

證券交易法論

證券交易法論

增訂七版

陳春山◆著



證券交易法論

陳 春 山 著

五南圖書出版公司 印行

國家圖書館出版品預行編目資料

證券交易法論 / 陳春山著. -- 七版. -- 臺北市：五南, 2004[民 93]
面；公分
含索引
ISBN 957-11-3687-5(平裝)

1. 證券 - 法令,規則等 2. 證券 - 法規論
述

563.51

93013737

1U50

證券交易法論

作 者 陳春山 (253)
編 輯 李楚芳

出版者 五南圖書出版股份有限公司
發行人 楊榮川

地 址：台北市大安區 106
和平東路二段 339 號 4 樓
電 話：(02)27055066 (代表號)
傳 真：(02)27066100
劃 撥：0106895-3
網 址：<http://www.wunan.com.tw>
電子郵件：wunan@wunan.com.tw

顧 問 財團法人資訊工業策進會科技法律中心

版 刷 1989 年 5 月初版一刷
2004 年 9 月七版一刷

定 價 600 元整

有著作權・請予尊重

七版序言

Lead or Leave：資本市場領導者之建立

全球資本市場及證券期貨交易所已趨於整合，歐陸 Euronext、德國證交所集團之形成，NASD 及 AMEX 之合併，及香港、新加坡交易所控股公司之成立，此已顯現全球資本市場及交易所趨於「股份上市化」、「跨國併購」及「水平、垂直整合」，我國資本市場面對此國際趨勢、上市公司全球化佈局之演變、同一時區交易所間之競爭，應提出相對應之策略以維持、提昇競爭優勢及拉高成長曲線。此等競爭策略應包括：市場規模（市值、交易值、商品數目）之擴大；商品品質（公司治理、資訊透明化及金融消費者之保護）之提昇；科技能力及服務事業等配套環境之成熟；法規及交易成本、障礙之降低等。

台灣資本市場過去藉助產業深厚基礎、活力及優質人力，創造近二十年之榮景，未來二十年東亞地區仍為全球經濟成長最快之地區，我國資本市場仍否於此地區扮演領導者之角色，此待資本市場的決策者及參與專家繪製 A⁺ 的策略地圖，並務實貫徹執行。其中，國際級的證券法規將於此大的策略地圖中扮演重要之角色。

展望未來，促進台灣未來資本市場成長的變數將形增多，但台灣未來恐無其他選擇，誠如德國證交所於其年報所述：**Lead or Leave**，只有扮演區域市場領導者，才有無限成長的空間。

陳春山

二〇〇四年八月

六版序言

創新與保護投資人之衡平

九〇年代通訊與資訊技術革命帶來新產業與新經濟，企業經營者規劃美麗的企業遠景且將此遠景銷售予機構法人與投資大眾，部分惡質企業經營者甚且利用此產業景象而偽造財務報表或應用股票選擇權以圖利高階經理人，此技倆無異將藍天列成證券出售。為何各國證券法規面對此虛偽榮景與各種詐欺行為竟無法及時有效回應？產業創新是否已不具意義而成為詐欺之代名詞？二十一世紀證券法規應如何重新定位與執行資本市場的遊戲規則？此等問題皆為二十一世紀之立法、學術研究及執行證券法規者，必須重新思考之證券法規議題。

資本市場具資金的分配機制，尋求資金與投資人最大利益仍是資本市場最重要的使命，以金融商品吸引投資大眾資金，必須基於誠信（Integrity）、公平（Fairness）及透明（Transparency）之原則，過去十年之資本市場遊戲規則，過於重視資金之短期獲利，而忽略支持長期利益的基礎原則。資本市場支持科技創新、新經濟、高獲利、高管理效能之產業發展原則並未改變，改變的僅是市場期待產業經營者必須符合誠信、公平及透明的基本原則，沙氏

法案及公司治理法制變革僅是此等期待的表徵，「投資人保護」的基本教義仍是維持資本市場長期穩定發展的最重要基礎；於此基礎，資本市場仍然支持高效能及高價值產出的創新產業，創新法則對資本市場依然適用，「擁護創新」及「保護投資人」兩者不可或缺且應為衡平運作，如此，資本市場始可長期穩定發展。

陳春山

二〇〇三年八月

五版序言

科技創新的「新金融」體制

九〇年代的資訊與通訊革命推動高生產力的「新經濟」世代，新經濟的「科技與創新」力量，驗證了著名經濟學者熊彼德的「創造性毀滅（Creative Destruction）」理論，市場資金與優秀人才不斷投入新經濟產業，加速創新的力量，使舊經濟面臨存亡的挑戰。

在新經濟的環境中，政府、學校、人才與金融市場都必須重新思考定位問題，葛林斯班（Greenspan）建議重塑教育體制，加強在職教育，諸多投資銀行（如 Chase Manhattan）已定位自己為新經濟的資金提供者（Financing the New Economy），我國資本市場面對二十一世紀的新經濟，究應如何導引創新，使創新獲得最佳金融資源，此為我國金融改革的重要使命。

