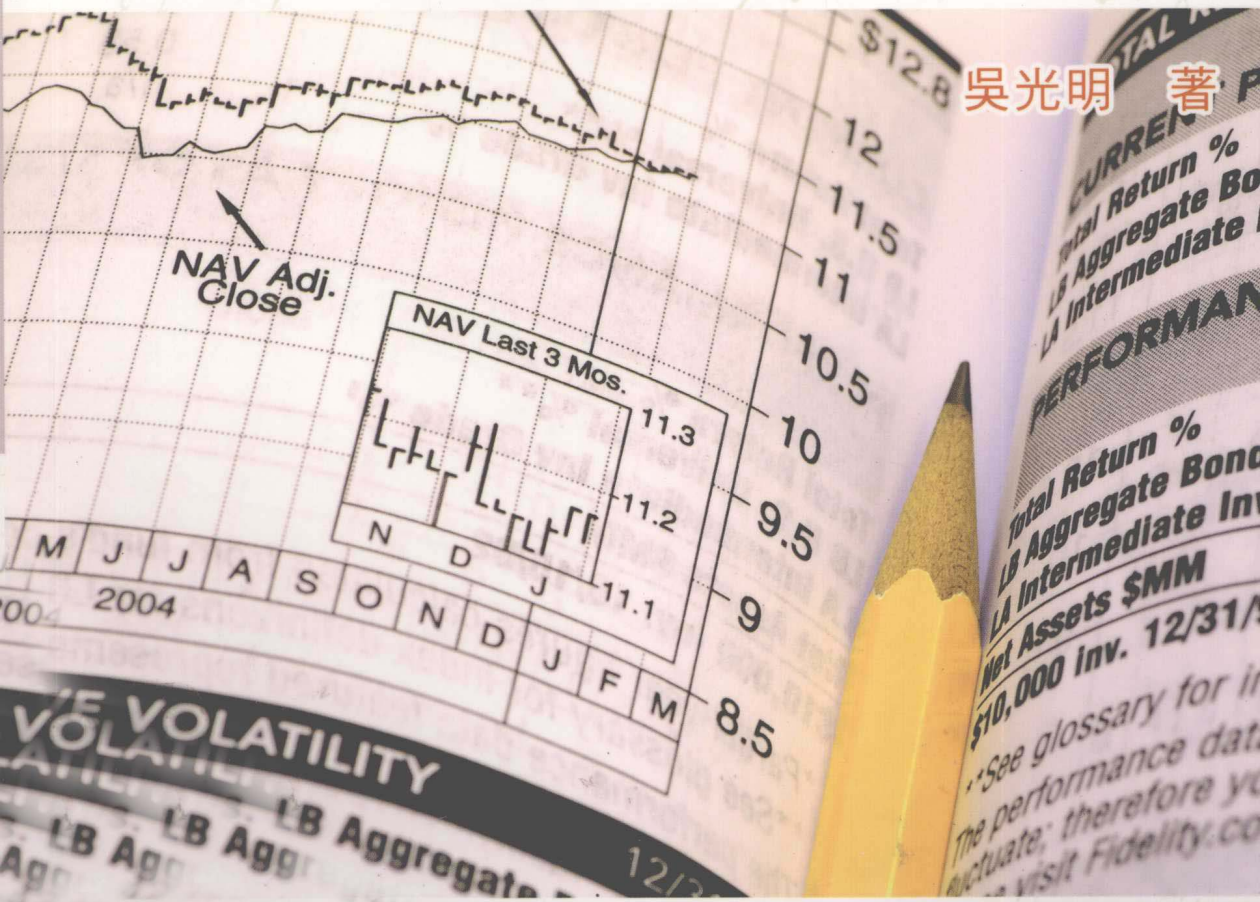


增訂九版

證券交易法論

Securities Act

吳光明 著

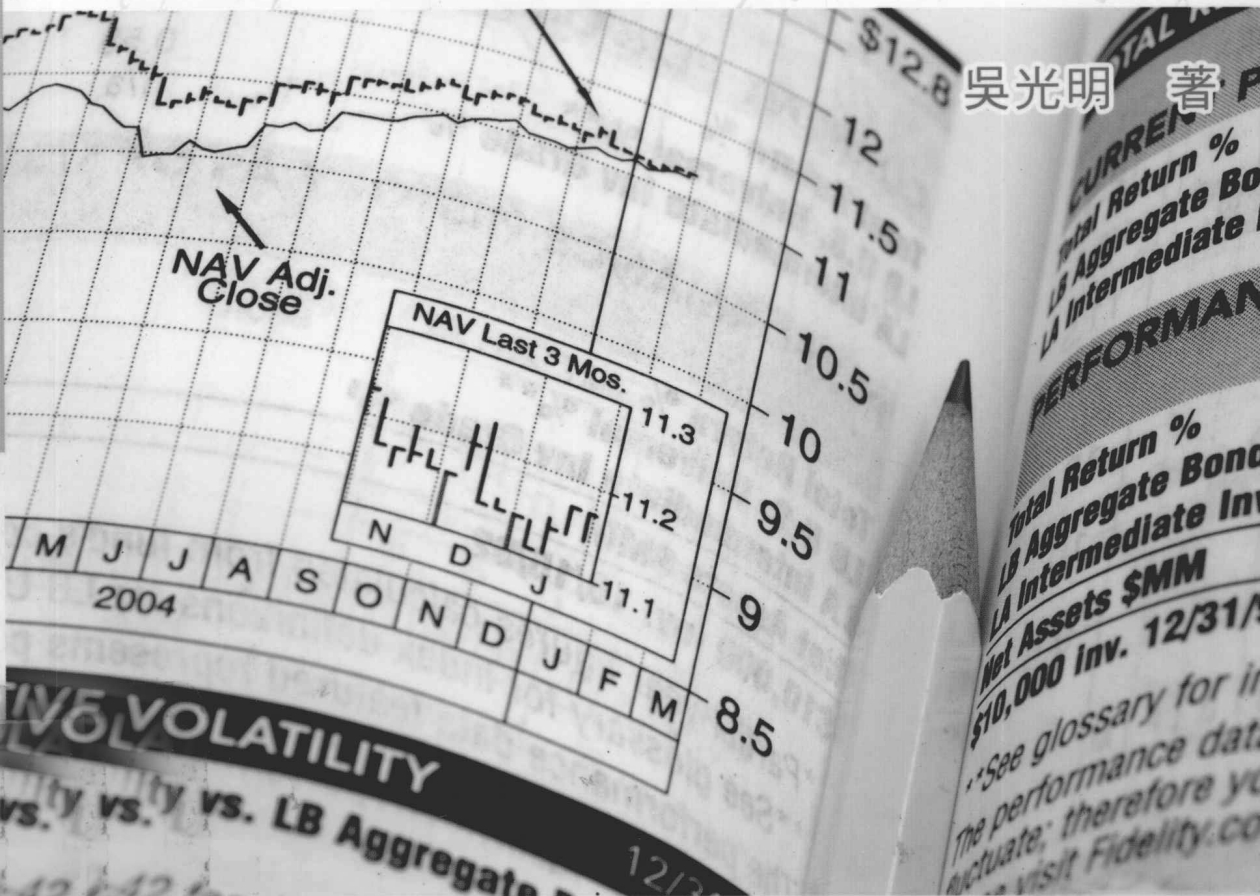


增訂九版

證券交易法論

Securities Act

吳光明 著



國家圖書館出版品預行編目資料

證券交易法論 / 吳光明著. — 增訂九版一刷. — 臺
北市：三民，2008
面；公分

ISBN 978-957-14-4882-4 (平裝)

1. 證券法規 2. 論述分析

563.51

97015725

◎ 證券交易法論

著 作 人	吳光明
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 1996年10月
	增訂七版一刷 2005年9月
	增訂八版一刷 2006年7月
	增訂九版一刷 2008年9月

編 號 S 584530

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 978-957-14-4882-4 (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。

增訂九版序

在全球化的浪潮之下，金融全球化的迅速發展，尤其是無可避免的趨勢。世界各國在社會、經濟各方面，從而均產生重大變革。而如何管理證券市場，亦成為一件極為重要且艱鉅的任務。

我國證券市場之管理法規，當以屬法律位階的「證券交易法」為首要，該法共一百八十三條，為配合實際需要，公布迄今業已歷經多次修正。此外，屬於行政命令或行政規則者，例如證券交易所營業細則等，總共達一千三百二十七種之多，該等章則可由主管機關等經由規定程序直接進行修正，頗具彈性，以配合瞬息萬變之證券市場，此亦足證我國證券市場之活絡與多元。

