

貳、 特定領域專題報告

淺談證券交易法兩個財務文件不實罪之構成與區別—以 最高法院 110 年度台上字第 4375 號刑事判決見解為例

一、 研究動機

公司治理（Corporate Governance）為近年商事法學界極重要之研究議題，亦受相關實務領域所關注，惟該議題涉及之內涵範圍幅員廣大，難以詳述，簡言之，係指企業為落實經營者責任，並保障股東權益、兼顧其他利害關係人之利益，所遵守之管理原則。自 1999 年 OECD（經濟合作暨發展組織）發布，即受各界所推崇，目前最新之公司治理原則為 2015 年所修訂，增加了強化機構投資人角色及加強防範內線交易等指標，六項規範分別為：1.確保有效的公司治理框架與基礎、2.股東權利和公平待遇以及主要所有權功能、3.機構投資人、證券市場及其他中介機關、4.利害關係人在公司治理扮演之角色、5.資訊揭露和透明、6.董事會責任，其中資訊揭露和透明原則與公司財務文件有重要之關聯性，故其之真實於否，與公司治理議題有密不可分之關係。

公司財務文件為判斷該公司經營狀況極重要之指標，如編纂不實，對市場影響甚鉅，將導致資本市場崩壞，故財務文件不實行為具有極高之可非難性。查我國法上針對財務文件不實行為之刑事責任，主要規範於證券交易法（下稱證交法）及商業會計法（下稱商會法），其適用上之區別，我們原則上可大致理解為，公開發行公司（下稱公發公司）財務文件不實行為依證交法處罰，非公開發行公司（下稱非公發公司）財務文件不實行為依商會法處罰，惟證交法上有二條文與財務文件不實處罰有關，分別為第 20 條第 2 項之規定，並按第 171 條第 1 項第 1 款處罰及第 174 條第 1 項第 5 款之規定，二者刑度之差異，分別為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與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，如此落差於適用上勢必引起爭議，究竟該二條文處罰，於實務上應如何區辨、適用，有其探究之重要性。

二、 研究目的

要之，本研究最核心之目的即為「區別證交法上兩個財務文件不實罪之構成與異同」。回顧證交法立法沿革，民國 57 年最初立法時，即於第 174 條第 1 項第 5 款訂有財務文件不實行為之刑責，又於民國 77 年修法針對財務文件不實行為於第 20 條第 2 項增訂民事責任，惟於民國 93 年修法時，又將財務文件不實行為納入第 171 條第 1 項第 1 款應受刑罰之規定中，造成財務文件不實行為之處罰，於證交法上同時存在於兩個條文中，針對現今證交法存在兩個財務文件不實行為之刑罰，實務上雖時常直接以第 20 條第 2 項及第 171 條第 1 項第 1 款論罪，但對於如何與其做成區別，所持理由並不一致，甚至亦有所見，未附理由，逕直接從重論以第 171 條第 1 項第 1 款處罰之判決¹，最高法院具參考價值裁判亦有未明確區辨該二條文適用差異之情狀²。

查相關見解，雖未附理由逕論以刑度較重之第 171 條第 1 項第 1 款規定之判決不在少數，但亦有以是否「申報」或「公告」為判斷標準之判決，最高法院 110 年度台上字第 4375 號刑事判決即採此見解，惟該區別方式是否妥適，二者差異是否僅止於此，仍有相當之討論空間，本文以該刑事判決為例，針對證交法財務文件不實罪之構成與區別深入討論之。

三、 研究方法與過程

本文之研究方法與步驟，相關過程分述如下：

1. 考究最高法院 110 年度台上字第 4375 號刑事判決之見解

首先，本研究係以最高法院 110 年度台上字第 4375 號刑事判決見解為例，即應以分析該判決見解及法院審理係如何得出該二財務文件不實罪之區別為首要。查本判決之區分標準，證交法第 171 條第 1 項第 1 款所定違反該法第 20 條第 2 項（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，應依第

