

第 壹 篇



總 論

- ▶ 第一章 證券交易法之概述
- ▶ 第二章 主管機關之職權及組織
- ▶ 第三章 證券交易法之規範範圍
- ▶ 第四章 證券交易法之立法原則

第一章 證券交易法之概述

壹、證券交易法之性質及內容

一、證券交易法之性質

證券交易法乃規範關於證券發行及交易等事項之法律，其包括發行市場及流通市場各種公開制度及實質管理之規範。為達成保障投資之目的，該法有各種私法、行政法及刑事法之規定，故證券交易法乃具公法及私法法域色彩之混合性規範。就其規範之對象而言，乃以股份有限公司為主（第4條），證券交易法未規定者，始適用公司法及其他有關法律之規定（第2條），故其乃屬商事法中公司法之特別法。

二、證券交易法之內容

證券交易法之構成及主要內容如下述：

「第一章：總則」（第1～21條）乃規定該法之立法目的、各種用語之定義、證券事業之核准及詐欺之民事責任。

「第二章：有價證券之募集、發行、私募及買賣」（第22～43條之8）乃規定發行人募集及發行有價證券之處理程序、發行公司及內部人財務、股務之規範，有價證券之交割及劃撥清算，及公開收購股權、私募等事項。

「第三章：證券商」（第44～88條）乃規定證券商之核准、監督及業務之限制等。

「第四章：證券商同業公會」（第89～92條）乃規定證券商同業公會之組織及業務之行政監督。

「第五章：證券交易所」（第93～165條）為規定證券交易所之設

立、組織及成員、業務之管理、上市及買賣、買賣之受託、操縱市場之禁止及行政監督等事項。

「第六章：仲裁」（第166～170條）則規定證券交易爭議之解決方式。

「第七章：罰則」（第171～180條）為規定違反前述各章禁止規定之刑事及行政處罰。

「第八章：附則」（第181～183條）乃規定擬制公開發行、證券交易之施行細則及施行日。

貳、證券交易法之立法目的及法源

一、證券交易法之立法目的

證交法第1條規定：「為發展國民經濟，並保障投資，特制定本法。」公司法與證券交易法同以促進經濟發展，增益全民福祉為目的。憲法第142條更以發展國民經濟為基本國策，而此國民經濟之涵義，乃一方面培養巨型企業以從事國際競爭，另一方面則以股權分散及股利分享以達到全民均富之目標。就保障投資而言，因證券交易有其「易詐欺性」，諸如1997年間我國地雷股事件及美國2001年安隆案之財報不實案件，投資人於不知悉經營者操縱財務報表情形下而仍續持有或投資公司股票。為保障投資人之權益，殊有各種防範詐欺行為之規定之必要。「保障投資人」、「發展國民經濟」雖均為證券交易法之立法目的，然二者仍有下列兩點差異：

(一)前者為法律規範之具體直接目的，而後者為較高層次之經濟上實質目的。

(二)就證券市場之發展而言，保障投資為發展國民經濟之前提，即因投資人權益之保障，而能促進國民證券投資，並能誘使產業發展資金之蓄積，而能達成國民經濟之發展。



二、證券交易法之法源

證券交易法之法源，乃由下列各種規範所組成：

(一)法律：現行之證券交易法乃於民國57年4月30日公布施行，後並經九次修正。

(二)行政命令：有關之行政命令分別為行政院、財政部或證期會所訂定。其有為委任立法之法規命令，亦有為非委任立法之函令，其型態可為規程、規則、細則、辦法、綱要、標準及準則等。

(三)自律規範：自律性規範乃政府以外之團體對團體成員及市場之規範，如證券交易所及櫃檯買賣中心之章程、營業細則、上市審查及契約準則等；證券商同業公會、證券投信及投顧事業公會之章程、自律公約等。

(四)習慣法：證券交易法亦具私法之性質，故實務上長期交易之方式，而大眾有法律意識並產生法律確信者，亦有習慣法之產生。

參、證券交易法之立法沿革

一、證券交易法之制定

證券交易之最早期規範為民國18年公布之交易所法，而後因證券商營業處所買賣之交易活絡，遂於民國44年另行頒布「台灣證券商管理辦法」，50年6月則依國家總動員法公布「證券商管理辦法」以取代「台灣證券商管理辦法」。

