

曾與陳同道堂法學文集之六 2026年3月增修八版

證券交易法原理

曾宛如 著



Article 1: This Act is enacted for the purpose of promoting the national economic development and the protection of investors.

Article 2: The regulation and supervision of public offering, issuing, and trading of securities shall be governed by this Act; such matters not provided for in this Act shall be governed by the provision of the Company Act and other relevant acts.

Article 3: The term "Competent Authority" as used in this Act means the Financial Supervisory Commission.

Article 4: The term "company" as used in this Act means a company limited by shares organized under the Company Act. The term "foreign company" as used in this Act means a company, for the purpose of profit making, organized and incorporated in accordance with the laws of a foreign country.

Article 5: The term "issuer" as used in this Act means either a company which publicly offers and issues securities, or promoters who publicly offer securities.

Article 6: The term "securities" as used in this Act shall mean government bonds, corporate stocks, corporate bonds, and other securities approved by the Competent Authority. Any stock warrant certificate, certificate of entitlement to new shares, and certificate of payment or document of title to any of the securities referred to in the preceding paragraph shall be deemed as securities. Any securities referred to in the preceding two paragraphs, even without the physical certificates



元照

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>



元照出版

搶先試閱版

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>

曾與陳同道堂法學文集之六

證券交易法原理

曾宛如 著

臺灣大學法律學系特聘教授



元照出版

搶先試閱版

二〇二六年三月八版

元照出版公司

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>



元照出版

搶先試閱版

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>

八版序

一眨眼，六年過去了，2020年至今多年未曾改版，期間出版社告訴我，已經無書可賣，我仍然怠於執筆，想來真的愧對讀者與自己。終於在開春後，經出版社督促開始動工，一旦開始便無法停止，於是焚膏繼晷完成改版。

金融市場因為金融科技的發展已經變了樣貌，更驚人的的是自ChatGPT問世以來，AI的快速成長讓人應接不暇，可以想見，未來資本市場會面臨的波動跟風險將更驚人。此外，地緣政治、關稅等各種突破我們傳統對世界制序及法治觀念的理解正在侵蝕並撼動我們這個世代的各種觀念，未來資本市場絕對更加複雜。

在這樣的大時代中，我們更應思考適合市場未來發展的法規應有如何的風貌與架構，本書僅能在現有法制的框架下對證券法規加以論述，但仍期待能與讀者一同以更廣闊的視野跟想法來形塑未來的發展，產生更多思想的碰撞與成長。最後，感謝研究助理謝秉霖協助本書之校對使本書得以及早完成改版。



元培出版

搶先試閱版

曾宛如

2026年2月1日

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>



元照出版

搶先試閱版

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>

七版序

證券交易法自本書第六版問世，至今已修正九次，惟並未涉及證交法基本結構之重大調整。與此同時，實務見解仍持續發展，但許多具有爭議性的議題，如內線交易、操縱市場及不實財報，見解歧異莫衷一是仍非罕見。

隨著金融科技之發展，資本市場面臨新的挑戰，同樣的，證交法也已面臨亟需重大變革之時刻。不論是主管機關或立法者都應嚴肅的思考如何型塑一部符合未來數十年資本市場發展之證券法規，進而啟動下一波「全盤修正」的規劃。不再是片段的如殘簡般的修補，而是大開大闢、大破大立。由2018公司法之修正經驗，吾人便已得知此為極難達成之目標，但倘不下定決心，終將一無所成。希望在本書新版後，能看到政府將證交法列為重點法案，啟動為期數年的改造工程，使其一新耳目。最後，感謝雷鈞崑同學於本書改版時，協助校正，使本書得以盡快問世。



元照出版

搶先試閱版

曾宛如

2019年12月1日

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>



元照出版

搶先試閱版

目 錄

八版序

七版序

第一章 資本市場之功能及管理範疇

1.1 資本市場之功能	1
1.2 證券管理單獨立法之必要性	3
1.3 證券交易制度之建立	5
1.4 證券管理之主要內容及現行組織架構	6
1.5 證券規範之現行發展	12