邇來，證券市場之法律領域，日益擴大。經查法律領域擴大的因素之一，係源於各國規範體系間之碰撞，以及某些社會傳統觀念的變革。更由於個人信用與私人契約的廣泛運用，導致法律與訴訟手段持續增加。此際，完備、靈活、適應性強的證券法律制度，尤顯重要。因此，無論當年執業律師，或嗣後轉換跑道忝任教職，筆者對於證券相關之法學理論與實務運作，均積極致力鑽研，誠盼藉由個人之見解及用心，俾對我國證券之管理與提升，略盡綿薄之力。

拙作「證券交易法論」從民國八十五年初版，其內容除基本的證券交易法理論外，對我國證券市場問題、經濟金融或證券犯罪問題，亦多探討。此次增訂九版，除沿襲歷來既有之立論與基本架構外，也於第一章公司治理與獨立董事、第十七章證券爭議之仲裁、第十九章證券會計師、律師之法律責任等文章中提出新的觀念；亦補充新的文章，如第二十一章投資人保護與團體訴訟、第二十三章發展國民經濟與證券交易所得稅等。

歷來筆者屢次提及，由於證券交易或管理，受社會環境及法律文化影響甚

深，故絕非將國外制度移植至我國，即可解決我國證券市場問題。本書之付梓，期能以「本土化」的立場，對我國證券市場之管理問題，提出不同角度之思考，希望對學術研究及證券實務，有所助益，更衷心歡迎各界先進，不吝指正。

吳光明

於臺北大學法律學系

二〇〇八年八月

增訂八版序

隨著時代之進步，以及全球化潮流之影響，各國無論在社會、經濟各方面，都有著大幅之變革；而證券金融市場亦更顯活絡與多元。因此，如何藉由法制之訂定，建立並整頓證券金融市場，遂成為現代化國家之重要課題。

我國證券交易法於民國五十七年四月三十日公布施行，嗣後迭經修正。民國九十五年一月再度修正通過部分條文，其修正內容計有四大主題：其一，為衡酌國際組織及世界潮流趨勢，推動或規劃各項健全公司治理機制；其二，為增進證券商業務；其三，為與外國簽訂資訊合作協定；其四，為加強防制證券市場操縱、內線交易不法行為，以落實保障投資人權益。

一般而言，證券交易制度之完善與否，除上述事項外，更涉及下列幾個法律問題：

一、建立更完善之制度，以披露證券市場信息。

二、對證券市場中介機構——例如律師、會計師、證券商之義務與責任，應更明確規範。

三、對證券市場之民事賠償制度——包括民事賠償責任之構成要件、過失之判斷標準、因果關係之確定，以及損害賠償之計算方法等，均應更明確規範。

四、對證券市場之訴訟外爭議解決機制（Alternative Dispute Resolution，簡稱ADR），應該更加重視。

五、政府監管之法律規範，應與業者自律問題並重。

本書從民國八十五年初版，嗣蒙各方支持厚愛，屢賜教益，故經多次增修。近十年來，針對上述問題，筆者屢藉拙作提出淺見與呼籲，並強調我國證券市場問題，乃至於所有經濟金融或證券犯罪問題，與外國並非完全相同，涉及不同環境，不同法律文化，應以不同方式解決問題。

本書「證券交易法論」增訂八版，除沿襲歷來既有之立論與基本架構外，

並就九十五年最新修正之證券交易法以及相關行政命令等，分別予以探討，另亦補充各章節之內容。同時，配合新修正法規之要旨與方向，加入幾篇新文章，期能對證券交易學術著作，有所助益，更衷心歡迎學界先進，不吝指正。

吳光明

於臺北大學法學系研究室

二〇〇六年四月三十日

增訂七版序

參與國際青年商會，業已三十多年，深知「健全之組織應建立在法治之基礎上」，不僅為該會之信條，亦已成為人們之共識。在人類歷史發展上，法律制度之建立，扮演著關鍵之角色，惟有健全之法制，始能奠定法治社會之基礎，亦才能推動文明社會之大幅進步。

八十五年間，筆者於本書《證券交易法論》初版為「序」時，即已指出我國證券市場四大問題——即人頭戶、兩種墊款、退佣、空中交易。九十三年間，則又於該書增訂六版中，強調證券市場之規範，應是三位一體——即政府監管機制、業者自律、糾紛解決途徑。文中並敘及「除法律規範外，更涉及法律文化問題。」以當時為文之心情，觀諸現階段之社會亂象，慨嘆之餘，僅能說「股市掏空」、「股市禿鷹」等案之發生，實屬預料之中。