我國店頭市場之發展先於集中交易市場，台灣證券交易所至51年2月始建立，而早2年（49年）設立之證管會則著手研究制定證券交易法，證管會參酌美、日證券法規，於53年由經濟部呈報行政院證券交易法草案共205條，於立法院審議草案時，適逢台灣股價大跌致證券市場休市十天，行政院遂撤回該草案而重擬完成第二次草案，共分八章、一百八十三條，即為現行證券交易法之藍圖，該草案於57年4月16日完成三讀，同年4月30日總統公布施行。

二、證券交易法之修正

(一)第一次修正——該修正於70年11月13日公布，主要之修正乃將證期會由經濟部改隸至財政部（第3條），其餘則為技術性之修正。

(二)第二次修正——該修正於72年5月11日修正公布，修正之重點如下述：

1. 增訂第18條之1、第18條之2以配合證券投資信託事業之設立。
2. 增訂第25條之1，以加強委託書之管理。
3. 修正第37條，以授權證期會對會計師簽證業務之管理。
4. 修正第157條以遏止內部人之短線交易，以強化公司之歸入權行使。

(三)第三次修正——該修正於77年1月29日修正公布，修正之幅度頗為廣泛，共達55條，簡述修正之要旨如下：

1. 修正第17、22、139條，並增訂第22條之1及第28條之1第1項，以簡化有價證券募集及發行之審核程序，擴大發行市場規模。
2. 修正第41條，並增訂第28條之1第2項以健全發行公司財務及資本結構。
3. 修正第36條以加強發行公司財務及業務狀況之公開。
4. 修正第32條以調整發行人等之責任。
5. 增訂第22條之2，修正第25、26條以加強發行公司內部人之管理。
6. 增訂第26條之1及第26條之2以加強對發行公司股東會管理及簡化對零股股東通知方式。
7. 修正第44、45、71條，共刪除第101條，以擴大證券商之功能。
8. 修正第51、56條以加強對證券商之管理。
9. 修正第60、61條以改進證券信用交易制度。
10. 修正第18、43條以加強投資服務及簡化證券交割作業。
11. 修正第126條以強化公司制證券交易所董事會及監察人之組織。
12. 修正第150條並增訂第43條之1以規範公開收購股權及買賣之場所。



14.增訂第43條之1，並修正第155、157條之1以促進有價證券交易之公平、公正及公開。

15.修正第171條以下，以配合條文之增訂，並將若干刑事罰改爲行政罰。

(四)第四次修正——修正證交法第54條、第95條、第128條，修正要旨爲配合加入世貿組織，使該法規符合國民待遇原則：

1. 券商業務人員不限於中華民國國民。
2. 同一地區不限設一證券交易所。
3. 證券交易所股東不限於中華民國國民。

(五)第五次修正——該修正已於立法院審議並經立法院於89年6月30日三讀通過，其修正之目的，旨在建立有效率且有紀律之證券市場，以保障投資並發展國民經濟，其修正要點如次：

1. 擴大券商業務範圍，增訂券商得經主管機關核准經營其他業務種類（第15條）。
2. 擴大有價證券及發行之定義，使包括無實體之證券及帳款劃撥之發行行爲（第6條、第8條）。
3. 賦予主管機關得指定專家檢查發行人、券商之帳冊（第38條之1）。
4. 開放全權委託之代客操作業務（第18條之3）。
5. 增列規範募集、發行認股權憑證、附認股權特別股及附認股權公司債之新證券商品之管理規定（第28條之3），並放寬公司債發行總額。（第28條之7）。
6. 准許上市、上櫃公司買回自己發行之股票（即庫藏股制度）（第28條之2）。
7. 放寬遭解職券商董監理人再任期間限制（第53條）。
8. 增訂證券集中保管事業保管之股票，得以證券集中保管事業保管之名義，登載於股票發行公司股票名簿，而增訂混合保管及採行擬制人名義作法之法律依據（第43條）。