¹ 賴文萍，從天剛資訊公司財報不實刑事判決談財報不實的刑事責任及要件，理律法律雜誌雙月刊，2014 年 6 月號，頁 1-2（2014 年）。

² 最高法院 110 年度台上字第 5443 號刑事判決、最高法院 109 年度台上字第 1482 號刑事判決參照。

174 條第 1 項第 5 款之罪（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³。據此可得知，本判決認定後罪為前罪之前階段行為，該二罪為吸收關係，如該不實之財務文件已對外公開，即論以刑度較重之前罪，如該不實之財務文件並無對外公開之必要，或尚未對外公開，即論以刑度較輕之後罪即可，惟該區別方式是否妥適，本文認為仍有討論空間。

2. 探究證交法相關法規範及其立法理由

其次，應探究證交法相關法規範與其立法理由。誠如前言，證交法第 174 條第 1 項第 5 款財務文件不實刑責於民國 57 年最初立法時即存在於條文中，又於民國 77 年修法針對財務文件不實行為於第 20 條第 2 項增訂民事責任，惟於民國 93 年修法時，又將第 20 條第 2 項財務文件不實行為納入第 171 條第 1 項第 1 款應受刑罰之規定中，自此我國證交法及存在兩個財務文件不實之刑事處罰。證交法最初立法為民國 57 年，距今已時隔遙遠，第 174 條第 1 項第 5 款最初之立法理由已無從考究；民國 93 年修法時，將第 20 條第 2 項財務文件不實行為納入第 171 條第 1 項第 1 款之處罰，按立法院公報之記載，其理由為：「第 20 條第 2 項有關發行人申報或公告之財務報告有虛偽不實之行為，為公司相關人之重大不法行為，亦屬重大證券犯罪，有處罰之必要，爰於第 1 項第 1 款增列違反第 20 條第 2 項之處罰規定。」⁴，惟查閱相關立法文獻，並未明確記載該二有關財務文件不實刑事責任之適用差異，故可合理推之，造成今日此結果之原因，有極高之可能為立法者之疏漏。

3. 閱讀與本議題相關之學術文獻資料

再者，以學術文獻與實務互相參照，補充實務不足之處，又將學術文獻置於實務相關文獻之後，並非其重要性不如實務見解，其理由乃因學說見解於實務見解不同，對於實務之適用上並無實質拘束力，故將其順位排於實務文獻之後，但學說見解於研究上仍有重要之地位；因實務上立法過程，或是個案裁判，往往有現實考量，甚至為妥協之結果，恐無法盡善盡美。相較之下，學術無此考量，故藉由

³ 最高法院 110 年度台上字第 4375 號刑事判決參照

⁴ 參見立法院公報，第 93 卷第 2 期，頁 193。

其見解可補足實務上不足，以超越現實上之限制，或可由學說見解窺探未來修法之方向及可能發生之爭議，以完整本研究之基礎。查與本研究相關之學術文獻，若：邱忠義法官所撰之〈財務報告不實「重大性」要件之評析〉、洪令家教授所撰之〈論證券交易法財報不實之刑事責任〉、郭大維教授所撰之〈再思財報不實刑事責任之重大性要件—評最高法院 106 年度台上字第 2097 號刑事判決〉、賴文萍律師所撰之〈從天剛資訊公司財報不實刑事判決談財報不實的刑事責任及要件〉等，擬藉以上相關學術文獻，彌補實務資料之不足。

4. 綜合上述之結論評析該判決並得出結論

最後，綜合上述相關文獻資料，以最高法院 110 年度台上字第 4375 號刑事判決之見解出發，提出質疑，以相關法規範之立法理由為基礎，深入探究該判決之見解是否妥適，再以學術見解相互參照，補充實務不足處，輔以自身見解，針對此爭議提出結論。

四、 研究結果與問題討論

按發行人依證交法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容有虛偽或隱匿之情事，處 3 年以上 10 年以下有期徒刑，得併科新臺幣 1000 萬元以上 2 億元以下罰金，證交法第 20 條第 2 項、第 171 條第 1 項第 1 款定有明文；次按發行人、公開收購人、證券商、證券商同業公會、證券交易所或證交法第 18 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，處 1 年以上 7 年以下有期徒刑，得併科新臺幣 2000 萬元以下罰金，證交法第 174 條第 1 項第 5 款定有明文，該二條文為證交法上針對於財務文件不實行為之處罰，構成要件頗為相似，刑度卻有相當落差。