陳春山

千禧年九月

四版序言

我國證券交易法於民國七十七年完成第三次修正，所代表的意義是證券市場趨於紀律化與自由化，尤其，證券商開放設立以來，證券市場投資人與交易量大幅擴增，市場對多樣化產品的需求日愈殷切，我國證券市場邁向全球重要市場之地位指日可待。然而，市場硬體較易建制，管理軟體文化及法制則難速成，證券市場既以保護投資人為前提，法制實亦當以此為目標，市場管理亦應以達成該目標為基礎，則市場發展方可長可久。

陳春山

一九九九年二月

三版序言

證券市場自由化

八○年代的台灣證券市場需要輔助監督及鼓勵，九○年代的證券市場需要企圖心、規劃及自由化。

台灣八○年代的證券市場，頗類似美國四○及五○年代的證券市場，主管機關扮演指揮監督的角色。就如同美國前證期會主任委員藍地斯所述：證券市場行政管理的重點，主要針對整體產業之指導及監督。前主任委員道格拉斯亦述：只有功能不斷擴大的行政機關才能跟得上變化無窮的商業實務。在台灣八○年代的證券市場環境中，由於參與者水準之參差不齊，主管機關須扮演強者之角色，以建立各種先進之證券制度。

九○年代的台灣證券市場，經過證券的開放設立、上市公司之增加及國外證券從業者之參與，其參與之水準已大為提升，而主管機關的角色亦需為調整，其需有強烈之企圖心以規劃台灣資本市場為亞太地區中之重要市場之一，為達此目標，則須讓中外業者，發揮其專業才能及企業家之雄心。我國主管機關過去著重於保障投資人及公平性之維持，而忽略其市場之效率及經濟利益。此不僅造成發行及交易市場，受法令規章之扭曲，而未能發揮其最大

之經濟效能。如果我們贊成自由派學者的公共選擇理論，主管機關的功能僅是在市場效能有所欠缺時而加以糾正，而且僅是於其糾正之效果大於反效果時，始考慮其參與。

主管機關的角色，應是訂明遊戲規則，而拿著散彈槍躲在門後，隨時準備打擊證券市場的不法行為。除此之外，請讓市場的還給市場。

陳春山

一九九四年一月

二版序言

證券十年

此書於七十八年五月初版，七十九年二月再印，而距今已一年半載，其間法令實務均多更易，遂再委託五南書局重為印製。證券交易法本無深刻理論，唯錯綜複雜，難以專精，而今重撰，期使其更簡易可讀，並加入若干實務問題，使明瞭實務之運作。又去美一年，蒐集若干美國法令之資料，於相關部分為補充，供比較研究。

鑽研證券法令已近十年，其間法令由簡而繁，市場景況亦頗多變化，上市公司由百餘家增為今二百餘家，證券商亦增設約三百家，正面言之，固可謂資本市場發展迅速，而反面言之，資本家以發行市場為斂財之道，投資大眾以流通市場為賭場，影響社會文化、國民性情及整體國力至鉅。往者已矣，遠觀未來十年，金融市場將愈趨自由、開放、競爭，國際化步驟亦趨快速，無論主政者、業者及諸專業人員，何不共同戮力，以造就台灣證券市場二十一世紀世界一流的新局面？深思過往十年，策劃未來十年，除財富之外，這個社會應否多一些志氣？

陳春山

一九九一年十月

初版序言

「我實實在在的告訴你們，一粒麥子不落在地裡死了，仍舊是一粒；若是死了，就結出許多子粒來。」

（約翰福音十二章三十二節）

之一

本書是一本介述證券交易法基礎理論的入門書。第壹篇是證券交易法的概述；第貳篇為發行市場的討論；第參、肆篇乃流通市場的介紹，包括證券商、證券事業及證券交易所等市場主體的介述；第伍篇則為證券交易法中法律責任的說明。

之二

我國證券市場最近幾年的發展極為迅速，而法令制度的研究亦日益重要。八年來，我由證券法規的初學者、研究者到今日的證券律師，我總是很努力地找時間來研究證券法規的問題，以表達對證券市場的關心。然於時間與能力均感不足之情形下，出版此書是極辛苦的事，但我總期待這本書對想了解證券法規的人，有些微之貢獻。恩師賴英照教授指導近十年，藉此書出版，聊表敬愛之意。另好友吳啟孝、李啟賢先生、韓心瑩、張金玉、張麗娟、彭月娥小姐十分賣力地幫助我出版此書，衷心感謝！

陳春山

一九八九年五月

陳春山

主要著作

一、書籍

- 公司治理法制及實務前瞻（台北，學林出版社，2004 年 5 月）
金融改革及存保法制之研究（台北，元照出版社，2004 年 2 月）
證券交易法論（台北，五南圖書出版公司，2004 年 9 月七版）
董事責任及獨立董事（台北，學林出版社，2002 年 6 月）
企業併購及控股公司法（台北，學林出版社，2002 年 8 月）
企業管控與投資人保護——金融改革之路（台北，元照出版社，2000 年 5 月）
證券商發展為投資銀行之展望（台北，五南圖書出版公司，1999 年，新聞局重要學術著作獎助）
國際經濟法——台灣與世貿組織（台北，五南圖書出版公司，1997 年 2 月）
信託法及信託業法專論（台北，金融研訓院，2000 年 9 月三版）
證券投資信託專論（台北，五南圖書出版公司，2000 年，二版）
國際金融法——政策及法制（台北，五南圖書出版公司，1998 年 2 月）