9. 授權主管機關訂定券商出售包銷有價證券之辦法，並刪除銷售價格之限制。
10. 刪除操縱市場之虛偽交易規定（第155條第1項第2款）。
11. 擴大短線交易範圍包括具股權性質之證券（第157條第6項）。
12. 加重內線交易之刑事處罰（第157條之1及第171條）。
13. 修正罰金、罰鍰以新台幣為單位，並提高額度。
14. 公司內部人利益輸送之禁止（第171條）。

該等修正重點，均對實務之缺失而為規範，惟證券市場之規劃，應以前瞻之眼光，尤其對金融自由化（證券化）及國際化，應為規劃性之修正，諸如金融商品開發之限制之排除，與各國證管機關之合作及交易所連線等法規設計，均值得考量，美國近十年之商業榮景乃繫之於自由化之商業法規，此為我國管理證券市場可為借鏡。

（六）第六次修正——該修正之主要條文包括第25、27、43、113、126及177條，該修正係於90年11月14日經總統公布修正，以下簡述其修正重點：

1. 公開申報票面金額之刪除：原第25條乃訂有票面金額之申報，因公開發行公司股票之票面金額均已統一為新台幣10元，故有關票面金額之申報並無必要，故為刪除（第25條第1項）。
2. 更改每股發行價格之申報：由於公開發行公司每股金額統一規定為拾元，故第27條規定更改每股金額之規定，並無必要，然發行價格之更改有規定之必要，故第27條第2項乃改為：公司更改其每股發行價格，應向主管機關申報。
3. 非上市（櫃）股票之交割：按已上市或上櫃股票交割應依第43條之規定以現款或現貨為之，然非上市（櫃）股票應無依該規定為現款或現貨交割之必要，故第43條就現款或現貨為股票交割，乃限於在證券交易所上市或證券商營業處所買賣之有價證券為限（第43條第1項）。
4. 證交所公益董事及監察人之選任：證券交易所之董事及監察人應有公益代表之專家參與之，會員制證券交易所之規定並無有關監



事應由公益代表專家選任之規定，爰為修正（第113條第1項），有關專家董事及監事之選任標準及辦法，應由主管機關訂之（第113條第5項）。公司制證券交易所之董事、監察人之選任標準及辦法，亦由主管機關訂之（第126條第3項）。

5. 資本公積提存之除罪化：按第41條係規定公開發行公司應依規定提撥一定之特別盈餘公積及資本公積，按該等事項於公司查核簽證財務報表時，經獲會計師查核簽證或經主管機關核准，故第41條有關該等提存公積之情事應無再處以刑罰之必要，故第41條之違反應予以除罪化（第177條第1款）。

(七)第七次修正——該修正係於91年2月6日修正公布，修正重點如下：

1. 私募之規範：為使國外盛行久之私募得以於本國獲採行，故修正第7條、第20條、第22條、第43條之6至第8等相關之規定。
2. 公開收購股份之規範：為使公開收購股份之規範得以更為明確，爰將過去行政命令之規定，轉由證券交易法第43條之1至第43條之5為規範。
3. 內線交易標的：就內線交易之標的，將過去僅限於股票而擴張至其他具有股權性質之有價證券，第157條之1爰為修正。
4. 罰則：對前述私募、公開收購及內線交易等罰則為配合修正之。

(八)第八次修正——該修正於91年6月12日修正公布，該次修正之條文係包括第14條之1、第30條、第36條之1、第37條、第178條等條文，該修正係因立法院依立法院職權行使法第43條及行政程序法第174條之1修正證交法時，乃做成附帶決議要求行政院就行政程序法修正後，應提升法律位階者，應提出修正案供立法院審議，依該附帶決議，行政院遂擬定證券交易法部分修正條文，經立法院修正通過，以下說明其修正重點如下：