誠如前述，本判決對於該二條文之區別，係以財務文件是否對外公開為標準，未對外公開之不實財務文件，因對證券交易市場侵害較小，以刑度較輕之證交法第 174 條第 1 項第 5 款處罰之即可；反之，若對外公開，已然侵害證券交易市場，即以刑度較重之證交法第 171 條第 1 項第 1 款規定評價之。另本判決亦提出該二罪間為吸收關係，證交法第 174 條第 1 項第 5 款之行為，為第 171 條第 1 項第 1 款之前階段行為，如以第 171 條第 1 項第 1 款論罪，自無在另論第 174 條第 1 項第 5 款犯

罪之餘地。

惟該二條文之差異，是否僅止於不實之財務文件公開與否，針對證券交易法兩個財務文件不實罪之區別疑義，並參酌本判決之見解，本文有以下看法：

1. 構成要件範圍應嚴格解釋，不應任意對行為人為不利之類推。

犯罪構成要件要素應嚴格解釋，本文針對行為主體、行為客體、行為態樣、行為情狀等要素，對行為人之適用，分述如下：

(1) 行為主體

證交法第 171 條第 1 項第 1 款之行為主體僅有發行人，而證交法第 174 條第 1 項第 5 款之行為主體則包含發行人、公開收購人、證券商、證券商同業公會、證券交易所或第 18 條所定之事業。又證交法所稱發行人，謂募集及發行有價證券之公司，法人違反證交法之規定者，處罰其為行為之負責人，證交法第 5 條、第 179 條分別定有明文。

意即僅財務文件之負責人得論以刑度較重之證交法第 171 條第 1 項第 1 款處罰，非為財務文件負責人之公開收購人、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，而為財務文件不實行為，僅得論以刑度較輕之證交法第 174 條第 1 項第 5 款之處罰，該二罪皆屬純正身份犯規定。

本文認為，如行為人非屬各該條文所定之行為主體，縱惡性再大，亦不得以該二罪處罰之。

(2) 行為客體

證交法第 171 條第 1 項第 1 款之行為客體為依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件；而證交法第 174 條第 1 項第 5 款之行為客體為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。

意即僅證交法上所規定之申報或公告之財務文件不實得該當證交法第 171 條第 1 項第 1 款之規定；如不實之財務文件並非證交法所規定應申報、公告，或不實之文件非為財務文件，只為與財務有關之文書，僅得論以證交法第 174 條第 1 項第 5 款之處罰。查本判決事實，被告不實記載之文件分別為財報、帳簿、傳票等文件，就財報不實之部分，該當證交法第 171 條第 1 項第 1 款之規定，並無疑義，惟如同判決要旨所言，帳簿、傳票是否屬證交法第 20 條第 2 項所稱之「財務業務文件」，則有所疑義。

本文認為證交法第 171 條第 1 項第 1 款處罰之構成，不僅要

滿足財報或財務業務文件之要件，亦要滿足「依證交法規定申報或公告」之要件，如不實之文件為其他法律（非證交法）規定應申報或公告之財報及財務文件，或僅為帳簿、表冊、傳票、其他有關業務文件，則僅得論以刑責較輕之第 174 條第 1 項第 5 款之處罰，據此，本判決亦有提出疑問，虛偽記載之帳簿、傳票是否屬證交法第 20 條第 2 項所稱之「財務業務文件」，故就行為客體部分，於立法上應有更明確之定義，如有疑義，應以對行為人最有利之方向推之，以滿足罪刑法定原則之要求。

(3) 行為態樣

證交法第 20 條第 2 項與第 174 條第 1 項第 5 款同為不實行為之態樣規範，差異為第 174 條第 1 項第 5 款並無規範隱匿行為，惟對於重要事項故意隱匿而不為記載，亦影響其真實度，應也構成第 174 條第 1 項第 5 款「虛偽」之記載，故於二規定之行為態樣於適用上並無不同⁵。

