

(二) 核心內容

綜前所述，我國證券交易法目前規範之核心內容，可歸納如下⁹：

1. 規範（regulation）、有價證券之募集、發行等
2. 公開收購（take-over）
3. 公司治理：如獨立董事、審計委員會之相關規範
4. 公開原則（disclosure）：如財務報告之公開
5. 市場不法行為（market abuse）之管制：如內線交易、操作市場

三、證券交易法之定位

(一) 定位

1. 規範

證券交易法第 2 條

有價證券之募集、發行、買賣，其管理、監督依本法之規定；本法未規定者，適用公司法及其他有關法律之規定。

2. 說明

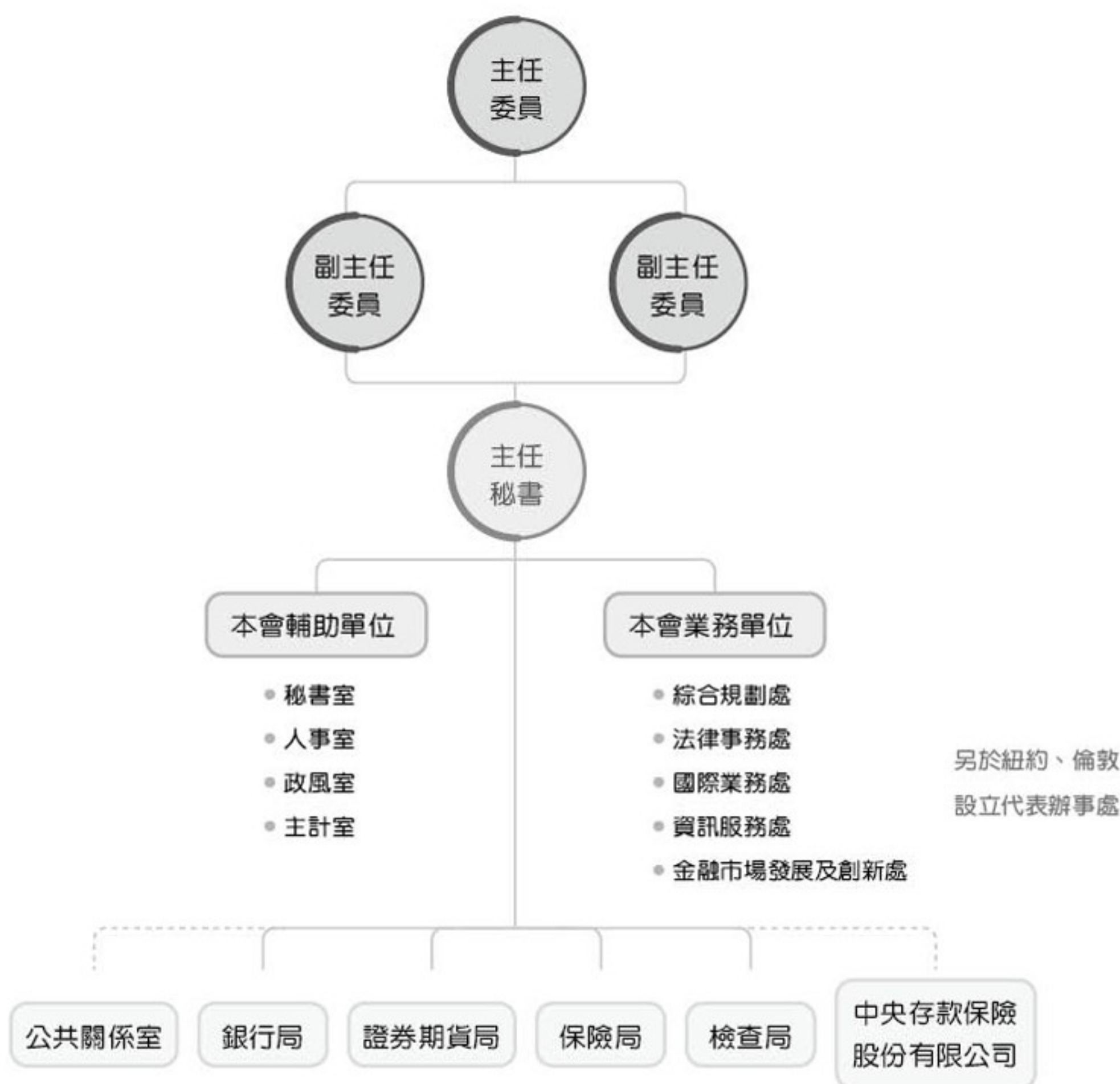
證券交易法與公司法間，應屬特別法與普通法之關係，是以，依證券交易法第2條規定，關於有價證券之募集、發行、買賣之有關事項，證券交易法應優先適用，而於證券交易法未為規定時，才以公司法及其他法律（如民法）補充適用。