第二章 證券交易法之規範標的

2.1 證券交易法上有價證券之意義	13
2.2 決定有價證券之基礎	22
2.3 外國發行人來臺發行有價證券	28

第三章 公開原則

3.1 公開原則之二層次意義及其功能	37
3.2 強制公開之正當性	39

第四章 有價證券之募集、私募與發行

4.1 定義	51
4.2 公開發行之場合	62



元照出版

搶先試閱版

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>

4.3 公開發行之管理——實質審查或公開原則	65
4.4 初次公開發行與再次公開發行	75
4.5 公開發行時所需提供之資訊	77
4.6 私募之方式	79

第五章 有價證券之買賣

5.1 流通市場之種類	89
5.2 證券集中交易市場	90
5.3 證券店頭交易市場	116
5.4 興櫃股票與未上市市場	128
5.5 外國有價證券之買賣	131

第六章 公開發行公司之管理

6.1 股東會之特別規定	139
6.2 委託書之特別規定	143
6.3 公積轉增資之特別規定	154
6.4 庫藏股	155
6.5 董事及監察人持股比率之下限	158
6.6 董事及監察人持股轉讓之特別限制	161
6.7 董監制度之變革	167
6.8 獨立董事	171
6.9 審計委員會與薪酬委員會	173
6.10 強化少數股東之保護	181



元照出版

搶先試閱版

第七章 繼續公開之義務與公開收購

7.1 公司資訊之繼續公開	185
7.2 有關內部人資訊之繼續公開	192
7.3 公開收購.....	194

第八章 違反公開原則之民事責任

8.1 公開說明書之民事責任	211
8.2 繼續公開之民事責任	224
8.3 證交法第20條之1	235
8.4 因果關係.....	241
8.5 損害賠償.....	248
8.6 實務現況.....	259

第九章 市場不法行為——內線交易與操縱市場

9.1 概說.....	277
9.2 短線進出之歸入權	280
9.3 內線交易之禁止	290
9.4 反操縱條款	308



元照出版

搶先試閱版

第十章 證券交易所

10.1 證交所之功能.....	327
10.2 證交所之設立.....	328
10.3 交易所人員資格及行為之限制	336
10.4 違約交割	339

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>

10.5 主管機關對證交所之監督	341
10.6 仲裁	342

第十一章 證券商

11.1 概說	345
11.2 證券商之設立	346
11.3 對證券商之監督	351
11.4 對證券業從業人員之管理	357
11.5 證券承銷商	362
11.6 證券自營商	366
11.7 證券經紀商	366
11.8 證券商業同業公會	367

第十二章 證券服務業及投資人保護機構

12.1 概說	371
12.2 證券投資信託事業	374
12.3 證券投資顧問事業	382
12.4 資產管理	384
12.5 證券金融事業	385
12.6 證券集中保管事業	388



元照出版

搶先試閱版

第一章

資本市場之功能及管理範疇

1.1 資本市場之功能

金融市場基本上由兩部分組成：資本市場（capital market）及貨幣市場（money market）。資本市場一般係指證券市場，但時至今日，當論及資本市場之管理時，範圍上包括證券市場之參與者，如投資銀行、投資公司、投資顧問公司、證券金融事業及證券商等各種機構¹；就我國證券法規加以觀察亦復如是。資本市場主要的功能就是擔任儲蓄與投資之間溝通的管道。儲蓄單位（surplus units）之擁有者無不希望將自己辛苦累積之儲蓄可以在一定時間後增加相當之價值；換言之，這些人希望找到可以善用其資金之對象以增加所擁有財產的價值；相同的，市場上有另一群人具有投資的能力但缺乏資金。經由資本市場將可有效地將這兩者之需求連結在一起，各取所



元照出版

搶先試閱版

也因此，對任何國家而言，發展資本市場與發展國家經濟之間理論上有緊密的關連，而實際上資本市場也為企業經營者提供一個有效率的籌資場所。是以，發展並管理資本市場已成為現代國家重要的課題之一。我國在1959年「改革財政十九點計劃」中第二點提出為促進資本形成、加速經濟發展必須成立

¹ See Robert Burgess, *Corporate Finance Law*, 1992, p. 5.

