳，有關證券市場法制的學問，浩瀚深邃，因而相較於本書所呈現個人能力不足之處，則祈請大學方家不吝指正。

時序進入二〇〇五年，正是阪神大地震屆滿十週年紀念，亦是個人負笈學成歸國的第十個年頭。光陰似箭，一則感念證券交易法的啟蒙老師——神崎克郎教授，留學期間無私關照，在此由衷祝福恩師身體康健，再造杏壇，二則感謝政大賴源河教授，在財經法學上於公於私，猶如恩師一般，提攜後進。至於本書之順利出版，不僅蒙三民書局編輯部各位同仁的辛勞，所幸同時亦有成大法律所張誌純碩士（日月光半導體，ASE Group）、涂欣成律師、研究生楊啟志與曾傑民同學等諸位研究助理的幫忙；當然，洪恩法律事務所林祺祥律師的情誼相助，亦應在此一併致意再三。

廖大穎 謹誌

西元二〇〇五年四月

證券交易法導論

目 次

修訂六版序 序

第一篇 緒 論

第一章 證券市場

第一節 我國證券市場之歷史軌跡	3
第二節 證券市場與經濟發展之關係	10
第三節 股票市場與債券市場	25

第二章 證券交易法之基礎架構

第一節 證券市場法制與規範內容	33
第二節 證券與交易的概念	47
第三節 證券管理行政與自律制度	56

第二篇 本 論

第三章 發行市場

第一節 公開發行有價證券	73
--------------------	----

2 證券交易法導論

第二節	資訊揭露	91
第三節	違反企業資訊揭露之民事責任制度	118
第四節	公開發行公司之私募有價證券	141
 第四章 公開發行公司法制		
第一節	公司法與公開發行公司規制	155
第二節	證券交易法與公開發行公司規制	176
 第五章 流通市場		
第一節	有價證券集中交易市場	223
第二節	有價證券店頭交易市場	248
第三節	證券市場的行為規範	262
第四節	外國企業來臺上市上櫃之補充規定	317
 第六章 證券法制與企業秩序		
第一節	大量持有股權	329
第二節	公開收購股權	335
第三節	私募與股權交易	355
第四節	股權代理行使與委託書之徵求	359
 第七章 證券交易機關		
第一節	證券商	377
第二節	證券交易所	402
 第八章 證券服務事業		
第一節	證券金融事業	427

第二節	證券集中保管事業	437
第三節	證券投資信託與投資顧問事業	444
第四節	信用評等事業	457

第九章 證券仲裁

第一節	證券爭議與仲裁制度	463
第二節	仲裁程序與仲裁判斷 ——證券仲裁制度之特殊規定	465

第十章 證券投資人保護法

第一節	保護投資人之特別立法	469
第二節	投資人保護機構	473
第三節	實現投資人保護的設計與配套措施	483

第三篇 附 論

第十一章 罰 則

第一節	行政罰	505
第二節	處罰規定	509
第三節	證券犯罪與民國 94 年第一次證券交易法修正 增訂條文	516

第十二章 證券犯罪

第一節	資訊不實之詐欺行為（證券交易法第 20 條、 第 20 條之 1、第 32 條）	522
第二節	操縱市場（證券交易法第 155 條）	532

4 證券交易法導論

第三節	內線交易（證券交易法第 157 條之 1）	543
第四節	非常規交易	556
第五節	收賄與行賄之處罰（證券交易法第 172 條、 第 173 條）	564
第六節	證券交易法第 174 條、第 175 條、第 177 條	567
第七節	小 結	572
附錄〈I〉	證券交易法修正新舊條文對照表	575
附錄〈II〉	證券投資信託及顧問法現行條文（節錄）	582
附錄〈III〉	證券投資人及期貨交易人保護法現行條文	596