(二) 主管機關

依證券交易法第3條規定可知，證券交易法所稱主管機關，為「金融監督管理委員會」，即金管會。

9 曾宛如，證券交易法原理，2020年1月七版，頁6-12。

金管會之組織架構則如下圖所示^{10、11}：



10 本圖參自金管會網站，<https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=1&parentpath=0>（最後瀏覽日：2025/09/19）。

11 依《金融監督管理委員會組織法》，金融監督管理委員會（下稱金管會）置主任委員1人，副主任委員2人，另財政部部長、經濟部部長及法務部部長為當然委員，行政院前於民國101年7月23日指派國家發展委員會主任委員兼任金管會委員。金管會本會下設有五業務處，包括綜合規劃處、國際業務處、法律事務處、資訊服務處、金融市場發展及創新處；設有四輔助單位，包括秘書室、人事室、主計室及政風室；另設有任務編組公共關係室。為加強金管會與主要國際金融組織及金融主管機關之合作與交流、掌握國際主要金融市場發展，分別於紐約及倫敦設立代表辦事處。為落實執行對銀行、證券、期貨及保險業之管理、監督及檢查，金管會下設有四業務局，屬於三級機關，分別為銀行局、證券期貨局、保險局及檢查局。

(三) 公司

依證券交易法第4條第1項規定，本法所稱之公司，係指股份有限公司。



證券交易法是否僅適用於公開發行公司？

依證券交易法第4條第1項規定，本法所稱之公司係指股份有限公司，此理應包含「公開發行公司」與「非公開發行公司」，惟本於證券交易法主要是管制證券之公開發行行為，故可知其重點規範對象係公開發行公司。

又其他類型之公司（如有限公司）是否亦可能適用證券交易法？由於證券交易法並非僅規範公司內部組織，從其實際上主要係規範市場管理行為該點觀之，可推知只要是「市場參與者」，則無論係屬何種公司類型，皆有可能因此受證券交易法之規範（如違反證交 § 155 有關禁止操縱市場之規定），而須負相關之民、刑事責任，應予釐清¹²。

12 劉連煜，現代證券交易法實例研習，2024年9月二十版，頁37-39。

補充

證券交易法上公開發行公司與公司法上公司類型之分類

(一) 證券交易法上公開發行公司

類型	交易方式
上市公司	指一公開發行公司，經申請後，而得將其所發行之有價證券（如股票）於「臺灣證券交易所股份有限公司」所設立之「有價證券集中交易市場」為交易流通之公司。
上櫃公司	指一公開發行公司，經申請後，而得將其所發行之有價證券（如股票）於「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心」（櫃買中心）或可稱「店頭市場」（OTC ¹³ ）為交易流通之公司。
興櫃公司	指一公開發行公司，於申請上市或上櫃交易前，依《財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則》申請登錄買賣之公司。
一般公發公司	公司得向不特定多數人公開招募有價證券。

13 全名為：Over the Counter Market。

(二) 圖例（與公司法上其他類型公司）



作者 *mufmuf*

讀到這裡，讀者可能會有的疑惑是，那上市、上櫃、興櫃公司的申請上有何不同？有沒有一定的資格條件？

答案是有的，而除了公司設立的年限要求外，其中主要的條件差異在於實收資本額的要求，以上市公司來說，其要求須為實收資本額 6 億元以上的公司，上櫃公司則要求須為實收資本額 5,000 萬元以上的公司¹⁴。

14 關於申請上櫃之詳細條件，可參櫃買中心網站，<https://www.tpex.org.tw/zh-tw/mainboard/ipo/ways-to-list/domestic.html>；申請上市部分，則可參證交所網站，<https://www.twse.com.tw/zh/listed/method/standars.html>（最後瀏覽日：2025/09/19）。

3. 常見類型

學者⁷⁴整合過往實務指出，證券詐欺之常見情形如下：

- (1) 公開資訊觀測站所公布之財務資訊中，隱瞞虛偽交易造成虧損之事實誤導投資大眾，使投資大眾陷於錯誤而參與認購。
- (2) 公司於增資計畫書、營運計畫書中，故意隱匿重大訊息（如公司財務危機）。
- (3) 在投資說明會散發不實投資評估書，散布公司經營績效良好之假象。
- (4) 發行人在所編製公開說明書之主要內容，有虛偽或隱匿之情事。