1. 內部控制實施要點之授權立法：為使證期會日前所頒布之「公開發行公司建立內部控制實施要點」有法律之依據，第14條之1遂為增訂，而使公開發行公司、證券交易所、證券商及證券交易法第18條所定之證券投資信託事業等相關事業，得由主管機關訂定

內部控制制度之準則，且該機構應於每會計年度終了後，向主管機關申報內部控制聲明書（第14條之1）。而依該法所訂定之「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」業於91年11月18日發布。

2. 公開說明書應行記載事項之授權：發行公司除公開發行有價證券者外，其於申請上市或於櫃檯買賣中心交易者，亦應加具公開說明書，其公開說明書應載事項由證交所及櫃檯買賣中心擬訂，報請主管機關核定，該規定係授權主管機關訂定該公開說明書應行記載事項（第30條）。
3. 取得處分資產要點等授權立法：主管機關前訂有公開發行公司取得或處分資產要點、公開發行公司從事衍生性商品交易處理要點及上市上櫃公司背書保證處理要點等，該等規定因涉及人民權利義務，故就該等事項及財務預測資訊揭露等，授權主管機關訂定準則，依此，公開發行公司取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸予他人、為他人背書或提供保證及揭露財務預測資訊等重大財務業務行為，其適用範圍、作業程序、應公告、申報及其他應遵循事項之處理準則，得由主管機關訂之（第36條之1）。
4. 會計師查核準則之授權立法：會計師查核簽證財務報表規則係主管機關已發布之規則，然為配合行政程序法之要求，故於第37條乃規定就該準則由主管機關訂之。
5. 罰則因增訂第14條之1有關內部控制制度等準則之規定，就未依該準則訂定內部控制規則者，乃增訂第178條第1項第1款有關違反第14條之1第1項及第3項之行政罰。

(九)第九次修正——該修正係因行政院金融改革專案小組建議強化金融犯罪查緝，依此，乃加重銀行法、金控法、票金法、信託業法、信用合作社法及證券交易法之刑責，其中證交法係修正第171、174及178條等規定，主要內容為加重刑責（包括徒刑、罰金）及自首、自白之減刑等。

(十)第十次修正——該修正係於94年5月18日修正公布，該次修正共增訂第174條之1、第174條之2及第181條之1等條文，其修正要點如次：



1. 增訂在一定條件下，證券犯罪行為人所從事之財產移轉行為，公司得聲請法院撤銷之。（修正條文第174條之1）
2. 增訂第171條第1項第2款、第3款或第174條第1項第8款之罪，為洗錢防制法第3條第1項所定之重大犯罪，適用洗錢防制法之相關規定。（修正條文第174條之2）
3. 增訂法院為審理違反本法之犯罪案件，得設立專業法庭或指定專人辦理。（修正條文第181條之1）

(十一)第十一次修正——該修正係於95年1月11日修正公布，該次修正幅度頗為廣泛，共增訂證券交易法第14條之2至第14條之5、第20條之1、第21條之1、第26條之3及第181條之2條文；刪除第17條、第18條之2、第18條之3、第28條、第73條、第76條至第78條及第180條條文；並修正第3條、第6條、第14條、第18條、第20條、第22條、第25條之1、第28條之3、第44條、第45條、第51條、第54條、第6條、第95條、第150條、第156條、第157條之1、第172條、第178條、第182條之1及第183條條文，主要之修正內容重點如下：

1. 強化公司治理制度，增訂獨立董事及審計委員會等規定。
2. 增訂財報不實之損害賠償責任。

(十二)第十二次修正——該修正於95年5月30日修正公布，修正理由係為因應刑法已於94年2月2日修正，其中第四章章名已由「共犯」修正為「正犯與共犯」，故修正本法第171條及第183條條文。

問題與研究

- 一、證券交易法之法律性質為何？其究為公法或私法？抑或兼而有之？
- 二、證券交易法之立法目的為何？如無證交法，證券市場得否依其他法規及自律而維持市場秩序？

- 三、證券商與委託人間之法律關係為行紀或居間，如交易習慣視其為行紀，則法院得否以此交易習慣為判決之依據？
- 四、現行證券交易法章節安排是否妥適？現行條文尚有何待修正之處？
- 五、證交法未來修正應著重於何項改革？

