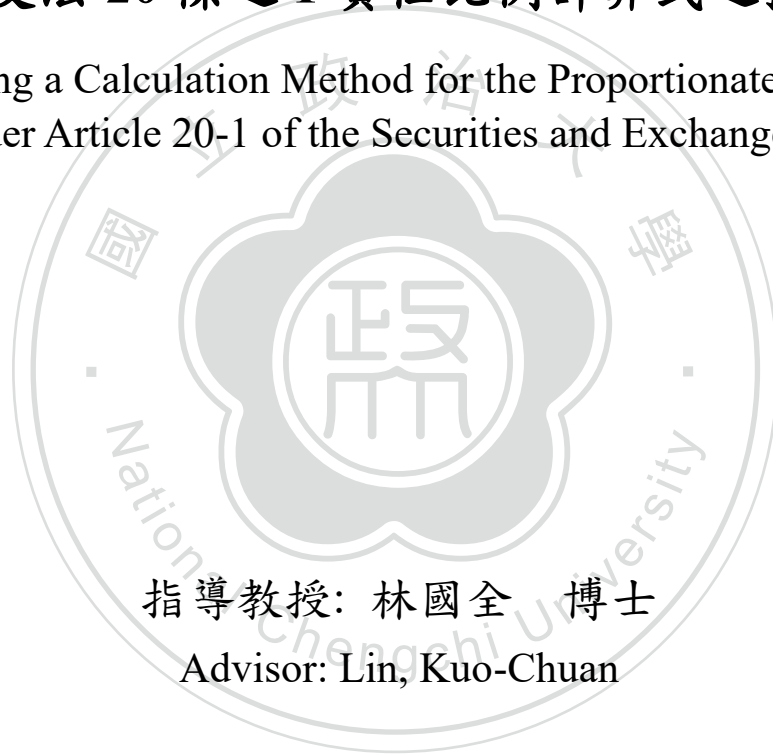


國立政治大學法學院碩士在職專班

碩士學位論文

證交法 20 條之 1 責任比例計算式之提出

Proposing a Calculation Method for the Proportionate Liability  
under Article 20-1 of the Securities and Exchange Act



指導教授：林國全 博士

Advisor: Lin, Kuo-Chuan

研究生：林素雯 撰

Graduate Student: Lin, Su-Wen

中華民國一一〇年一月

## 中文摘要

依證券交易法第 20 條之 1，財務報告發生主要內容有虛偽或隱匿之情事時，負過失責任之人依責任比例負賠償責任。責任比例參考立法理由係由法院依各案考量可歸責於原告損失之每一負過失責任人員之行為特性決定之。然而基於內部監理或審查或外部查核失敗，所導致未偵測出財報不實之過失行為，通常與損害發生之因果關係並不具體，因此現行實務法院於決定責任比例時極具高度主觀，無脈絡可循。

本文試著為該責任比例提出客觀具體之計算式作為實務運用之參考。首先探討財報不實與各過失主體間關係，財報之於資本市場及公司股價關係，嘗試提出過失主體間可依職權群組共負相同責任、提出淨值法來調整採「毛損法」計算投資人損失時使被告連詐欺以外之市場因素也賠付之缺點、設計透過此計算式以避免負過失責任主體因不真正連帶債務責任而償付超過故意犯之賠償金額、及考量各過失主體間職權、獨立性、受有利益高低等權利義務設計責任權數以各過失主體間責任程度產生區隔。基於證券交易法第 20 條之 1 自民國 95 年度公布以來，已累積相當判例，本文收集過往法院判例，試圖整理各判例異同之處，並就各判例見解相同處，視為實務通說並引用之。最後結合上述內容就該責任比例提出計算式。

關鍵字:財報不實、責任比例、證券交易法第 20 條之 1、毛損法、淨損差額法

## **Abstract**

Pursuant to Article 21-1 of the Securities and Exchange Act, when the essential content of the financial reports of public companies contain misrepresentations or nondisclosures, the persons who are judged with act of negligence for the misrepresentations or nondisclosures shall bear liability for damages in proportion to their degree of responsibility. Based on the legislative explanation of this Act, it also leaves the court to decide the percentage of damage remedy for each liable person, case by case, based on considerations, as a whole, of the person's misconduct or negligence features of not able to preventing the misrepresentations or nondisclosures from occurrence. However, in most of cases, the misconduct or negligence are not so obvious that can directly link to the causes of misrepresented or nondisclosed financial reports. As a result, currently, the rationales used by courts to determine the percentage of damage remedy are very subjective and lacking predictable feature.

This thesis is trying to propose an objective and computable mathematical calculation to determine the percentage of damage remedy. First, this thesis studied how is the reliable parties' role or duty for the financial reports, and how the financial reports affect on the company's stock price. Then, it concludes an observation that negligent persons could be aggregated by their roles or duty to share the same responsibility, and subsequently designated different weighted percentage for each group of negligent persons to reflect their different roles and responsibilities. Also, this thesis brought up an idea that a company's net value should be used as an adjustment in order to reduce the

downside that defends will overconsume the remedy responsibility under the gross income loss method as stock price is also affected by market factors other than just financial reports. Through this mathematical calculation, it also prevents that the persons charged with act of negligence pay out more remedy amounts than those who are charged with intent act. Moreover, since the Article 21-1 of the Securities and Exchange Act effected in 2006, there have been many judgements ruled by courts. Via studying and analyzing these judgments to identify views in common and leverage those views to form this mathematical calculation.



Key Words: financial report misprestation, proportionate liability, Article 21-1 of the Securities and Exchange Act, gross income loss method, out of pocket method

## 目錄

### 第一章 緒論

第一節 研究動機與目的	1
第二節 研究範圍與方法	2
第三節 論文架構	3

### 第二章 財報概述及與各責任主體關係

第一節 財報定義及範圍	5
第二節 財報編製作業流程介紹	6
第三節 各責任主體與所公告之財務報告關係及角色介紹論文架構	11
第四節 各責任主體財會專業度之分析	15
第五節 財務報告之於資本市場之角色	20

### 第三章 證交法 20 條之 1 責任比例之介紹

第一節 證交法 20 條之 1 沿革	25
第二節 過去學術研究提出關於決定責任比例之可調整考量因素	27
第三節 「職權相同負相同責任比例」通說現象之提出	44

### 第四章 責任比例計算方法之提出

第一節 現行法院判決責任比例之彙總分析	47
第二節 責任比例計算方法之提出及說明	66
第三節 將毛損法調整成淨值法，是否限縮會計師賠償責任	110
第五章 結論	115
參考資料	119



# 第一章 緒論

## 第一節 研究動機與目的

就證券交易法第 20 條之 1 所定發行人之負責人 (董監事)、發行人之職員及會計師，因過失責任對投資人因財報不實所受之損害，負責任比例賠償乙事，現行法院或學界均未能提出具客觀性之責任比例決定方法。本論文嘗試透過歸納分析過往判決，找出法院背後決定責任比例決定之思維及脈絡，以及收集過往學界對調整責任比例因素之提出文獻，試著推敲出具客觀性及可量化計算式來計算責任比例。

實務計算應賠付投資人損失有毛損法或淨損差額法，然而前者將使得被告連詐欺以外之市場因素也賠付，後者有著之真實價格不易決定之缺點。雖依民國 102 年 7 月 10 日最高法院台上字第 1294 號民事判決顯示該院採用淨損差額法立場，惟繼該最高法院判決後仍有法院判決係採毛損法作為計算投資人損失。為解決毛損法下連市場因素也賠付之缺點，本文提出淨值法作為調節毛損法之解決方案供實務參考。另外，透過判決收集亦發現，負過失責任主體全體所負賠償責任比例成數超過五成以上甚至達 100% 之現象，由於過失責任主體負不真正連帶債務責任，若發生原告先向過失主體求償，將使過失責任主體賠付損害賠償金額大於故意犯，因此本論文嘗試於所提出之計算式中同時解決此現象。又，既然負過失責任人員之行為特性與損害發生因果關係高度不具客觀可驗證性，遂探究是否可從職權角度出發，提出職權相同者負相同責任比例，及考量各職權間權利義務之差異性後，再給予不同調整權數以決定各主體之責任比例。