二十多年前，筆者仍任律師時，股市弊端即已屢見不鮮。嗣後轉任臺北大學，專任法學系教職，致力於證券交易法、仲裁法、物權等之教學與研究；其間論著之重心，亦以證券交易法、證券交易仲裁等為主。數十年來，無論著作、講學或演說，皆一再提出上述證券弊病之解決途徑，聽聞者應不下萬餘人，然以一介書生，畢竟言者諄諄，聽者杳杳，終未見相關單位採取任何具體之策略。惟今年六月二十九日，《經濟日報》將該觀點發表於社論之中，卻意外引來諸多學者專家之關心與鼓舞，顯見各界對拙見亦頗有接觸並認同；而筆者更以此自我惕勵，相信拙著之出版，對我國股市之健全發展，仍具針砭或參考之價值。

本書《證券交易法論》（增訂七版），除維持其原有之理論與架構外，另再針對最新修正之證券交易法條文之立法目的、條文解釋、法律適用，以及相關行政命令法規精神與法院判決，予以探討補充，期能對證券交易之理論及實務，有所助益，疏漏之處，亦衷心歡迎先進同仁，不吝賜教。

此際筆者利用學校暑假之便，訪問加拿大卡加利 (Calgary) 大學。徜徉於面

積有一千二百五十公頃之美麗校園，又感受該國之法治、祥和，以及良好之政治環境與社會秩序，欣羨之外，感觸良多。忝為知識份子，竟未能兼善天下，實有必要加以反思，並更加努力，爰特於茲為此序。

吳光明

於加拿大 Calgary 大學研究室

九十四年七月二十八日

增訂六版序

本書自增訂五版迄今，已逾一年半，此期間主管機關為強化證券市場之管理，落實公司治理制度，規定擬於民國九十三年度以後申請有價證券上市之各公開發行公司，應設置獨立之董事、監察人；然而，行政院九十三年二月五日決議，證券交易法修正草案有關強制設立獨立董監事等規定，學者、企業人士出現反彈聲浪，爭議性大，將全案退回財政部函轉證期會重新擬定。此項決議意味公司治理修法方向出現重大轉折，可能由原本想要藉由修改證交法強制部分上市上櫃公司設置獨立董監事，改採自願式，值得注意。

此外，證券交易所修正該公司營業細則第二十八條之一第二項補充規定，即證券商自有資本適足比率低於百分之一百時，其當日輸入委託或自行買賣申報總金額不得超過可動用資金淨額之倍數限制。另該細則第八十二條之二規定，辦理指數股票型證券投資信託基金之受益憑證或其表彰股票組合之套利、避險行為，以及認購權證之履約行為等策略性交易需求而借券賣出，不受「證券商管理規則」第三十二條第一項「不得申報賣出未持有之有價證券」之限制；此外，增訂防制事前炒作、沖洗買賣機制，認售權證發行人採融券賣出認售權證標的股進行避險操作，可以不受「平盤以下不得融券賣出」之限制。凡此種種，均係為加強規範證券市場，防止弊端。

一般而言，證券市場之規範三位一體：即政府監管機制、業者自律規範以及解決爭議途徑。業者自律規範是一種行業監管，必須以業內有共識為基礎；解決爭議途徑除訴訟外，尚有所謂訴訟外爭議解決機制 (Alternative Dispute Resolution, 簡稱 ADR)，其中又以證券爭議之仲裁最為重要。至於政府監管部分，則期望由九十三年七月一日成立之行政院金融監督管理委員會負責。該管理委員會成立之目的，係為「健全金融機構業務經營，維持金融穩定及促進金融市場發展」，此之所謂金融市場，則包括證券市場。

眾所周知，制度之變遷絕非抽象地發生，英、美國家，以普通法 (common law) 與判例法為基礎，其法律制度鼓勵人們經由市場，進行交易活動。證券市場之管理，除法律規範外，更涉及法律文化問題，以我國證券市場而言，雖證券交易法第一條之立法宗旨，係為發展國民經濟，並保障投資。然而，該法僅是一種邏輯推演，其實無法完全用來規範真實世界，只要仍然充斥著三種墊款、人頭戶以及退佣問題，則想要完善管理證券市場，實屬難上加難。