雖實務見解常以是否「申報或公告」作為二罪之區別，惟本文認為如財務文件非為證交法所要求公開，縱對外申報或公告，亦不該當第 20 條第 2 項、第 171 條第 1 項第 1 款之規定，僅得論以刑責較輕之第 174 條第 1 項第 5 款之處罰。

(4) 行為情狀

查證交法財務文件不實刑事責任立法，目的在於提供投資大眾正確、公開之資訊內容，使投資人得以從中決定投資買賣證券之策略，以維護有價證券市場之誠信及發展，其所保護者係理性投資人之權益及證券市場之交易秩序，因此相關犯罪是否成立，當以虛偽或隱匿之情事，在客觀上是否影響理性投資人之投資判斷者作為基準，學界及實務上遂發展出「重大性」原則，亦即以虛偽或隱匿之相關資訊內容，若足以影響理性投資人之投資判斷，即屬該當⁶。

關於「重大性」原則之標準，須以資訊使用者之立場，藉由「量性指標」和「質性指標」進行判斷，只要符合其一，即屬重大而應揭露，不需二者兼具，以避免行為人利用「量性

⁵ 洪令家，論證券交易法財報不實之刑事責任，中正財經法學，12 期，頁 130（2016 年）。

⁶ 最高法院 109 年度台上字第 5321 號刑事判決參照。

指標」脫法規避構成。此判斷標準，除依法明定⁷之「量性指標」外，尚應參考美國證券交易委員會發布之「第 99 號幕僚會計公告」所演繹出之「質性指標」，加以綜合研判⁸。查本判決之前審，亦以「重大性」作為犯罪是否該當之標準⁹。

2. 應修法解決財務文件不實罪之適用疑義，刪除刑度較輕之第 174 條第 1 項第 5 款，修法前應以對行為人有利之適用。

針對該二規定，當行為人為財務文件不實行為時，應如何論罪科刑，實務上有以下適用方式：

- (1). 法條競合

該二規定具有保護法益同一性，均保護該文件使用者之權益，屬重複立法，兩者間為吸收關係，重罪吸收輕罪，惟此見解之缺點在於：完全架空證交法第 174 條第 1 項第 5 款之規定，一概從重處以刑度較重之第 171 條第 1 項第 1 款之處罰，有違比例原則及罪刑相當原則¹⁰。

- (2). 想像競合

有論者認為，該二罪之關係為一行為犯數法益，應從一重處斷，惟此見解之缺點，與前述法條競合吸收關係相同，比較二者之刑度，第 174 條相對較輕，競合時自無適用之可能，使第 174 條規定淪為具文¹¹。

- (3). 行為人意圖

如行為人主觀上具有詐欺故意及不法所有之意圖，至投資人因而陷於錯誤受有損害，應適用證交法第 171 條第 1 項第 1 款之規定；倘行為人主觀上僅有偽造文書之故意，則科以刑度較輕之第 174 條第 1 項第 5 款之刑責¹²，惟此見解之缺點在於，行為人真實的主觀犯意不易探究，如以罪疑唯輕之訴訟法原則論罪科刑，永遠只能論以輕罪之第 174 條第 1 項第

⁷ 證券發行人財務報告編製準則第 17 條第 1 項第 1 款第 4-8 目：「累積買進或賣出同一有價證券之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上、取得不動產之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上、處分不動產之金額達新臺幣 3 億元或實收資本額 20% 以上、與關係人進、銷貨之金額達新臺幣 1 億元或實收資本額 20% 以上、應收關係人款項達新臺幣 1 億元或實收資本額 20% 以上。」、證交法施行細則第 6 條第 1 項第 1、2 款：「個體或個別財務報告有下列情事之一，應重編財務報告，並重行公告：更正綜合損益金額在新臺幣 1000 萬元以上，且達原決算營業收入淨額 1% 者、更正資產負債表個別項目（不含重分類）金額在新臺幣 1500 萬元以上，且達原決算總資產金額 1.5% 者；合併財務報告有下列情事之一，應重編財務報告，並重行公告：更正綜合損益金額在新臺幣 1500 萬元以上，且達原決算營業收入淨額 1.5% 者、更正資產負債表個別項目（不含重分類）金額在新臺幣 3000 萬元以上，且達原決算總資產金額 3% 者。」