第一篇

緒論

Introduction of Securities Reg

Introduction of Securities Reg

Introduction of Securities Reg

Introduction of Securities Reg

第一章 證券市場

綱要導讀

第一節 我國證券市場之歷史軌跡

- ┌ 壹、萌芽期的證券市場
- ┌ 貳、有價證券集中交易市場之創設
- ┌ 參、證券交易法之頒布與實行

第二節 證券市場與經濟發展之關係

- ┌ 壹、證券市場概論
- ┌ 貳、企業金融與有價證券
- ┌ 參、有價證券與投資理財

第三節 股票市場與債券市場

- ┌ 壹、股票市場
- ┌ 貳、債券市場



第一節 我國證券市場之歷史軌跡

壹、萌芽期的證券市場

論臺灣的證券市場歷史，一般認為其時尚淺，或因臺灣早期屬於農村的經濟社會，有關發展資本市場之誘因，恐無從談起。縱然在 20 世紀前半期，日本殖民時代的臺灣，亦因當時「農業臺灣，工業日本」的既定政策，在臺灣本島的重要工業建設鮮少；至於相關戰前的證券交易，僅有證券商之店頭市場買賣，比方是在股票方面，其主要為在臺灣之幾家銀行、製糖公司、紙業公司、電力公司及礦業公司等，另一部分則是透過日本證券商買賣日本內地的上市股票，而相對於債券方面，主要為日本政府所發行之公債及小額債券等。無論是股票或債券交易，均在證券商之店頭買賣，當時尚未有集中市場，且無組織化之交易制度；惟直至太平洋戰爭爆發後，因戰事日趨惡化之故，證券業務亦益形萎縮，終而二次大戰日本戰敗，原來的證券交易亦消匿其形跡^①。

二次世界大戰結束後，中華民國政府因國共內戰，於民國 38 年播遷來臺，重新建設臺灣的經濟發展，使業已消逝的證券市場，因而有日漸復甦之趨勢，私人間買賣漸多，而國民政府亦於該年 8 月發行愛國公債，其乃一般所謂戰後證券交易的開始。民國 42 年，政府為實施耕者有其田政策，乃徵收地主土地轉放自耕農承領，即運用證券市場的功能，將省營之台泥、台紙、工礦、農林四大公司移轉民營，以其股票補償地主，而土地價款則以實物土地債券七成及該四大公司股票三成，辦理補償；惟因當時地主對股票價值不甚瞭解，多脫手求現，都市中擁有資金之人，便以極低價格大肆收購，一時「買賣證券」、「高價收買證券」之行號，如雨後春筍般林立，如此類土地債券、股票及政府發行的愛國公債，乃逐漸在市面流通。因此，代客買賣證券之商號亦陸續出現，戰後臺灣初期零散的證券（店頭）市場，

① 賴源河，《證券管理法規》（自版，2000 年）32 頁。

亦自然復甦成形^②。

由於店頭買賣交易頻繁，市面上流通證券日增，為保障投資大眾的權益，政府乃於民國 43 年 1 月，由當時臺灣省政府依據國家總動員法第 18 條之規定，制定「臺灣省證券商管理辦法」，以資管理，防止不正當的交易行為（主管機關為臺灣省政府財政廳）。其後，嗣因國民儲蓄明顯增加，且是時正逢工商業發展，常為資金短絀所苦，政府乃於民國 44 年 7 月修正發布上述管理辦法，放寬證券商代表人之資格，取消分區規定，不再限制證券商家數，並規定證券商本身雖不得買賣政府所發行之債券，但得自由買賣股票，以活絡資本市場的供需平臺。一直到民國 45 年 2 月，臺北市證券商同業公會正式成立，共有證券商 52 家，戰後初期的證券（店頭）市場規模乃逐漸擴大，惟當時市場的發展並不穩定^③。

貳、有價證券集中交易市場之創設

為因應當時財經情勢，加速經濟發展，民國 47 年政府公布十九點「財經改革方案」，其中之一即為籌建證券市場，以充分供應經濟建設資金及促進企業資本之形成；爰以，經濟部乃據此於翌年成立「經濟部建立證券市場研究小組」專責研究籌設相關事宜，且邀請美國證券市場專家符禮思 (Mr. George M. Ferris) 先生來臺擔任顧問，並協助該小組研究。

民國 49 年 1 月符禮思顧問提出「臺灣建立證券交易所研究報告」，分析臺灣當時的投資環境，對於經濟部證券小組所提出之設立證券交易所的主張，予以高度肯定，謂「臺灣證券市場如不建立，則健全之資本形成無從實現，無健全之資本形成勢將阻礙工業之發展，如此則整個美援計畫之效果，亦屬短暫而有限度」，雖認為設立證交所是必要的，且其的確有促進

② 財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，《中華民國證券暨期貨市場（民國 90 年版）》（同基金會，2001 年）20 頁。