筆者自投身法學領域以來，前十餘年擔任律師工作，嗣又轉任教職；無論從事於實務或教學期間，皆持續致力研究及著作，未敢稍有怠忽；知悉學生多有所成，而小女依真亦已取得碩士學位，通過律師考試，並於最高法院服務，實為最堪告慰之事。近數年來，因於教職之外，又先後兼任國立中興大學總務主任、國立臺北大學主任秘書、國立臺北大學法律學院法律專業研究所所長等行政職務，實屬忙碌不堪。去年八月間，因幸獲 Fulbright 獎學金之獎助，遠赴美國而為 Georgetown University 訪問學者，並參加美國仲裁協會之仲裁人教育訓練；歸國後終稍得空，遂配合法令之增修，抽空完成本書之修正。然因個人才學有限，倉促之際，疏漏恐在所難免，敬祈各界先進，多加指正。

又本次增訂六版之校對整理工作，承蒙國立臺北大學法學系王加君助教之協助，特此再表感謝之意。

吳光明

於國立臺北大學法律學院法學系

九十三年二月十五日

增訂五版序

本書增訂四版後，九十年十一月證交法又修正公布第二五、二七、四三、一一三、一二六、一七七條條文，九十一年二月再修正公布第七、二十、二二、四三之一、一五七之一、一七四、一七五、一七七、一七八條條文及第二章章名；並增訂四三之二至四三之八條條文及第二章第一節至第三節節名；九十一年六月十二日又再修正公布第三十、三七條條文；並增訂十四之一、三六之一條條文。另為配合科技創新，相關行政規章亦有甚多之增刪與變化。

在此新經濟環境中，我國證券金融事業之發展日新月異，證券立法工作之成就，亦令人矚目。政府、學者、專家與金融市場，對於金融事業步入法制軌道之問題，實有重新思考之必要。

本次增訂五版，除就政府引進之「私募制度」及「修正公開收購制度」詳加探討外，對於修正證券交易法相關規定，以及其配套之法令，亦一併增修整理。由於筆者仍擔任臺北大學法律專業研究所教授兼所長一職，於工作繁忙中，盡力抽空，配合法令之增修，增訂本書，疏漏恐在所難免，敬祈各界先進，多加指正。又本次增訂五版之校對整理工作，承蒙王加君同學之協助，特此表示感謝之意。

吳光明

於國立臺北大學法律專業研究所
九十一年八月十五日

增訂四版序

證券交易法於民國五十七年公布，歷經七十年、七十二年、七十七年、八十六年之數度修正，而為配合證券市場自由化與國際化之趨勢，民國八十九年又大幅修正公布，新增行政章則亦多如牛毛。

這十幾年來，筆者從執業律師轉任為大學法律系教授，同時由於同仁及校內先進之抬愛，故於中興大學法商學院教授任內兼任學務處課外活動指導組組長、總務主任等行政工作，學校改制為「國立臺北大學」後兼任「主任秘書」乙職，今年八月起在校長李建興博士以及法律學院院長梁宇賢教授之肯定與推薦下，又榮任「法律專業研究所」首任所長，如此「一路走來，兵分二路」，雖然忙碌，但也因而更增進個人之歷練，並時承各方之策勵，對學術研究，亦不敢有所怠忽。故仍盡力抽空，時斷時續，配合法令之增修，增訂本書。然於繁忙之際，疏漏恐在所難免，如有錯誤或不足之處，敬請各界多加指正，以備日後再修正。