2 證券交易法原理

證券管理委員會及設立證券交易所。

然而，現實上對資本市場乃至整個金融市場存有偏見者並非少見²；傳統上有人認為製造業者因有實際產出之商品故而對人類有實質之貢獻；反之，被界定為服務業之金融市場只是從事股票、債券、衍生性金融商品、外匯等之發行或交易，似乎與國計民生並無影響。我國證券市場具有淺碟型之特色且不法之內線交易及市場操縱行為時有耳聞，更加深人們對證券市場之誤解而忽略其原來應有之功能。

已開發國家從六〇年代至八〇年代其GDP之組成，其中與服務有關者從54%增加到61%；開發中國家亦從48%增加到56%，這種發展趨勢導致Albert Bressand在1987年即斷言金融市場在二十一世紀將非常重要³，以今日之實況驗證，確實如此，甚至其比重較以往更高。更重要的是傳統上對服務及製造加以區分的做法，在產品多元化、資訊密集化之後已有改變。

² See Robert Sedgwick, “Globalisation of Services and Developing Countries”, in *International Economics and Financial Markets*, Richard O’Brien and Tapan Datta (eds.), 1989, p. 161. 在Samuel Johnson 1755年的字典中將證券自營商解釋為一個藉由買賣股票而賺錢的下等人，這種看法在250年後似乎並無重大改變，可見偏見之深。See James Perry (ed.), *The Financial Services and Markets Act: A Practical Legal Guide*, 2001, p. 1. 當然，這些偏見在現代社會中已不復見。

³ See Albert Bressand, “Wealth Creation and the Role of Financial Markets in the Early Twenty-First Century”, in *Finance and the International Economy*, John Calverley and Richard O’Brien (eds.), 1987. 我國的產業結構中，服務業於2012年第1季占國內生產毛額71.68%，其中金融保險及不動產則占15.20%。請參閱國民經濟動向統計季報第137期，101年5月。Available at: <http://www.dgbas.gov.tw/ct.asp?xItem=28862&ctNode=3572&mp=1>（最後瀏覽日2012/06/15）。

更甚者，2007開始醞釀而於2008年全面爆發之金融海嘯，其餘威到2012年均尚未解除。其對總體經濟影響之深，致使全球面臨經濟衰退，人民消費能力大幅縮減，其結果，製造業隨之萎縮。益發印證金融市場與製造業間存有緊密關連。

時至今日，金融科技成為各國法規監管之新議題，究竟是金融驅動科技，抑或科技驅動金融與政府法規政策之選擇亦有密切關連。資本市場充斥各種App，透過科技，眾人對資本市場、金融市場之接觸更是頻繁，金融服務在快速變動的科技引導下，早已成為一般人日常生活不可或缺之一部分。小至學費透過QR Code繳納，大至銀行轉帳、基金投資在網路上輕易完成。政府除開放純網銀外，也樂觀看待Open Banking的發展，故為其設下開放之步驟。又隨著加密貨幣之風起雲湧，不論是比特幣的屢創新高，或者是時有耳聞的ICO詐欺事件，更加印證：服務，特別是金融服務已成為我們生活圈之一部分，傳統觀念也在迅速改變中。

1.2 證券管理單獨立法之必要性



元照出版

搶先試閱版

在眾多交易客體中為何「證券」⁴之募集、發行、私募及買賣需要單獨立法管理，有探究之必要。首先，與一般動產、不動產不同的是，證券的價值不顯現於證券本身，例如用來表彰股東權之股票，從其外表觀察絕對無法得知其內含之價值。

⁴ 此處所謂證券係指證券交易法所規範之證券，其內容將於下文中探討。

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>

4 證券交易法原理

反之，汽車、食物、房子、珠寶，在交易觀念上買受人很有可能經由外觀之檢查或請專家鑑定而得知其應具有之價值；亦即，多數的物品可以經由外觀之檢視而了解其本質，但證券之價值則與表彰其之紙張完全無關，甚且在無實體化下，證券也未必有外觀存在而可供觀察研判。

證券的價值繫於其背後所表彰之發行人的本質，例如發行公司經營之良窳、財務狀況、甚至該產業之整體景氣及國家之政經環境。這些影響證券價值之因素，買受人或出賣人須經由資訊之傳達方能得知並作出判斷，因此，在交易雙方資訊不對稱的狀況下，投資人又無法以外觀判斷證券之價值，適用一般物品交易之法則將顯失公平，以此角度論之，證券管理之單獨立法有其正當性。

再者，一般交易中，買賣雙方並無特別之揭露義務，依買賣之法理，事後有瑕疵擔保責任做為救濟。在證券買賣中，以發行市場而言，買受人先天上已處於一個不利地位：沒有途徑獲知證券之真實價值，而在成交後若公司表現不佳或展望變差也不構成任何所謂之瑕疵；因此，有必要藉由單獨立法針對以證券為標的之交易課予發行人公開特定資訊之義務以幫助買受人（投資人）了解證券之價值。一旦證券進入流通市場，後續問題更有爭議。流通市場中之買賣雙方與先前之發行人並無關連，依民法買賣之規定，在此我們無法要求發行人承擔任何義務，然而，正如上文中一再強調者，證券價值之判斷取決於相關資訊之可得性，而發行人又是資訊最主要的提供者，倘若發行人不介入，則買賣雙方無異係於黑暗中摸索，因此所形成之