本論文所提出之責任比例計算尚涉及主觀判斷，自忖尚有極大未臻完善之處，惟驥本文作個開端，後續有更多研究討論客觀計算式之提出。

## 第二節 研究範圍與方法

本文研究方式乃收集國內法院判決、相關著作、期刊及論文等，以歸納分類、分析研究方法，以瞭解國內現行已作出證交法 20 條之 1 財報不實之民事判決中關於責任比例是如何決定。同時收集國內相關法規關於公開發行公司編製財務報告之作業流程中各負過失責任主體所被賦與角色及權責關係，並參酌筆者從事財務報表查核工作逾 20 年實務經驗，解析並試著提出負過失責任主體編製財務報告之責任權重。

收集國內法院判決結果，及國內外關於決定責任比例時可參考因素之研究資料，提出具相同職權之過失責任主體應可共負同一責任比例。再透過市場股市網站收集股票市場上實際公司之股價變化與財報數據關係，並搭配股價評價模型解構股價之組成因素(或解構股價)，提出應以公司淨值數作為責任比例計算調整因子。最後彙總上述內容後提出計算責任比例之計算式。



## 第三節 論文架構

### 第一章 緒論

係概述本論文之研究動機及目的。

### 第二章 財報概述及與各責任主體關係

先從法規面瞭解公開發行公司對如何編製及公開財務報告之義務後，再進行介紹財報編製作業流程及各責任主體於財報編製過程中所擔負責任，及各責任主體財會專業度之分析，並論述財報之於資本市場之角色，嘗試解析並提出負過失責任主體編製財務報告之責任權重。

### 第三章 證交法 20 條之 1 責任比例原則

瞭解證交法 20 條之 1 責任比例立法原意，收集並分析國內外關於決定責任比例時可調整因素之研究資料，以評估違法人員過失行為與損害間因果關係之連結欠缺客觀可驗證性。再依前章論述內容，提出具相同職權之過失責任主體應可共負同一責任比例之主張。

#### 第四章責任比例計算方法之提出

就現行法院判決責任比例之進行彙總分析以探其異同處，逐一分析各因素實務適用合理性後，再彙總前面各章節內容提出責任比例計算式，並就各計算因子之決定進行說明原由及依據。

針對會計師因享受法規授與獨占執業簽證工作權及伴隨社會地位，要求加強會計師簽證責任以提高保護資本市場論者，可能對本文主張，當以毛損法計算投資人損失為前提時應調整成淨值法作為計算會計師損害賠償責任，提出質疑挑戰。本文亦對此提供相關補充闡述說明。

#### 第五章結論

整合性說明對本論文所提出責任比例計算式之研究結果。

## 第二章 財報概述及與各責任主體關係

### 第一節 財務報告之目的及範圍

財務報告係商業社會用來呈現企業之財務狀況、財務績效及現金流量等之資訊。財務報告目的係在協助現有與潛在投資者、貸款人及任何其他人作成各種經濟決策。決策內容包含買入、賣出或持有權益及債務工具、提供或結清貸款及其他各種形式授信，及對企業經營者的經營作為行使表決或影響之權利等決策<sup>1</sup>。

證券交易法第 14 條第 1 項規定「本法所稱財務報告，指發行人及證券商、證券交易所依法令規定，應定期編送主管機關之財務報告。」，第 2 項「前項財務報告之內容、適用範圍、作業程序、編製及其他應遵行事項之財務報告編製準則，由主管機關定之..」，金融監督管理委員會在授權下制定證券發行人財務報告編製準則(採國際財務報導準則版本)。該準則第 4 條載明，財務報告指財務報表、重要會計項目明細表及其他有助於使用人決策之揭露事項及說明(第一項)。財務報表應包括資產負債表、綜合損益表、權益變動表、現金流量表及其附註或附表(第二項)。前項主要報表及其附註，除新成立之事業、第四項所列情況，或另有規定者外，應採兩期對照方式編製(第三項)。

---

<sup>1</sup> 財團法人中華民國會計研究發展基金會 臺灣財務報導準則委員會，IFRS 正體中文版「財務報導之觀念架構」第 1 章 1.2 A6 頁，上網日期 2020 年 08 月 13 日，網址：[http://163.29.17.154/ifrs/ifrs\\_2019\\_approved/FW\\_2019.pdf?1602569](http://163.29.17.154/ifrs/ifrs_2019_approved/FW_2019.pdf?1602569)

規定所稱四大表及附註意義如下：

資產負債表：用以表達某一時點(例如每季底或年底)企業所擁有資產、負債，及股東權益狀況，而股東權益(或淨值)代表係資產減去負債之淨額，也常見通稱公司淨資產。

綜合損益表：用以表達企業某段期間(例如季度或一整年)之經營績效，顯示整段期間的收益及費損，並結算出本期淨利及每股盈餘等，同時將其他也影響股東權益變化之數據(例如不動產重估增值或國外營運機構財務報表換算之兌換差額等)亦在此表呈現。

權益變動表：用以表達企業某段期間(例如季度或一整年)股東權益的變化，如是否來自辦理增減資、買回庫藏股或發放股利給股東，或來自當期綜合損益的經營績效。

現金流量表：用以表達企業某段期間(例如季度或一整年)現金流入流出之情形，並依營運活動、投資活動及理財活動進行分類顯示現金流量情形。

附註：則係為了詳盡表達財務狀況、財務績效及現金流量之資訊，對某些事項加註釋說明，依證券發行人財務報告編製準則(採國際財務報導準則版本)第 15 條規定，總計附註項目計有 35 大類。

## 第二節 財報編製作業流程介紹

公開發行公司建立內部控制制度處理準則第 2 條明確要求，公開發行公司應依該準則以及該準則所訂定之內部控制制度規定建立內部控制制度。第 3 條規定公開發行公司之內部控制制度係由經理人所設計，董事會通過，並由董事會、經理人及其他員工執行之管理過程，其目的在於促進公司之健全經營，以合理確保下列目標之達成：

- 一、營運之效果及效率。
- 二、報導具可靠性、及時性、透明性及符合相關規範。
- 三、相關法令規章之遵循。(第一項)

前項第一款所稱營運之效果及效率目標，包括獲利、績效及保障資產安全等目標。

(第二項)

第一項第二款所稱之報導，包括公司內部與外部財務報導及非財務報導。其中外部財務報導之目標，包括確保對外之財務報表係依照證券發行人財務報告編製準則及一般公認會計原則編製，交易經適當核准等目標。(第三項)

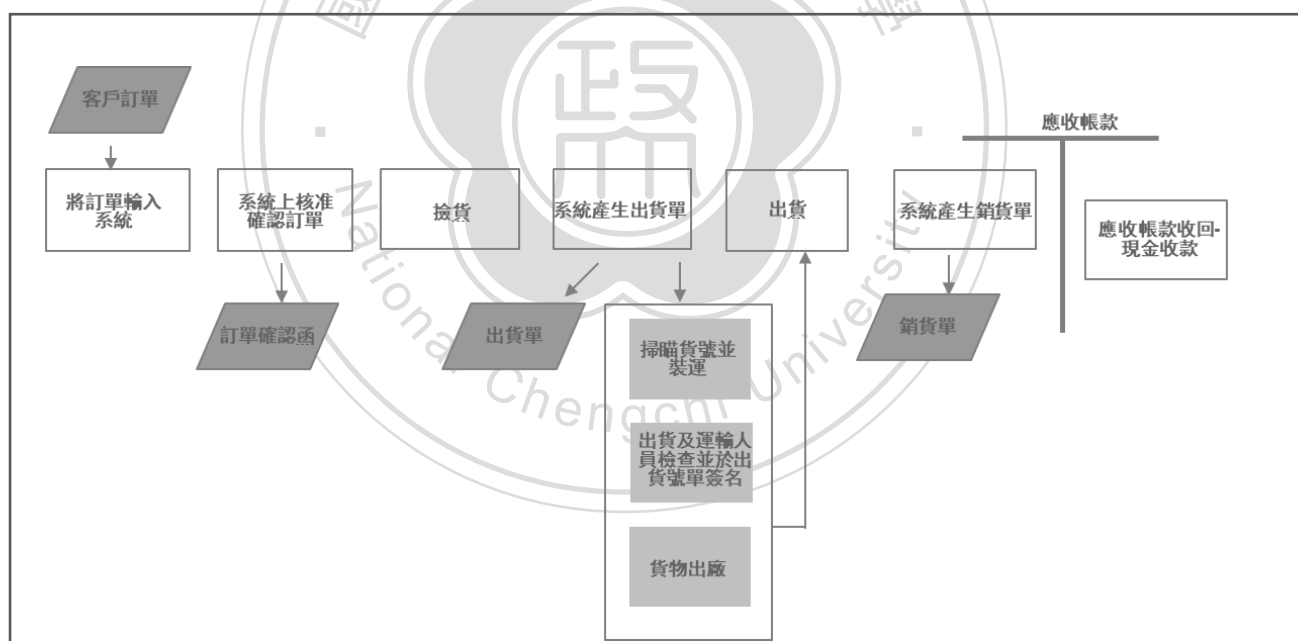
依公開發行公司建立內部控制制度處理準則第 8 條第 1 項第 11 目亦要求公開發行公司訂定「財務報表編製流程之管理，包括適用國際財務報導準則之管理、會計專業判斷程序、會計政策與估計變動之流程等。」之作業程序，並於同準則第 13 條要求公開發行公司應將前述作業事項列為每年年度稽核計畫之稽核項目。是以就各公開發行公司而言，均針對財務報告編製作業訂有內部控制制度及作業程序外，每年稽核人員亦稽核該等財報編製作業是否適當執行有無違反內控及作業程序規定的情形。