吳光明

於國立臺北大學法律專業研究所
九十年九月一日

增訂三版序

本書蒙各界採用，深感榮幸，特此致謝；惟因內容尚未完備，原想趁證券交易法修正時，再配合增訂，以求本書之完整。然該法於民國八十六年五月七日立法院修正四條後，民國八十九年七月十九日立法院又再度修正，故於第十九章第三部分再度增訂各條之立法理由說明。此外，為配合證券管理之靈活運用，證券交易法所授權訂定之命令，諸如公開發行股票公司股務處理準則於民國八十七年二月二十六日修正、證券投資信託事業管理規則於民國八十五年三月一日修正、證券投資信託基金管理辦法於民國八十八年五月十三日修正、證券商負責人與業務人員管理規則於民國八十八年十二月一日修正、證券商設置標準於民國八十七年十一月三日修正；另一方面，臺灣證券交易所股份有限公司又於民國八十八年六月十五日修正臺灣證券交易所股份有限公司有價證券借貸辦法、於民國八十八年三月三日臺灣證券交易所股份有限公司供給使用有價證券集中交易市場契約、於民國八十八年三月十一日修正臺灣證券交易所股份有限公司證券經紀商受託契約準則、於民國八十七年三月九日修正臺灣證券交易所股份有限公司存託憑證買賣辦法、於民國八十九年五月二日修正臺灣證券交易所股份有限公司營業細則等等。由於此部分之修正，所涉內容非常繁瑣，限於時間因素，本書未即再予增訂，惟讀者參閱時，仍應參考各該修正之法條，以補不足。

限於篇幅，本次先僅就第十六章證券糾紛之仲裁第六節現行證券法規相關規定之檢討部分，完全改寫，並附錄最新證交所營業細則條文於後，以供參考，如有疏漏，尚祈讀者先進，不吝指正。

吳光明

序於國立臺北大學法學系

民國八十九年九月二十七日

增訂二版序

本書蒙各界樂於採用，深感榮幸；惟因內容尚未完備，原想趁此次八十六年五月七日證券交易法修正四條，以及財政部證期會研議新版庫藏股制度時，再配合增訂，以求本書之完整。然而，立法院委員會審查通過之庫藏股制度以及財政部證期會原先一併提出之「上市上櫃公司買回自己股份辦法草案」，可能會涉及證券交易法之修正。爰此，除就證券交易法修正之四條，於第十九章說明修正理由之外，並探討庫藏股制度，再附錄最新條文於後，以供參考。

吳光明

序於中興法商總務分處

民國八十七年十一月

初版序

我國之經濟在經過幾十年來對外貿易擴張後，經濟結構大幅轉變；在證券市場方面，由民國七十五年開始累積之大量外匯，更改變我國證券市場之風貌。不容諱言，此種快速發展亦突顯若干問題，首先，我國證券市場之投資人絕大多數為自然人，法人投資機構所占比率不高，增加證券市場之不穩定性，加上多年來我國證券市場四大問題，即三種墊款、退佣、人頭戶及空中交易，使我國證券市場之管理，難上加難。

其次，我國資本市場以股票市場為主，債券市場並不發達，資金集中於股票市場；在維護市場紀律方面，除依賴主管機關外，業者自律之功能，仍有待進一步加強；最後，為配合證券市場自由化、國際化需要，證券交易法作適當之檢討修正，均為我國證券市場未來發展所需之努力措施。

本書主旨，固在論析上述諸問題。惟亦將證券交易法諸問題，分成各小主題，逐章說明，其中並納入證券交易法最新條文修正草案，以期知悉法律政策走向，至於有關主管機關發布之行政命令，因有管理法令摘錄可供參考，故除非必要，否則不予論述。作者才疏學淺，貿然執筆，甚為惶恐。惟自民國六十四年起，即執行律師業務，專辦公司、證券案件，承恩師曾教授世雄先生指導、鼓勵，無論在訴訟實務及證券法學理論之教導，甚至如何進場開戶、買賣、交割股票，均身教言教，可謂師恩如山。在長達十七年執行律師業務，擔任證券公司、上市公司法律顧問之實務經驗，加上研修余教授雪明博士之授課所得，以及其後作者在中正法研所、中興法律系開課，師生討論，才有本書諸多見解。

本書之成，要感謝《自由新聞報》發行人袁希光先生所提供之證券資訊，以及郭崑謨教授、林誠二教授、梁宇賢教授等之鼓勵。又本書中若干專文曾向外界投稿，隱名審查委員提供之寶貴意見，使文章增色不少，這些教授之書面鼓勵訓勉，特此致謝。內人邵秀華利用公暇之餘校勘全文，臺大法研所陳思廷

同學協助校對，均屬貢獻良多，併此致謝。

恩師澤公教授，為作者臺大法研所博士班指導教授，二十餘年來，忝列門牆，承蒙傳道授業，勉勵有加，豈是於此言謝所能道其萬一。

本書之撰寫，雖甚盡力，惟限於學養，闕漏或錯誤在所難免，謹祈師友賢達，多賜教誨，是所至盼。

吳光明

謹序於中興大學法律系

—— 辛七月十七日