第二章 主管機關之職權及組織

依舊法證券交易法第3條之規定，該法所稱之主管機關，係指財政部證券暨期貨管理委員會（證期會），惟因金融監督管理委員會（金管會）組織法之制定（2003年7月23日華總一義字第09200134050號令制定公布）及證交法第3條之修正，證交法之主管機關改為金管會，金管會有其權責指揮監督銀行局、證券期貨局、保險局、檢查局而為證交法之主管機關（參考行政程序法第11條）。

壹、金監法立法之緣起

行政院於2002年5月15日第2786次院會決議將行政院金融監督管理委員會組織法草案送請立法院審議，於行政院所草擬之該草案，係基於下列4項理由，認為有設立金管會而為特別立法之必要：其一、行政管理權之集中：由於我國目前金融檢查權分屬財政部、中央銀行及中央存款保險公司，且銀行、證券、期貨及保險業務因法令而未為合併監督管理，為使行政管理與檢查得以合一，故有設立金管會之必要。其二、我國金融控股公司經核准成立者已達十四家，金融集團之商業管理模式逐漸形成，為對橫跨銀行、證券、期貨及保險業之金融集團為有效監理，故有設立金管會之必要。其三、各國頗多有金融監理一元化之趨勢，其中最著名者包括英國、挪威、瑞典、丹麥、新加坡、日本、韓國、冰島、澳洲、奧地利及德國等國已合併銀行證券保險之監理，金監一元化似為國際間之發展趨勢。基於此等國際趨勢及合併監理之需求，行政院乃建議設立具職權與預算獨立之金管會。

貳、金監法立法之架構

依行政院所提出之金監法草案，於其立法總說明中，乃強調金監法係為因應目前金融集團與金融控股公司之產生，為避免系統性風險，必須建立綜合監理之機制，再者，基於諸多先進國家亦有該機制之設立，為推動我國金融監理之現代化，乃參考英國等先進國家設立單一金融監理機構，以下就其立法架構說明如下。

一、委員會合議獨立運作

按金融市場及金融機構涉及大眾權益，如金融監理體系無法獨立行使職權，將使全體存款人、投資人及金融產品之消費者受到損害，故金管會必須依法獨立行使職權（金監法第9條）。維持該金管會獨立行使職權之主要方法包括：（一）委員會之合議制度，使委員會不受個別委員政治傾向或價值判斷之影響；（二）該委員會之委員同一黨籍者，不得超過委員總額之三分之一（金監法第8條）；（三）委員會之委員必須超出黨派之外，於任職期間不得參加政黨或政治活動（第9條）。金管會之設計係仿照公平會，公平會之運作績效雖有不同之看法，然大體而言，其具有獨立性之特質以維持產業公平競爭，係國際機構評價頗佳之機構。

金管會之獨立運作係仍受相關機構之監督，該等機構必須依法行政，其不法或不當之處分得為行政救濟，其主管之首長必須向立法院為政策及業務報告，相關預算亦必須經立法院審議。依此，確保該委員會之獨立運作係金管會成功之核心設計，然其依法行政且為民眾權益行使職權，亦必須受上級機關及法院等相關機制之有效監督。

二、資訊透明化

我國過去金融問題產生之原因，係部分金融機構之經營資訊無法完全透明，此主要之原因仍係整體客觀環境政治化之影響，未來金管會重大



政策、法規、措施與處分，均應於適當時間內對外公布說明，以受大眾檢驗，且委員及員工均必須遵循避免利害衝突之原則（第10條）。

三、組織彈性調整

金管會未來之機構及人員多由財政部之金融局、保險司、證期會及中央銀行、中央存款保險公司轉移，就其組織之設計目前已有相當之規劃，主要包括銀行局、保險局、證券期貨局、檢查局及其他幕僚機構，然因金融環境之迅速變化，於設立之後勢必為相當之調整，故該法乃賦予金管會於設立後二年內，以暫行組織規程及編製表進行，各局之組織法律，應於金監法施行之日起二年內完成立法程序（第30條）。