現今因科技發展及交易量大，公開發行公司通常建置 ERP 系統。鼎新電腦股份有限公司是台灣商業市場知名 ERP 廠商，依該公司官網上對 ERP 介紹：「企業資源規劃「Enterprise Resource Planning」的縮寫，這是一種整合企業流程的營運管理軟體，利用模組化方式，管理企業內部價值鏈上主要的財務會計、供應鏈、營運、報告、製造、銷售和人力資源活動方面的工作，過去企業會採用某種形式的財務和營運系統，但大多數只能處理每日業務流程，無法建立關聯性。現代 ERP 與過去的差別在於，它讓這些不同流程整合到一套管理平台上，共享單一資料庫，以利彼此協作共同建立一個流暢的系

統。」<sup>2</sup>，因多數企業建置 ERP，協助營運活動進行，使得財務會計同時也高度系統化。以圖 1 為例，在 ERP 環境中一旦客戶訂單確認並登錄於 ERP 系統中後，系統將啟動後續銷售循環中各項作業，例如產出檢貨單供倉管人員理貨後，再產出出貨單經核決人員核決放行，一旦出貨單被同意放行後，系統將依訂單資訊(如買貨人、銷售品項、價格、數量等)產出銷貨單(包含統一發票或銷貨收據)，進而與會計資訊系統連結由系統自動產生記帳分錄(借:應收帳款 貸:銷貨收入)，並由會計人員審核後過帳至公司帳簿中。其中屬核決權限之執行(例如簽核訂單或出貨單及銷貨單等)係系統功能，可線上電子簽核亦可系統產出紙本再行人工簽核。

圖 1: ERP 環境下銷貨循環簡式示意圖

來源: 本文繪製



<sup>2</sup>鼎新電腦股份有限公司網站，首頁「什麼是 ERP」，上網日期 2020 年 08 月 13 日，檢自：  
<https://www.digiwin.com/tw/ERP/this-is-erp>



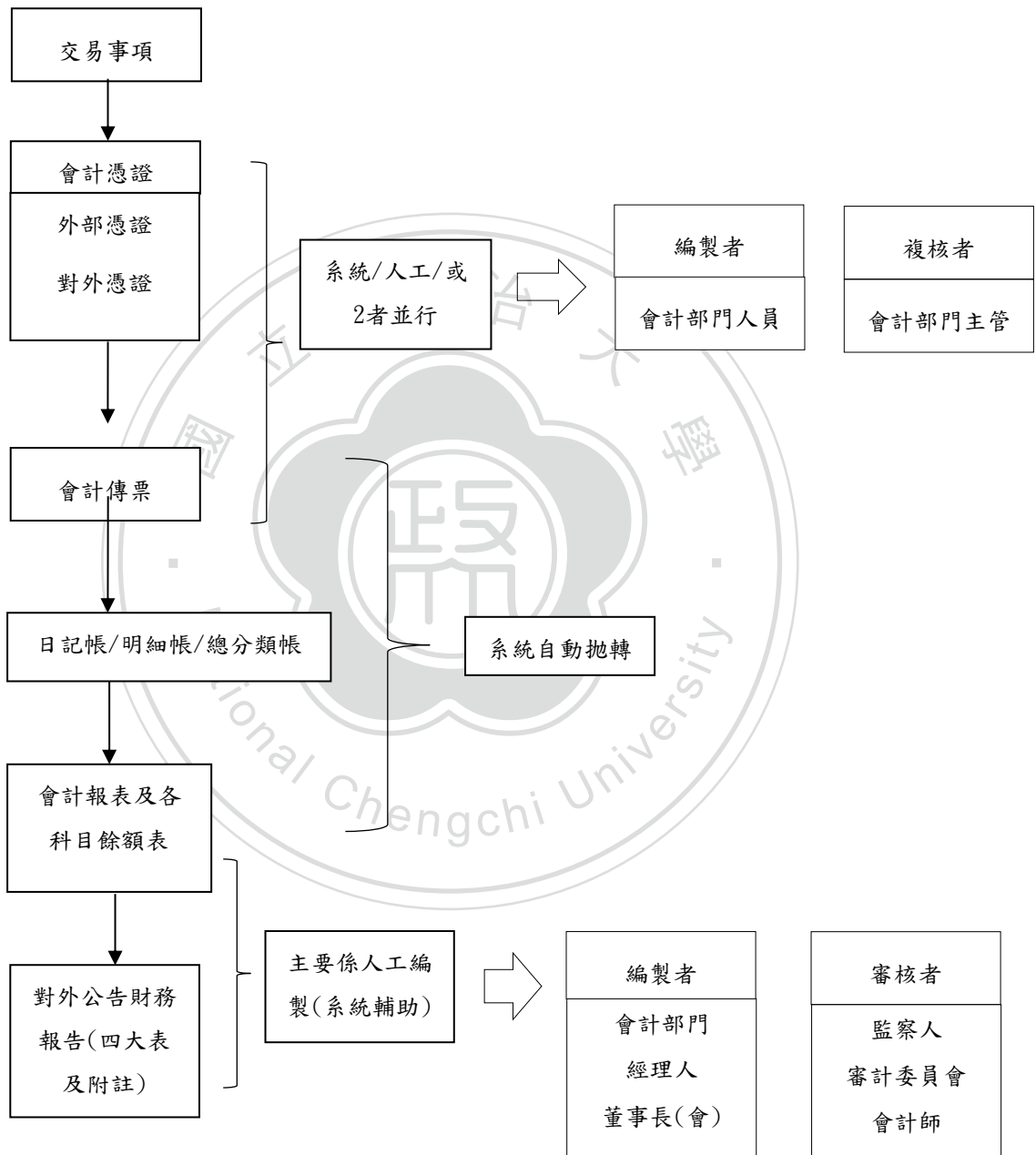
企業處於完整 ERP 環境，平時營運活動中之主要交易活動如銷售及收款、採購及付款、生產結轉及薪工付薪等，多數由系統自動產生分錄，人工分錄僅餘與客戶對帳差異之調整分錄、非常態性交易(如借款、理財投資或處分資產)，及涉及會計估計判斷(例如提列應收帳款備抵呆帳損失或存貨跌價損失等)之分錄。

由圖 2 可見，財務報表之財務數據係經由逐筆傳票分錄結轉而來，而每一傳票分錄均有內部或外部憑證作為依據，並經會計人員及主管複核後方可入帳。因此當故意犯要將舞弊交易反應於財務報告且不讓公司多數人查覺舞弊行為，甚至躲過會計師的查核時，通常無法僅是憑空將數字填入財務報表，其舞弊手法需自源頭開始，意即創造虛假交易，並使金流、物流、及憑證流均存在，方能欺瞞所有編製財務報表之內部人及外部簽證會計師。

本論文後面章節彙總財報不實之案例均可見，故意犯以設立人頭公司與發行公司進行金流、物流、及憑證流一應俱全之虛假交易，目的在使虛假交易看起來像真實交易，方能欺瞞相關人以達到不實財報被公告，詐欺證券市場從中牟利。過往國內財報不實案例均賴國家公權力介入調查(如監聽、偵訊、私人帳戶進出、通訊記錄及調查人際脈絡關係等)才發覺舞弊事件始末，公司內部人或會計師並非偵查舞弊之專家，且是被欺瞞對象，要偵測出不實財報實則不易。