(三) 財報不實與刑事責任

考慮財務報告可能為申報公告，則如財報不實時，其可能涉及之刑事責任如下：

1. 規範

- (1) 公告不實罪（證交§171 I ①）：

證券交易法第 171 條（節錄）

I 有下列情事之一者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金：

- 一、違反第二十條第一項、第二項、第一百五十五條第一項、第二項、第一百五十七條之一第一項或第二項規定。

- (2) 文件不實罪（證交§174 I ④、⑤）：

證券交易法第 174 條（節錄）

I 有下列情事之一者，處一年以上七年以下有期徒刑，得併科新臺幣二千萬元以下罰金：

- 四、發行人、公開收購人或其關係人、證券商或其委託人、證券商同業公會、證券交易所或第十八條所定

74 引自：王志誠，證券詐欺罪之構成要件與類型，月旦法學教室第 158 期，2015 年 12 月，頁 24-26。

之事業，對於主管機關命令提出之帳簿、表冊、文件或其他參考或報告資料之內容有虛偽之記載。

五、發行人、公開收購人、證券商、證券商同業公會、證券交易所或第十八條所定之事業，於依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容有虛偽之記載。

2. 說明

兩罪就財報不實之刑事責任討論上，主要差別在於前者係指經申報公告之財務報告，後者則無此要求。



兩罪之競合問題？

對此，過往實務見解指出，考慮證券交易法（下同）第 171 條之法定刑遠高於第 174 條，且其應屬第 174 條之後階段行為，故行為人之行為同時該當二罪，則第 174 條應為第 171 條所吸收。換言之，如該財報已申報或公告，則僅論以公告不實罪（證交 § 171）。

最高法院 110 年度台上字第 4375 號刑事判決

證交法第 171 條第 1 項第 1 款所定違反該法第 20 條第 2 項（下稱前罪），及第 174 條第 1 項第 5 款之罪（下稱後罪），均係有關財務資訊不實刑事責任之規定。二者之區別，在於前罪所處罰之內容不實文件，專指依證交法規定「申報或公告」之財務報告及財務業務文件；後罪，則係指依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件。而前罪之法定刑（3 年以上 10 年以下有期徒刑，得併科 1 千萬元以上 2 億元以下罰金）遠高於後罪（1 年以上 7 年以下有期徒刑，得併科 2 千萬元以下罰金），乃係因前罪之不實文件經「申報或公告」，足為廣泛不特定多數人查

悉，對證券交易市場投資人之侵害程度較為重大之故。是而，行為人虛偽記載者，如同時屬該二罪規範之財務報告或財務業務文件，尚未申報或公告者，應依後罪處罰；倘已為申報或公告者，因後罪之犯行為前罪犯行之前階段行為，應為前罪所吸收，自無再另論後罪之餘地。

作者 *myt myt*

這邊把讀者容易搞混的證券交易法第 32 條與第 20 條之 1 放在一起作個比較，請參下表：

	證券交易法第 32 條	證券交易法第 20 條之 1
適用情形	公開說明書（證交 § 13）虛偽不實	財務報告（證交 § 36）不實、財務或業務文件（證交 § 20 II）不實
適用市場	發行市場	發行市場、流通市場
損害賠償責任	· 發行人（無過失責任） · 負責人、職員、承銷商、會計師、律師、工程師等專門職業或技術人員（推定過失責任）	· 發行人（無過失責任） · 負責人、職員（推定過失責任）（故意→全部責任；過失→比例責任） · 會計師（一般過失責任）（故意→全部責任；過失→比例責任）
免責抗辯	· 負責人、職員、承銷商： ▶ 未經簽證部分：如能證明已盡相當之注意，並有正當理由確信其主要	負責人、職員： 如能證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者。

	內容無虛偽、隱匿情事者。 ▶ 經簽證部分：有正當理由確信其為真實者。 · 會計師、律師、工程師等：如能證明已經合理調查，並有正當理由確信其簽證或意見為真實者。	
請求權人	善意相對人（狹義說、廣義說、最廣義說、追蹤理論）	善意之取得人、出賣人、持有人
因果關係	交易因果關係、損失因果關係	
損害賠償計算	毛損益法、淨損益法	