元照出版

搶先試閱版

價格可能並不合理。準此，若有單獨立法，我們便可要求發行人在其證券流入市場後仍應定時且及時提供必要之資訊以助證券價值之判斷。

最後，證券之持有者雖然「占有」證券，但對證券背後所表彰之財產價值多半並無實際之控制能力，因此更有必要單獨立法加以保護。誠然，投資本有風險，投資人必須為自己之投資決定負最後責任，但是因為證券交易之過程中存有資訊不對稱之本質，是以仍有特別保護之必要。

1.3 證券交易制度之建立

依據1959年「改革財政十九點計劃」中第二點為促進資本形成、加速經濟發展必須成立證管會及設立證交所，我國於1960年成立證券管理委員會（簡稱證管會），之後在1962年設立證券交易所（簡稱證交所），並於1968年公布施行證券交易法。證管會設立之初隸屬於經濟部，1981年7月1日因證券與財政金融業務相關，為收事權統一之效改隸財政部。在期貨交易法通過之後，證管會因同時為期貨交易之主管機關，是以正式改名為證券暨期貨管理委員會⁵（簡稱證期會）。自2004年7月1日起，證期會改隸金融監督管理委員會（the Financial Supervisory Commission）（簡稱金管會）⁶，並更名為「證券

⁵ 86.5.2華總(一)義字第8600077360號令。

⁶ 「財政部於民國九十年六月通過『金融控股公司法』後，有鑑於國內原金融集團跨行合併或與異業結盟者日漸增多，為避免保險、證券、金融等多元監理制度所可能產生疊床架屋的管理問題，爰函送

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>

國家圖書館出版品預行編目資料

證券交易法原理／曾宛如著. -- 八版. --
臺北市：元照出版公司， 2026.03
面； 公分. --（曾與陳同道堂法學文集；6）
ISBN 978-626-369-423-1（平裝）
1.CST：證券法規 2.CST：論述分析
563.51 115001266

曾與陳同道堂法學文集之六

證券交易法原理

5C035PH

作者 曾宛如
編印總經銷 元照出版有限公司
100 臺北市館前路 28 號 7 樓
網址 www.angle.com.tw
定價 新臺幣 600 元
專線 (02)2375-6688
傳真 (02)2331-8496
郵政劃撥 19246890 元照出版有限公司
出版年月 2020 年 1 月 七版第 1 刷
2026 年 3 月 八版第 1 刷



元照出版

www.angle.com.tw

搶先試閱版

登記證號：局版臺業字第1531號

ISBN 978-626-369-423-1

購書請至：<https://www.angle.com.tw/Book.asp?BKID=18495>



元照出版

搶先試閱版



本·書·簡·介

證交法最大的特色是，為配合證券市場快速變動之本質，立法者授權主管機關及證交所等單位制訂各種準則及辦法。為了賦予證交法與時俱進之生命，主管機關依法可以頒布許多函令及解釋。準此，若欲對證券市場有完整的理解，上述之準則、辦法、函令及解釋全部為證券法規地圖上的重要板塊，必須掌握。無形中對學習者就是很大的困擾。

本書從證交法規設計的整體理念梳理出其主要成分，而後分就資本市場的功能、規範的標的及貫穿證交法設計之基本理念——公開原則出發，先就證交法之所以產生及規範架構設計之因由提出解釋後，再分別從有價證券之募集、發行、私募及買賣、公開發行公司之管理、主管機關之監督到市場詐欺及市場不法行為之責任分別論述，最後就證券市場相關單位予以介紹，希望可以引導讀者一窺證交法之全貌。本書強調體系的理解可以避免學習者迷失，故雖會指出所有重要相關之準則及辦法，但不會為過度細節的討論，務使讀者得以掌握重要法規命令但又不用受困於細微之內容。最後，本書係以2026年1月底以前有效之法規為依據。



定價：600 元



元照網路書店



月旦品評家



元照出版公司

地址：臺北市館前路28號7樓

電話：(02)2375-6688

網址：www.angle.com.tw