圖 2:實務上會計帳務及財務報告作業流程簡要示意圖

來源:本文整理繪製





### 第三節 各責任主體與所公告之財務報告關係及角色介紹

依證交法第 36 條第 1 項規定，公開發行公司於每會計年度終了後三個月內公告並申報由董事長、經理人及會計主管簽名或蓋章，並經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度財務報告，及每會計年度第一季、第二季及第三季終了後四十五日內，公告並申報由董事長、經理人及會計主管簽名或蓋章，並經會計師核閱及提報董事會之財務報告；且依證交法第 14 條第 3 項規定財務報告應經董事長、經理人及會計主管簽名或蓋章，並出具財務報告內容無虛偽或隱匿之聲明。因此即便董事會不親自審核每張會計傳票分錄，基於前述法規，董事會仍係財務報告之編製者，同時目前證交法已允許董事會下的功能性委員會之一審計委員會取代監察人，使得該等董事會就財務報告同時具編製者及內部監督者雙重身分。

關於財報不實之賠償責任主體，依證交法第 20 條之 1 規定有發行人、及其負責人、曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章之職員、及辦理查核簽證之會計師。關於負責人依公司法第八條規定有當然負責人及職務負責人，該條文第 1 項載明股份有限公司負責人為董事外，第 2 項就職務負責人定義：「公司之經理人、清算人或臨時管理人，股份有限公司之發起人、監察人、檢查人、重整人或重整監督人，在執行職務範圍內，亦為公司負責人。」。另同條第 3 項，對於實質董事(或俗稱影子董事)雖非公司董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營者，與公司法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。

綜上述，公開發行公司負證交法第 14 條之 1 賠償責任之主體計有發行人、董事、監察人、會計主管(曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章之職員)，及辦理查核簽證業務之會計師。另外針對董事，依據證公司法第 192 條第 1 項規定，公司選任之董事，不再以具有股東身分為必要，實務上出現一般董事、外部董事及獨立董事之職稱。惟依經濟部 97 年 9 月 8 日經商字第 09702112950 號函：「公司法之選任董事不以具股東身分為必要，與證券交易法之獨立董事，其性質尚屬有別。又按公司法尚無『外部董事』及『獨立性質之董事』等規定，自不得於章程訂明上開職稱之設置，併為敘明。」，又基於證交法第 14 條之 2~第 14 條之 5 對獨立董事之專業要求、持股情形、兼職限及職權範圍等均有所規定，顯示董事依目前公司法及證交法應分為二大類別：一般董事及獨立董事。

將前述負賠償責任主體與本章上一節中敘述之財務報表編製作業流程，以一筆虛偽銷貨交易登載入帳進財務報表為例，瞭解現行實務運作下各責任主體與所公告之財務報告關係及所扮演之角色，說明如下表表一：

表一：財報編製作業流程下，各責任主體參與編製行為及角色介紹

來源：本文整理

財報編製作業流程	責任主體及行為	於財報編製活動之角色	備註說明
將虛偽人頭公司列入公司 ERP 系統之「顧客主檔」後，公司方可與該人頭公司交易。 (通常公司欲新增交易對象時，須先審核該交易對手之財務或信用狀況，通過後才列入公司 ERP 系	1. 銷貨部門主管簽核同意;或 2. 故意犯(通常是董事長或總經理等高階人員) 簽核同意	無 (因為尚未進行交易)	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 簽核權限依各公司內控制度而異</li> <li>➤ 人頭公司一定是故意犯提供，當此新增交易對象是由更高階級人員提供時，執行審核新顧客之銷貨部門人員及主管通常不疑有他，進行簽核同意;</li> </ul>

財報編製作業流程	責任主體及行為	於財報編製活動之角色	備註說明
統之「顧客主檔」，並與之開始交易。)			➤ 若審核中遇有困難無法通過時，通常故意犯因為位階高，可凌駕內控，強行核准通過
開始與人頭公司進行銷售交易-同意訂單	銷貨部門人員及主管簽核同意訂單  故意犯(通常是董事長或總經理等高階人員) 簽核同意	無  (因為尚未進行交易)	簽核權限依各公司內控制度而異(但通常隨著交易金額越大會簽至總經理或董事長)
開始進行銷售交易-出貨(廠區交貨條件)	銷貨部門同意出貨及列印銷貨單及發票等  倉管部門簽核放行出貨，並取得貨運行簽收資料  系統產生存貨減少之分錄，會計主管審核後入帳	銷貨部門於會計事項之原始憑證簽核  倉管部門於會計事項之原始憑證簽核  會計主管審核原始憑證後入帳	
開始進行銷售交易-對方付款	出納人員確認收款  會計主管審核後入帳	出納人員於會計事項之原始憑證簽核  會計主管審核後入帳	
月底結帳-會計部門進行結帳作業產生報表	會計主管審核後送經理人(總經理) 及董事長審核，以知悉月結財報狀況	負責實際結帳作業單位	
編製季(年)度財務報表	會計主管編製財務報表  會計主管、經理人及董事長於四表簽章	負責實際編製單位  審核	

財報編製作業流程	責任主體及行為	於財報編製活動之角色	備註說明
會計師查核(核閱)財務報表	簽證會計師進行查核或核閱工作	實際執行計服務	依審計準則公報，查核及核閱確信程度如下：  查核:高度但非絕對確信  核閱:中度確信
公告通過經會計師核閱(查核)之季(年)度財務報表	審計委員會(最代監察人)審核通過  董事會審核通過	審核  審核	

從上表知悉，權則劃分下各項交易係由各單位啟動執行，並依公司內部核決權限審核交易對象、條件及內容以決定是否同意進行該交易。若交易不成立，無需入帳。反之若交易成立並完成了，交易將變成會計事項，需予以入帳，此時會計單位將依憑證內容就交易結果登載入公司帳簿。除非會計單位事先知悉該等交易之不真實可拒絕入帳(或知不實而仍與予入帳則，可能涉嫌是故意犯)。當已登載入帳後，需視會計師於查核(核閱)過程中是否選到該筆虛偽銷貨交易，或縱然選到該筆虛偽銷貨交易，亦可能當金流、物流、及憑證流均存在時，會計師未能偵測出是虛偽交易情形，而簽發無保留意見。

除公開發行公司董事會議事辦法第七條<sup>3</sup>明列需經董事會討論通過外，公司日常營運活動並不需會簽董事會，且各董事僅於審計委員會及董事會開會期間方進行審

<sup>3</sup> 公開發行公司董事會議事辦法第七條 公司對於下列事項應提董事會討論：

一、公司之營運計畫。二、年度財務報告及半年度財務報告。但半年度財務報告依法令規定無須經會計師查核簽證者，不在此限。三、依本法第十四條之一規定訂定或修正內部控制制度，及內部控制制度有效性之考核。四、依本法第三十六條之一規定訂定或修正取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證之重大財務業務行為之處理程序。五、募集、發行或私募具有股權性質之有價證券。六、財務、會計或內部稽核主管之任免。七、對關係人之捐贈或對非關係人之重大捐贈。但因重大天然災害所為急難救助之公益性質捐贈，得提下次董事會追認。八、依本法第十四條之三、其他依法令或章程規定應由股東會決議或董事會決議事項或主管機關規定之重大事項。

核財務報告，若未於審核財報時多行使其查詢權，查詢業務狀況，或深入瞭解公司往來交易對象、條件及內容等以判斷其合理性外，僅能就編製完成之財務報告進行審核，無法窺知交易細節。

## 第四節 各責任主體財會專業度之分析

接序前面第三節內容，負過失責任主體依其角色及職權計分為董監事、會計主管及會計師，由於目前依證交法規定及主管機關監理下，逐步達成全體上市櫃公司設置審計委員會取代監察人功能。再則依證交法對獨立董事之獨立性、持股狀況及專業度等設有規定<sup>4</sup>。因此將前述三大類中之董事再細分為一般董事及獨立董事。由於各過失責任主體之財會專業程度亦將影響其是否能有效發揮其功能，以確認財務報告編製之完整性及正確性，遂就各主體進行財會專業分析分述如下：

---

4 公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第三條 公開發行公司之獨立董事於執行業務範圍內應保持其獨立性，不得與公司有直接或間接之利害關係，應於選任前二年及任職期間無下列情事之一：