③ 證基會，前揭書② 22 頁。

賴源河，前揭書① 34 頁；余雪明，《證券管理》（正中書局，1983 年）234 頁，陳指戰後臺灣的店頭交易市場，畸形發展，一直無法納入正軌。



資本形成、抑制通貨膨脹、健全承銷人之財務及吸收國外資金的機能，但亦認為「在未採取下列步驟以改善投資環境前，證券市場似不宜建立：(一)修改稅法；(二)成立證券交易管理委員會；(三)建立一經特別考試合格之會計師制度；(四)修訂有關銀行之管理法規。苟證券交易所先於上述各步驟完成前建立，則此證券交易所必因不能獲得社會企業界及投資者之支持，終將失敗。由於其失敗，必然喪失人民對證券投資之信心，且對臺灣之長期資本形成及工業成長亦為一極大打擊」^④。因此，經濟部證券管理委員會於民國 49 年 9 月成立，積極起草證券相關法令及推動證券市場之建立，繼而成立臺灣證券交易所股份有限公司（以下簡稱臺灣證交所）。

在政府全力推動下，臺灣證交所於民國 51 年 2 月 9 日成立。然，在開業之初，為考量證券商素質之問題，試先採以公司制，其主要的營業項目為：(一)提供場所及設備為各種上市證券集中買賣與結算之用，(二)集中證券交易，(三)辦理各種證券買賣及結算有關之保管及過戶代理業務；再者，臺灣證交所係採行強制上市制度，即公司屬於公開發行及以前已有公開買賣者，必須在證券交易所集中交易買賣，且依據當時臺灣證交所「公司證券上市審查準則」所訂標準，凡合乎標準者列為正式上市，否則列為試行上市，以配合證券商管理辦法規定「強制上市」之政策。就歷史的資料觀之，臺灣證交所開業當時，場內買賣有價證券種類，有下列三種：當日交割之買賣、例行交割之買賣及特約日交割之買賣，已近似於先進國家所採行之定期結算交易，發揮調節證券市場信用之功能，並有效逐步引導日後我國證券市場的健全發展^⑤。爰此，論者有謂是臺灣證交所之開業，將分散各地之交易全部納入證券交易所集中交易，並嚴格禁止場外交易行為，於是國內證券店頭市場終告一段落，亦有稱取而代之的證券集中交易，為我國證券市場發展之第二階段^⑥。

④ 符禮思，〈臺灣建立證券交易所研究報告〉《臺灣證券市場研究報告》（經濟部證券管理委員會，1969 年）1 頁。

⑤ 證基會，前揭書② 24 頁；余雪明，前揭書③ 225 頁。

⑥ 李開遠，《證券管理法規新論》（五南圖書，2001 年）205 頁。

參、證券交易法之頒布與實行

一、制度化之證券市場

民國 54 年 4 月行政院函請立法院審議證券交易法草案，其為建立我國證券市場制度化的第一步工作，當時行政院函調「查關於證券交易管理，原係以 24 年制定公布之交易所法為依據，該法實施迄今已近三十年，以之適應現時經濟情況，不合時宜之處甚多，本院前為配合經濟發展，籌建證券市場，曾於 50 年依據國家動員法，制定公布『證券商管理辦法』一種，以利推行，惟該辦法仍屬一時權宜措施，不足以適用需要」，並將經濟部證券管理委員會所呈之證券交易法草案研議整理後，提請審議，期以完成立法程序，同時並函請審議廢止交易所法^⑦。職是，我國現行的證券交易法正式於民國 57 年 4 月 16 日立法院三讀通過，是年 4 月 30 日總統公布施行。

證券交易法的頒布，其意義乃如第一條所明文「為發展國民經濟，並保障投資」之文義，冀為有效確保企業發行有價證券，並維持公平、公正的證券交易制度，達致保護投資人之目的；易言之，吾人試就證券交易法的目的觀之，其規範包括公開發行公司、證券發行、交易市場與其相關服務事業，以及證券市場上不特定之多數投資人。因此，證券交易法之頒布、施行，可謂是我國證券市場發展史上的一項重要里程碑，其將使相關公司公開發行有價證券與買賣有價證券之市場管理，取得法源的依據，逐步邁入法制化管理之範疇，實有助於日後證券市場之正常運作^⑧。

⑦ 民國 54 年 4 月 15 日臺 54 經字第 2445 號行政院函請審議證券交易法草案並於完成立法程序時將交易所法審議廢止案，請參閱立法院秘書處《證券交易法案（上）》（立法院公報法律案專輯，1968 年）1 頁。

惟其後，行政院旋即撤回證券交易法草案，於民國 55 年 8 月再函請審議之，請參閱本註前揭書 29 頁。

⑧ 證基會，前揭書② 26 頁。