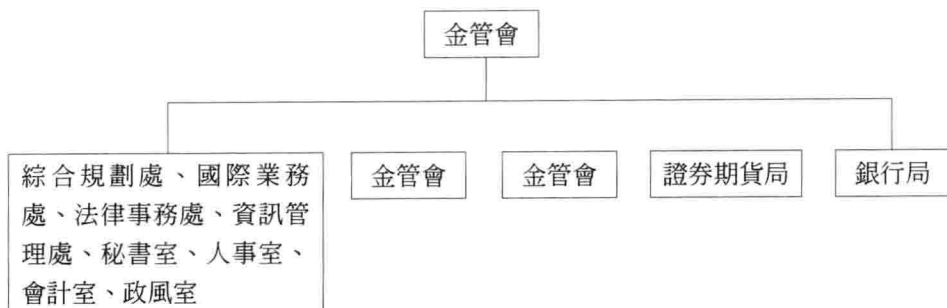
四、調查權

為檢舉不法而保障金融消費者之權益，該法乃參考稅捐稽徵法及各國立法例，賦予金管會有相當之調查權（第5條）。

五、公務預算及基金設立

為符合使用者付費之原則，金管會得向業者依其營業收入或其他標準收取年度監理費及檢查費，該等相關費用得納入基金。基金之設立係因央行、存保公司人員調動之後，為使同工同酬之概念得以實踐，故依此方式加以調整。再者，為聘用市場優秀人士及進行各項研究，亦得使用該基金。除前述支出外，對於一般性之支出則採公務預算（第6條、第7條）。

按金監法於2003年7月23日經總統公布，財政部係籌備金管會設立之單位，除場所、人事及經費之規劃外，依金監法第3、6、7、10、25條等規定應訂定子法者，財政部亦分別擬定相關草案。金管會之組織架構詳如圖2-1：



註：依金監法第13、20-22、26-29條整理而成。

圖2-1

參、我國與各國金監一元化制度之比較

按英、日、韓之金融改革均有其利弊，惟由表一可知其均有完整之監督、檢查及處分權責，就其組織權能比較詳如表2-1：

表2-1 金融監理機關比較表

項 目	台 灣	日 本	韓 國	英 國
設立目的	1.健全金融機構業務經營 2.維持金融穩定 3.促進市場發展	1.金融機能安定之確保 2.金融消費者之保護 3.金融運作之圓滑	1.促進經濟成長 2.維繫金融交易公平 3.保護金融消費者	1.促進市場信心及大眾認知 2.保護消費者 3.降低金融犯罪
法令依據	行政院金融監督管理委員會組織法（93.7.1施行）	金融廳設置法 金融廳組織令 金融廳組織規則 金融審議會令	金融監理組織設置法	2000年金融服務與市場法 2001年規範之市場活動命令

表2-1 金融監理機關比較表（續）

項 目	台 灣	日 本	韓 國	英 國
主管業務	金融市場及金融服務業之發展、監督、管理與檢查業務	國內外金融制度之企劃與立法及金融機構等之檢查、監督	金融政策之擬定、金融市場及機構之監理	對金融市場相關事項訂定法規、提供指導原則、決定整體政策，及為檢查、監督及處分
內部組織架構	1.銀行局 2.證券期貨局 3.保險局 4.檢查局 5.金融監督管理基金	1.檢查局 2.監督局 3.總務企劃局 4.證券交易等監視委員會	金管會下設有企劃處、政策局、證期會等，監理事項由金監總署執行，該署下設有銀行、證券、保險、會計監理部門	FSA設有秘書部門、投資及保險部門、存款及市場部門、檢查及控部門
委員會（審議會）成員	設委員九人，由行政院長提請總統任命之	金融審議會設有委員、臨時委員、專門委員（後二者非常設）；證券交易等監視委員會設委員三人，經兩議院之同意由內閣總理大臣任命之	金管會設有主委、副主委、專任委員、兼任委員（六名），任期三年	FSA設有董事長、一位CEO、二位執行董事、十一位非執行董事