- 一、公司或其關係企業之受僱人。
- 二、公司或其關係企業之董事、監察人。
- 三、本人及其配偶、未成年子女或以他人名義持有公司已發行股份總數百分之一以上或持股前十名之自然人股東。
- 四、第一款之經理人或前二款所列人員之配偶、二親等以內親屬或三親等以內直系血親親屬。
- 五、直接持有公司已發行股份總數百分之五以上、持股前五名或依公司法第二十七條第一項或第二項指派代表人擔任公司董事或監察人之法人股東之董事、監察人或受僱人。
- 六、公司與他公司之董事席次或有表決權之股份超過半數係由同一人控制，他公司之董事、監察人或受僱人。
- 七、公司與他公司或機構之董事長、總經理或相當職務者互為同一人或配偶，他公司或機構之董事（理事）、監察人（監事）或受僱人。
- 八、與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之董事（理事）、監察人（監事）、經理人或持股百分之五以上股東。
- 九、為公司或關係企業提供審計或最近二年取得報酬累計金額逾新臺幣五十萬元之商務、法務、財務、會計等相關服務之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事（理事）、監察人（監事）、經理人及其配偶。但依本法或企業併購法相關法令履行職權之薪資報酬委員會、公開收購審議委員會或併購特別委員會成員，不在此限。



## 一、董(監)事(董事包含一般董事及獨立董事)財會專業分析:

除依「公開發行公司審計委員會行使職權辦法」要求組成審計委員會之獨立董應至少有一位具備會計或財務專長外，並無要求一般董事或多數獨立董事要具財會背景。又依證券交易所下所設公司治理中心所公佈 109 年度公司治理評鑑指標中計有一項指標係要求公司訂定董事會成員多元化之政策，依該指標說明：「為健全董事會結構，董事會成員應多元化，如具備不同專業背景（如：法律、會計、產業）、性別或工作領域等，並鼓勵揭露政策之具體管理目標與落實情形(如目前董事性別、年齡、國籍、專業背景、專業技能及產業經歷等之分佈情形)，爰訂定本指標。<sup>5</sup>」，因此實務上董事會中多數董事成員並不具財會背景。

依「上市上櫃公司董事、監察人進修推行要點」要求新任董(監)事於就任當年度至少宜進修十二小時，就任次年度起每年至少宜進修六小時，續任者任期中每年至少宜進修六小時，且進修範圍涵蓋公司治理主題相關之財務、風險管理、業務、商務、法務、會計、企業社會責任等課程，或內部控制制度、財務報告責任相關。

因此本文作者評估認為，雖董(監)事透過前述專業時數進修要求，可能逐漸建構基本財會知識，然其財會專業度相較另二主體(會計主管及會計師)應為低。

---

<sup>5</sup> 證券交易所之公司治理中心網站所公告之 109 年公司治理評鑑指標  
<https://cgc.twse.com.tw/evaluationCorp/listCh>

## 二、會計主管財會專業分析：

依「發行人證券商證券交易所會計主管資格條件及專業進修辦法」要求會計主管應具備下列資格條件之一：

(一) 會計師執業資格。

(二) 具公開發行公司、證券期貨或銀行保險等金融業主辦會計或會計主管經驗合計五年以上。

(三) 或具公開發行公司、證券期貨或銀行保險等金融業會計或內部稽核業務經驗合計三年以上，或於公務機關、公營事業機構擔任會計、審計相關職務合計三年以上，且符合下列條件之一：

1. 經教育部承認之國內外專科以上學校會計科、系、組、所畢業，或取得專科以上學校同等學力證明。
2. 曾於經教育部承認之國內外專科以上學校修畢會計或審計科目合計二十學分以上。
3. 普通考試或相當普通考試以上之會計或審計考試及格。

(四) 曾於經教育部承認之國內外專科以上學校修畢會計或審計科目合計二十學分以上，且於符合會計師辦理公開發行公司財務報告查核簽證核准準則（以下簡稱查簽準則）之聯合會計師事務所從事審計工作合計三年以上。

依該辦法亦要求會計主管之專業進修課程至少應包括會計、審計、財務、金融法令、公司治理、職業道德及法律責任等課程。初任之會計主管應自擔任此職務之日起一年內，參加經主管機關認定之進修機構所舉辦之會計、審計、財務、金融法令、公司治理、職業道德及法律責任等相關專業訓練課程三十小

時以上，之後每年參加經主管機關認定之進修機構所舉辦之會計、審計、財務、金融法令、公司治理、職業道德及法律責任等相關專業訓練課程十二小時以上。

基於會計主管因具要求學經歷需具財會相關領域，且後續亦持續進修相關領域，因此本文作者評估認為會計主管應具相當財會知識及技能。

### 三、會計師財會專業分析：

會計師本人執行簽證除領有會計師證書外，依會計師法第 18 條亦要求協助會計師執行簽證工作之助理人員應具備下列資格條件之一：

- (一)、經會計師考試及格。
- (二)、專科以上學校畢業，修畢會計學、審計學、稅務或電腦相關科目，合計十學分以上。
- (三)、高等或普通考試會計、審計人員考試及格。
- (四)、高級商業職業學校畢業，任會計、審計工作滿二年。

依「會計師持續專業進修辦法」亦要求會計師每年持續專業進修不得低於 40 小時，且進修範圍涵蓋如下：

1. 會計師法與其相關法規及實際案例。
2. 會計師之法律責任及會計師職業道德規範。
3. 公司法、商業登記法、企業併購法、工廠法、商標法等相關法規與工商登記及商標註冊實務。
4. 商業會計法等相關法規與一般公認會計原則及帳務處理實務。
5. 會計師查核簽證財務報表規則與審計準則公報及查核簽證實務。



6. 證券交易法、期貨交易法等證券或期貨相關法規與實務。
7. 稅捐稽徵法、加值型及非加值型營業稅法、土地稅法、遺產及贈與稅法等租稅法規與申報實務。
8. 所得稅法、營利事業所得稅查核準則等相關法規與結算申報及查核實務。
9. 公司資本額查核簽證實務。
10. 行政程序法及行政訴訟法。
11. 評價準則公報及資產評價實務。
12. 洗錢防制及打擊資恐相關法規與實務。
13. 其他與會計師執業相關之課程。

基於會計師具財會專業證照，並以此為專業提供簽證服務賺取對價，且後續亦持續進修相關領域，因此評估認為會計師於商業社會中最具財會知識及技能。

小結:本文作者認為，依上述分析，可將各責任主體財會專業知識高低如下表:

表二:各責任主體之財會專業知識高低

來源:本文整理

各責任主體	一般董(監)事	獨立董事	會計主管	會計師
財會專業度(分高中低)	低	低	中	高

## 第五節 財務報告之於資本市場之角色

股票價格影響因素甚眾，除各該股票發行人之公司經營績效、資產負債狀況等基本面影響外，亦受大環境景氣、經濟面、國際戰爭事件、短期天災或意外事件、或投資人心理層面，甚或人為操作等其他市場因素，因此財務報告並非影響股價惟一因素之結論，應可謂廣為實務接受。反之財務報告所公布之企業財務績效結果可能影響股價亦是不爭事實，然此等事實結果如何形成或許亦可從股票價格之評價模型角度出發進行說明。

公司股票價格之評價模型常見有下列6種：

### 1. 帳面價值法 Book Value Approach

即是俗稱淨值法(公司的總資產扣除總負債後的價值)，此方法僅反應某一時間點公司的每股淨值，此方法僅呈現若萬一公司在該時點清算，股東可拿回價值，並不考慮公司未來營運獲利能力，同時亦不考量公司價值或負債可能有高低估情形，純粹是財務報告顯示多少淨值則為其價值。

### 2. 調整後帳面價值法 Adjusted Book Value Approach

方法與上述類似，以公司某一時間點的淨值作為計算式起點，會重新檢視公司所有資產負債的公允價值後(例如有未入帳的專利權價值、或購入多年之土地已增值但未入帳、或可能支付的或有負債等)，調整得出新的公司淨值後再除上公司股數以得到調整後的每股淨值，惟仍是不考慮公司未來營運獲利能力之價值。