二、論文

- 我國金管會定位及功能之法制研究（法學叢刊一九五期，2004 年）
不實財務報告之民事責任法律適用爭議（證券暨期貨管理雜誌廿二卷六期，2004 年）
投資人保護之民事問題（證券櫃台月刊第九六期，2004 年）
問題金融機構處理機制之研究（法令月刊第五五卷第二期，2004 年）
我國公司治理改造策略（證交資料五〇一期，2004 年）

獨立董事及董事會法制之改造（法學叢刊一九二期，2003 年）

審計委員會之運作及法制改革（證券暨期貨管理廿一卷十二期，2003 年）

日本公司治理法制之改造（證券暨期貨管理廿一卷六期，2003 年）

金融監督管理委員會組織法之立法意義及影響（台灣經濟論衡一卷七期，2003 年）

提昇信託業長期競爭優勢之法制改造（集保，2002 年）

我國推動金融改革及金融控股公司法之成功要素（台灣經濟金融月刊廿七卷九期，2001 年）

公司董事的使命、義務與責任（法令月刊，2000 年）

美國資產管理業務法制發展及啟示（台灣金融財務季刊一輯二卷，2000 年）

擴大證券商業務範圍之核心法制問題（中興法商學報廿五期，1999 年）

建立投資人保護法制（證券櫃檯，1999 年）

專案融資授信業務之法制規劃（軍法專刊四六卷三期，1999 年）

資本市場與企業法制改造之策略（經濟情勢暨評論季刊五卷一期，1999 年）

共同信託基金之定義及法律特質（法商學報 34 期，1998 年）

我國證券市場之現況、特徵及發展趨勢（證券櫃檯月刊，1997 年 12 月）

證券投資信託業務國際化之分析（證券管理 15 卷 9 期，1997 年 9 月）

國際聯貸業務與聯貸契約之發展與規範（台灣土地金融季刊 13 卷 2 期，1997 年 6 月）

股票存憑證國際發行之規範（證券交易資料 422 期，1997 年 6 月）

債券國際發行之規範（基層金融 34 期，1997 年 3 月）

金融創新與證券投資信託基金規範之自由化（政大法學評論 56 期，1996 年 12 月）

基金管理制度之變革（證券公會雙月刊第 2 期，1996 年 11 月）

資本市場國際化與國際合作之發展（經濟情勢及評論第 1 卷第 3 期，1996 年 8 月）

世貿組織金融自由化之規範（進口救濟論叢第 8 期，1996 年 6 月）
受益憑證無實體交易之研究（中興法學第 40 期，1996 年 6 月）
證券投資信託基金之法律地位（證券公會雙月刊，1996 年 3 月）
證券投資信託保本基金之研究（證券公會雙月刊，1996 年元月）
證券投資信託基金管理辦法之修正建議（證券管理 13 卷 11、12 期，1995 年 11、12 月）
我國信託法制之發展（月旦法學第 7 期，1995 年 11 月）
信託業法制之發展（台灣經濟 227 期，1995 年 11 月）
國際經貿活動之政策與（中興法學第 38 期，1995 年 10 月）
美日證券投資業務及法制發展之趨勢及我國之因應（證券市場發展季刊 7 卷 4 期，1995 年 10 月）
商業銀行國際業務之發展與規範（台灣經濟金融月刊 21 卷第 9 期，1995 年 9 月）
信託業務之規範（台灣經濟金融月刊二十一卷第 9 期，1995 年 9 月）
公益信託之設定（法務通訊，1995 年 8 月）
市場經濟與計畫經濟間經貿活動規範（法商學報 31 期，1995 年 8 月）
定時定額投資證券投資信託基金規範之分析（台北銀行月刊，20 卷 5、6 期，1995 年 5、6 月）
利用衍生性證券從事短線交易之法律規範探討（證券管理 13 卷 3 期，1995 年 5 月）
國際整合之法規範（財稅研究 27 卷 2 期，1995 年 3 月）
信託關係之法律效力（司法周刊 728～730 期，1995 年 3 月）

證券交易法論

目次

第壹篇 總論

第一章 證券交易法之概述 3

壹、證券交易法之性質及內容／3

貳、證券交易法之立法目的及法源／4

參、證券交易法之立法沿革／5

【問題與研究】／12

【論文索引】／12

第二章 主管機關之職權及組織 15

壹、金監法立法之緣起／15

貳、金監法立法之架構／16

參、我國與各國金監一元化制度之比較／18

肆、我國金管會之定位／19

伍、金管會之定位與政策發展規劃／27

陸、我國金管會功能及發展之相關法制議題／30

柒、證期局之組織／35

【問題與研究】／36

【論文索引】／36