⁸ 最高法院 108 年度台上字第 4354 號刑事判決意旨參照

⁹ 臺灣高等法院臺南分院 107 年度金上重訴字第 453 號刑事判決參照。

¹⁰ 邱忠義，財務報告不實「重大性」要件之評析，台灣法學雜誌，358 期，頁 58（2018 年）。

¹¹ 劉連煜，現代證券交易法實例研習，增訂 17 版，頁 463（2020 年）。

¹² 最高法院 104 年度台上字第 889 號刑事判決參照。

5 款之處罰¹³，與前揭法條競合之結論相反，等同架空第 171 條第 1 項第 1 款之規定。

(4) 有無影響市場交易秩序

如該財務文件已公告或申報，對於投資交易市場影響甚鉅，自應重懲，而以刑度較重之證交法第 171 條第 1 項第 1 款處罰之；反之，如無對投資交易市場造成影響，即未公告或申報，則論以刑度較輕之第 174 條第 1 項第 5 款刑責¹⁴，本判決亦採此見解，惟本文對以下存疑：若該財務文件僅於公司內部使用，並未對外公開，是否有其處罰必要；又該財務文件之編纂，目的為對外公佈或申報，如以此見解觀之，編纂完成而尚未申報，雖不影響市場交易秩序，是否應認尚未著手，僅為預備行為，若此更不應處罰之。

目前學界與實務對於該二財務文件不實罪之區別，大多以有無影響市場交易秩序區別，即以是否已對外公佈或申報區別之，本判決亦採此見解。惟本文認為，第 20 條第 2 項所示之「依本法規定申報或公告」，係指應法應申報或公告之行為客體種類，並非針對行為態樣所描述，故區別之方式應回歸文義。依法應申報或公告之財報及財務文件不實，按刑度較重之第 171 條第 1 項第 1 款處罰之。如不實之內容僅為依法所要求之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件，即法要求之公司內部文件不實，按刑度較輕之第 174 條第 1 項第 5 款處罰之。針對此疑義，立法機關應儘速修法明確其區別，以符合法律明確性原則，於修法前如仍有適用上之疑義，應以對行為人有利方向之適用，以滿足罪刑法定原則之要求。

另針對此疑義，本文淺見，應直接刪除刑度較輕之第 174 條第 1 項第 5 款之規定，理由在於，針對依證交法規定申報或公告之財務文件不實，行為惡性重大應依第 171 條第 1 項第 1 款處罰之，並無疑義，惟針對非屬依證交法規定申報或公告之財務文件不實行為，或根本尚未對外公佈之不實行為，相較於前者，惡性輕微，可另按商會法相關規定處罰即可。

¹³ 邱忠義，財務報告不實「重大性」要件之評析，台灣法學雜誌，358 期，頁 58（2018 年）。

¹⁴ 郭大維，再思財報不實刑事責任之重大性要件—評最高法院 106 年度台上字第 2097 號刑事判決，台灣法學雜誌，358 期，頁 52（2018 年）。

參考資料

- 邱忠義（2018），財務報告不實「重大性」要件之評析，*台灣法學雜誌*，358 期，頁 58-66。
- 洪令家（2016），論證券交易法財報不實之刑事責任，*中正財經法學*，12 期，頁 123-156。
- 郭大維（2018），再思財報不實刑事責任之重大性要件—評最高法院 106 年度台上字第 2097 號刑事判決，*臺灣法學雜誌*，358 期，頁 45-57。
- 劉連煜（2020），*現代證券交易法實例研習*，增訂 17 版，臺北：元照。
- 賴文萍（2014），從天剛資訊公司財報不實刑事判決談財報不實的刑事責任及要件，*理律法律雜誌雙月刊*，103 年 6 月號，頁 1-3。