### 3. 市價法 Market Value Approach

若公司已上市櫃掛牌有股價，則採取過往某段時間該公司股價的加權平均價作為其股票價值，惟此方法不適用於未上市櫃公司，因沒有公開市場價格。

### 4. 股價淨值比率法(Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)

股價淨值比率法=股價/每股淨值

若公司已上市櫃掛牌有股價，公司每股價格除上每股淨值後可計算出股價淨值比的倍數，可計算過往某段時間(例如過去 2-3 年)股價淨值比之平均數倍數乘上該時點之公司淨值後，作為估計該公司股價(例如過往 2-3 年股價淨值比是 1.2 倍，當下公司淨值為每股 50 元時，依股價淨值比法計算之股價將為 60 元)。

另此方法亦可適用於未上市櫃公司，計算方式通常採用與公司經營同一產業之上市櫃公司之股價淨值比後再乘上該時點之該公司淨值後，作為估計該公司股價(例如過往 2-3 年同業其他公司股價淨值比平均為 1.3 倍，當下公司淨值為每股 50 元時，依股價淨值比法計算之股價將為 65 元)。

## 5. 本益比法 Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio

通常用於獲利穩定公司，當公司已上市櫃掛牌有股價，公司每股價格除上每股盈餘後可計算出本益比的倍數，可計算過往某段時間(例如過去 2-3 年) 本益比之平均數倍數乘上預計公司每股盈餘後，作為估計該公司股價(例如過往 2-3 年本益比是 10 倍，公司預計未來每年每股盈餘可為 5 元，依本益比計算之股價將為 50 元)。

另此方法亦可適用於未上市櫃公司，計算方式通常採用與公司經營同一產業之上市櫃公司本益比後作為參考值，再乘上該公司預計盈餘狀況，作為估計該公司股價(例如過往 2-3 年同業其他公司本益比是 12 倍公司預計未來每年每股盈餘可為 5 元，依本益比計算之股價將為 60 元)。

## 6. 現金流量折現法 Discounted Cash Flow Approach: DCF

現金流量折現法俗稱計算企業價值，即估算出企業未來期間所能賺進之現金流量後，依折現率折現得到當下企業價值，再除股數後則得每股淨值，惟此方法需推算企業未來營運活動下產生之淨現金流量及估算折現率等，均涉及高度人為主觀假設及判斷。

從上述 6 種股票評價方式得知，除現金流量法係以未來假設估計值進行推估外，其餘不論是淨值法、淨值調整法、股價淨值比或本益比均使用財務報告資訊(淨值或每股盈餘)。即便報紙報導常見以高殖利率作為選股參考，也係與財報相關。因為公司能否配息取決公司股利政策及財務報告上保留盈餘數之多寡，作為投資人買股參考值，因此可證財務報告資訊就資本市場(或股票價格)具攸關性之結論。

然而即使財務報告資訊之於資本市場(或股票價格)具攸關性，但股價之決定仍高度取決每位投資人對風險承受度。以投資人買賣上市櫃公司股票價格之評估過程，通常不採用淨值法及淨值調整法，以市場法、本益比法及股價淨值比率法最為常見採用。原因係除非公司有意清算退回淨值給股東，否則淨值法或淨值調整法僅能反應當下某一時點價值無法反應公司(股票)之未來價值。又，當投資人採市場法、本益比法及股價淨值比率法作為決定買入或賣出股票價格時，個人因素如理財觀念、財會知識、公司營運、產業知識、財富多寡、聽聞消息面，及市場總體經濟或大盤變動等(統稱風險承受度)，均將影響投資人決定買賣價格。

表三:雅新公司每股盈餘、股價及本益比資訊(本文整理)

來源:台灣股市資訊網查詢而來

年度	雅新							
	股價		每股淨值	股價淨值比		每股盈餘	本益比	
	最高	最低		最高	最低		最高	最低
2004	51	27.6	16.25	3.14	1.70	3.13	16.29	8.82
2003	55	29.9	18.7	2.94	1.60	3.96	13.89	7.55
2002	66	29.5	19.1	3.46	1.54	2.84	23.24	10.39
2001	61.5	23.5	19.88	3.09	1.18	3.26	18.87	7.21
2000	44.2	21.8	21.54	2.05	1.01	3.22	13.73	6.77

(上表係就前述判決之個案公司-雅新公司於財報不實發生以前之股價及財務報告資訊)

股票價格若依財務報告關係解構，包含公司現有價值及未來價值，前者係公司淨值，若公司立即解散清算股東可收回價值，未來價值或稱溢價則是每位股東依其風險承受度決定溢價金額。依上表，財務報告揭露範圍數值係每股淨值及每股盈餘，該二個數值於 2000 及 2001 年度約當，而期間最高與最低股價卻可波動差異近 40 元。究竟雅新公司股票一股值多少錢才合理，投資人買入或賣出時點，並非財務報告責任範圍。負財務報告過失責任主體之於應負責任客體(「確認財務報告之正確性」)

均相同，因此對每一投資人亦應負相同責任。但若以雅新公司 2004 年度公告各季財務報告資訊，同年間卻有人願意分別以每股 51 元或 27.6 元購入，當要求對 2004 年度財務報告負過失責任主體以毛損法對該購入價格每股 51 元或 27.6 元負責時，將發生同一損害二種結果，而損害結果之差異顯然是投資人自身投資決策造成，實與財務報告無涉。



### 第三章 證交法第 20 條之 1 責任比例之介紹

#### 第一節 證交法第 20 條之 1 沿革

當發生財報不實時，相關人員對於有價證券之善意取得人或出賣人所受之損害，本應負賠償責任，然立法者考量相關人員應負擔之責任範圍未盡明確，為杜爭議下<sup>6</sup>，及為使投資人之保護更形周延，遂參考證券交易法第 32 條及美國沙氏法案及美國證券交易法第 18 條規定，於民國 95 年新修增訂證券交易法第 20 條之 1，規定證券交易法第 20 條第 2 項之財務報告或財務業務文件或依證交法第 36 條第 1 項公告申報之財務報告，其主要內容有虛偽或隱匿之情事，致有價證券之善意取得人出賣人或持有人因而所受之損害時，發行人及其負責人、曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章之發行人之職員應負賠償責任。同時再參考證券交易法第 32 條及美國證券交易法第 11 條日本證券交易法第 21 條之規定，對發行人、發行人之董事長及總經理無論有無故意或過失均應負賠償責任(採結果責任主義)，而其他應負賠償責任之人採過失推定，須負舉證之責證明其已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿情事，免負賠償責任。此等立法體例主要係考量發行人等與投資人間存有資訊內涵或資訊取得不對等狀態，若在財務報告不實之事求償案件中，責令投資人負舉證責任，無異阻斷投資人求償之途徑。<sup>7</sup>

另立法者亦考量，財務報告及有關財務業務文件內容之正確性屬公司管理當局及曾在有關書件上簽章加以證明相關人員之責任，針對辦理前述財務報告或財務業

---

<sup>6</sup> 立法院第 6 屆第 2 會期第 1 次會議議案關係文書

<sup>7</sup> 同註 4



務文件簽證之會計師，其功能係執行查核或核閱等相關程序，以合理確保發行人所公告申報財務報告等有關書件之正確性，若出具虛偽不實或不當之意見，亦應對有價證券之善意取得人出賣人或持有人因而所受之損害時，負一般過失賠償責任。財報不實之損害賠償請求權據此已臻明確。

後續針對發行人之董事長及總經理負結果責任乙事，爰於民國 104 年度經修法刪除，依據其立法理由：「美國證券交易法第十八條與日本證券交易法第二十四條之四及第二十四條之五對於財務報告之虛偽或隱匿係規定，發行人之董事長與總經理僅負推定過失責任，而非絕對賠償責任。顯見我國證券交易法第二十條之一有關財報不實之規定，對於董事長與總經理之責任顯然過重，而有礙企業之用才。避免過苛之賠償責任降低優秀人才出任董事長及總經理等高階職位之意願而有礙國家經濟發展，爰提案將董事長與總經理之絕對賠償責任修正為推定過失責任。」<sup>8</sup>，至此，發行人之負責人及曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章之發行人之職員均負推定過失責任。

最後立法者尚考量，前述各主體對財務報告及有關財務業務文件內容責任不同，有編製者、內部審核者及外部查核者角色等，每一角色擔負責任不同，基於責任衡平考量，並參考美國 1995 年「Private Security Litigation Reform Act」，訂定責任比例，賦與法院判決時可予以個案認定，考量每一違法人員之行為特性，及違法人員與原告損害間因果關係之性質及程度，以決定其應負擔賠償之成數<sup>9</sup>。

綜上，證交法 20 條之 1 歷經民國 95 年度新增及民國 104 年度再度修訂後，成為現行條文。最主要確認財報不實之民事賠償請求權基礎，及基於責任衡平性，依每一違法人員之行為特性與原告損害間因果關係，以決定負擔損害賠償之責任比例。

---

<sup>8</sup> 法源法律網 證交法第 20 條之 1 之立法理由

<sup>9</sup> 參閱劉其昌，「證券交易法部分條文修正案之簡介」下載自台灣證券交易所  
<https://www.twse.com.tw/ch/products/publication/download/0001000300.pdf>



## 第二節 過去學術研究提出關於決定責任比例之可調整考量因素

依證交法 20 條之 1 第 4 項：「第一項各款及第三項之人，除發行人外，因其過失致第一項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任。」。關於責任比例之立法理由「未來法院可考量導致或可歸責於原告損失之每一違法人員之行為特性，及以違法人員與原告損害間因果關係之性質與程度就個案予以認定」，此等規範主觀判斷成分高，現行實務常見，法院未能於判決理由中具體說明各過失主體之責任比例是如何而得，或於不同案例中法院判決理由相當，而責任比例卻差異大之情形。本文於第四章第一節有詳細彙總說明，此處不再贅述。

過往論文多有討論關於比例責任如何決定，以落實立法理由所提二項標準「每一違法人員之行為特性」及「違法人員與原告損害間因果關係之性質與程度」，收集羅列如下：

### 黃帥升之見解<sup>10</sup>：

「認為比例賠償責任之認定，於董監事之情況下，應考量各董監事之責任期間長短、參與營業之程度(如應區分常務董事一般董事及獨立董事之責任比例)及報酬之多寡(例如以個人身分當選董事以法人代表身分當選董事法人當選董事後再指派之代表及獨立董事，其報酬多寡即可能不同)等因素，綜合認定責任比例。」

---

<sup>10</sup> 黃帥升，論證券交易法第 20 條之 1 之一般性問題及董監事責任，萬國法律，173 期，頁 12，2010 年 10 月

劉連煜之見解<sup>11</sup>:

「應依照個別被告之可歸責性(過失程度-重大過失、具體輕過失或抽象輕過失)、因果關係(對不實財報之原因大及關連度)作為實際案例推估被告責任比例之依據,申言之,法院在具體個案中,應依證據法則或專家證詞判斷可歸責於被告所造成原告損害之比例,並斟酌被告對資訊不實是否有可能實際知情(或可得而知)以及當時有無積極防上不實資訊發生等事證,以決定被告實際應賠償之金額或比率。」

洪慶山碩士論文提及關於投保中心決定責任比例之方式及其見解<sup>12</sup>:

「就各類屬外部人(會計師、承銷商)之賠償義務人共通之可量化調整因素,及會計師個別的可量化調整因素說明如後。

#### 一、共通之可量化調整因素

- (一) 是否刑事有罪判決確定?是否確定之懲戒或其他行政處分?
- (二) 與發行公司間往來時間之長短及關係密切之程度
- (三) 收取報酬之高低及是否受有利益?
- (四) 是否於專家意見提醒投資人注意?
- (五) 是否具獨立性?

二、認為會計師之責任比例,除應參考上述共通之可量化調整因素予以調整外,尚應就其個案可量化調整因素予以考量:

- (一) 查核程序有無重大過失

---

<sup>11</sup> 劉連煜,新證券交易法實例研習,元照出版有限公司,增訂15版第1刷,頁380,2018年9月

<sup>12</sup> 洪慶山,會計師簽證財務報告民事責任之研究—以證券交易法第二十條之一為例,政大法學院碩士在職專班論文,頁104-110,2008年12月

- (二) 受查者之舞弊
- (三) 相當因果關係
- (四) 參與公司負責人舞弊者
- (五) 知有問題存在而未予查清楚
- (六) 專業判斷上發生問題
- (七) 依專業判斷正確地進行抽查，未抽查之部份發生問題」

### 吳沂靜碩士論文提及決定責任比例之方式之見解<sup>13</sup>

#### 「一、發行人之負責人

##### 共同因素:

1. 內部控制設計的缺失程度
2. 內部控制的執行與監督情況
3. 財報不實發生期間與任職期間的重合
4. 任職期間長度
5. 對財務報告表達意見之情況
6. 是否受有利益
7. 發行人組織架構與文化
8. 財報不實發生的原因

---

<sup>13</sup> 吳沂靜，財報不實之民事責任—以比例責任制為核心，政大法學院法律科際整合研究所碩士，在職專班論文，頁 206-213，2019 年 7 月

就獨立董事、監察人等負責監督之人，其額外考量如下：

1. 法律制度對於其監督難易度之影響
2. 監察人的監督情形
3. 獨立董事的監督情形

二、在財務報告或財務業務文件上簽章之職員：

1. 是否要求所屬會計人員在編製完成後，應交予會計主管過目
2. 對所屬會計人員編製結果的監督程度
3. 就該財報不實結果所能獲得的利益
4. 發行人之董事經理人對於接受改正財務報告之態度
5. 發行人之董事經理人對於財務報告之編製及內容與會計師意見不同時，職員對此反應為何

三、會計師：

1. 是否執行審計準則中的基本工作
2. 專業判斷情況：發現異狀時，是否進行進一步追查
3. 擔任發行人之會計師期間長短
4. 是否有發生違反獨性之情事
5. 財報不實成因為管理階層舞弊
6. 收到的審計公費是否有超過該案件依照通例所能獲取之金額

7. 查核報告核閱報告的揭露情況
8. 就應調整之金額項目等，會計師與發行人管理階層討論之情形」

本文將前述各論文作者或學者提及之決定比例責任之因素彙總並分析其所提出之調整決定因子與損害因果關係相關性，說明如下：

表四：責任比例之可量化調整因素之彙總及本文評析與損害間因果關係

曾提出責任比例之可量化調整因素者(黃、洪、吳、劉 <sup>14</sup> )	本文評析-責任比例之可量化調整因素與損害間責任高低關係	
責任期間長短(黃、洪、吳)	低	雖實務上，財報損害因果關係在責任比例原則引進後，法院採寬鬆認定，認為只要證明財報有不實投資人必受有損害。然即便如此，當決定比例，仍應重視被告行為與損害因果關係。任期長短實不必然拉起因果關係，若僅以任期長就認為侵權程度大於任期短而要分配較高比例時，將出現邏輯矛盾，意涵公司股東會一旦選任出任職多屆的董事時，是自己主動加深侵害自己的程度。公司都應該每屆改選任全新董事，或每年更換會計主管，以防他們任事越久潛在侵害程度越大?更極端例，卡車司機意外撞到別人，若司機是第一天上工，賠償責任應該比年資多年的司機低?那所有雇主均應該聘任短期員工即可，以規避因為員工年資久而增加賠償程度。
參與營業之程度(黃、洪)	高	民法第 535 條「受任人處理委任事務，應依委任人之指示，並與處理自己事務為同一之注意，其受

<sup>14</sup> 黃:黃帥升，洪:洪慶山，吳:吳沂靜，劉:劉連煜

曾提出責任比例之可量化調整因素者(黃、洪、吳、劉 <sup>14</sup> )	本文評析-責任比例之可量化調整因素與損害間責任高低關係
	有報酬者，應以善良管理人之注意為之。」，財報責任主體負抽象輕過失責任應無爭議，因此當有主體參與公司營運活動高，理應較其他參與程度低者，損害因果關係強度較大，應負較高過失責任。
報酬之多寡/是否受有利益(黃、洪、吳)	中 受領報酬高，責任比例高，實則從權利義務比例原則出發，不盡然與損害因果關係程度呈正相關。若以會計主管為例，依前一章財務處理作業程序，會計主管仍處理編製財報者、董監事開會使用之財報等相關資料都由其負責準備或遇有董監事詢問財務問題，亦係由其整理資料回覆。因此，若論過失責任，會計主管理應較董監事高，然實務上目前多數判決結果係董監事責任比例較職員來的高，其考量不外乎係依受領報酬及地位之權利義務比例原則出發。
是否有可能實際知情，有無積極防上不實資訊發生(劉)	高 若實際知情而未採取補正措施，應負較高責任比例無誤。
是否刑事有罪判決確定?(洪)	高 若刑事有罪判決確定，應負較高責任比例無誤。
是否確定之懲戒或其他行政處分?(洪)	中 然若是由主管機關之行政處分或懲戒，是否應成立責任比例較重之結論，仍應視處分或懲戒程度而定。依會計師法第 62 條會計師懲戒處分計有 5 個等級「一、新臺幣十二萬元以上一百二十萬元以下罰鍰。二、警告。三、申誡。四、停止執行業務二個月以上二年以下。五、除名。」，由於會計師之主管機關仍金管會，當發生財報不實案件而造成資



<p>曾提出責任比例之可量化調整因素者(黃、洪、吳、劉<sup>14</sup>)</p>	<p>本文評析-責任比例之可量化調整因素與損害間責任高低關係</p>	
		<p>本市場動盪，為展現行政監理係有所作為以向社會交代下，金管會必然將會計師「交付」懲戒，再依會計師法第 67 條會計師懲戒委員會之委員仍由主管機關就下列各款人員遴聘之，其比例各為三分之一：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>一、會計師公會代表。</li> <li>二、具有法律、會計等專長之學者或公正人士。</li> <li>三、相關行政機關代表。</li> </ol> <p>除三分之一之行政機關代表外，第二項所謂具有法律、會計等專長之學者或公正人士亦是由主管機關遴選，獨立性實具可質疑性外，從人性角度出發，財報不實新聞見報後，究責替投資人發聲方是政治正確符合民眾期待，難有委員敢力排三分之一之行政機關代表而作出無需處分之決定。是以一旦交付懲戒，難有不處分之情事，因此針對有懲戒處分乙事是否必定代表過失因果關係必然高，殆有可議之處?!</p>
<p>是否於專家意見提醒投資人注意(洪)</p> <p>(若專家對不實事項應出保留意見而未出，僅以揭露作適當提醒，基於投資人亦有瞭解該情事之可能性，應可作為降低責任比例之調整因素。)</p>	<p>低</p>	<p>此種有揭露但未出具正確專家意見書，除非是有意配合參與不實而故意不出具正確意見書，否則應屬專業判斷之結果。專業判斷顯示是主觀意識形成，專業判斷因人而異實屬正常，並無量化數字可對答案，實應無責。但若仍要專家負責時，應得再降低其比例責任。</p> <p>另，若有證據顯示係有意配合參與不實而故意不出具正確意見書，則可能與故意犯負相同連帶責任或負較高比例責任。</p>

<p>曾提出責任比例之可量化調整因素者(黃、洪、吳、劉<sup>14</sup>)</p>	<p>本文評析-責任比例之可量化調整因素與損害間責任高低關係</p>	
<p>查核報告核閱報告的揭露情況(吳)</p> <p>(若會計師在查核或核閱過程中有發現財報有重大不實表達之項目而未於其『查核報告或核閱報告』中揭露時，則屬重大缺失應加重其責任比例。)</p>	<p>似不具有損害因果關係</p>	<p>依審計準則公報第五十七號「財務報表查核報告」第八條規定「會計師應評估財務報表在所有重大方面是否依照適用之財務報導架構編製。」，且第九條規定「會計師應就適用之財務報導架構之規定評估:…5.財務報表是否提供適當之揭露，使預期使用者瞭解重大交易及事件對財務報表所表達資訊之影響」，顯示受查公司若有重大事件係財報使用者應知悉，係應揭露於公司財報，而非會計師之查核報告。若應揭露於財報而未揭露時，會計師則應執行專業判斷，屬重大應揭露而受查公司未揭露時，會計師是否應出具無保留意見以外之查核意見(如保留意見/無法表示意見/或拒絕表示意見)。反之若會計師專業判斷該等資訊不重大，或非屬財報揭露範圍，則仍可出具無保留意見，因此不會有會計師於查核/核閱報告代替受查公司揭露其重大事件之情況。</p>
<p>是否具獨立性?(洪、吳)</p>	<p>需視狀況</p>	<p>違反獨立性是否損害因果關係一定高?依社團法人中華民國會計師公會全國聯合會職業道德委員會頒佈之職業道德規範公報第十號「正直、公正客觀及獨立性」第四條規定:「會計師提供財報報表之查核核閱複核或專安審並作成意見書，除維持實質上獨立性外，亦應維持形式上獨立性。…」同時依第七條規定:「獨立性可能受到自我利益、自我評估、辯護、熟悉度及脅迫等因素而有所影響。」。此等職業道德規範要求維持獨立性乙事係從預防性角度出發，擔心若會計師未維持獨立性時可能為了自身利益或其他考量而危及簽證品質。然而筆者認為，已有會計師法或公會規章要求獨立性維持及</p>



曾提出責任比例之可量化調整因素者(黃、洪、吳、劉 <sup>14</sup> )	本文評析-責任比例之可量化調整因素與損害間責任高低關係	
		<p>相關懲處約束。實無需於決定會計師過失責任時以其違反獨立性而必然課與較高之責任，仍應依個案考量過失與違反獨立性之因果關係，若無因果關係僅因有違反獨立性而必然課以重責，著實也是種侵犯會計師權益。例如會計師家人持有受查者公司股票違反獨立性事項，若會計師過失行為並無肇因於違反獨立性，則縱然有違反獨立性情情形然與其過失行為無關。反之，若是違反獨立性原因而導致查核品質則當然應負較高比例責任，甚或需探討是否為故意犯之幫助犯。</p>
查核程序有無重大過失/是否執行審計準則中的基本工作(洪、吳)	高	若確定有重大過失，則因果關係當然高。
受查者之舞弊/財報不實發生的原因(洪、吳)	低	<p>財報不正確可源於「舞弊」或「錯誤」，理論上若是前者，負過失責任主體也是受害者及故意犯欲欺瞞對象，故負過失責任主體對財報不實源於「舞弊」時，應較源於「錯誤」負擔較低責任比例。然截至目前所有財報不實均屬「舞弊」類型，尚無「錯誤」類型，故實務上此項目無運用之可行性。</p> <p>另外，如審計準則公報第七十四號「查核財務報表對舞弊之責任」第五條、第六條及第七條15說明</p>

<sup>15</sup> 財團法人會計研究發展基金會審計準則委員會頒佈之審計準則公報第 74 號「查核財務報表對舞弊之責任」之第五條、第六條及第七條內容如下：

第五條：「查核人員之責任係依一般公認審計準則執行查核工作，對財務報表整體是否存有導因於舞弊或錯誤之重大不實表達取得合理確信。由於查核之先天限制，即使查核人員已依照一般公認審計準則規劃並執行查核工作，仍可能存有無法偵出財務報表重大不實表達之風險。」

第六條：「查核人員於導因於舞弊之不實表達之情況下，受查核先天限制之潛在影響特別顯著。相較

<p>曾提出責任比例之可量化調整因素者(黃、洪、吳、劉<sup>14</sup>)</p>	<p>本文評析-責任比例之可量化調整因素與損害間責任高低關係</p>	
		<p>查核具有先天限制,即使查核人員已依照一般公認審計則規劃並執行查核工作,仍可能存有無法偵出報務報表重大不實表達之風險。且相較於導因於「錯誤」,查核人員未能偵出導因於「舞弊」之風險較高,其原因係舞弊可能被複雜且精心設計所隱匿,例如,偽造紀錄、蓄意漏記交易或故意提供不實資訊予查核人員。涉及共謀之舞弊或導因於管理階層之舞弊,通常較難查出。因此若財報不實係源自「舞弊」,負過失責任主體之責任似應較「錯誤」為低或相當。</p>
<p>相當因果關係(洪)</p>	<p>似不具損害因果關係</p>	<p>此應較適用於決定究竟會計師是否有過失責任,而非決定比例責任之高低因素,舉例來說財報不實是因為虛假營收,但會計師僅因未發銀行函證而被主管機關作出行政處分,並無其他查核工作未執行或缺失,二者無相當因果關係,會計師理無須負過失責任,反之若具相當因果關係,則確認會計師之過失責任。</p>

於導因於錯誤之重大不實表達,查核人員未能偵出導因於舞弊之重大不實表達之風險較高,其原因係舞弊可能被複雜且精心之設計所刻意隱匿,例如,偽造紀錄、蓄意漏記交易或故意提供不實資訊予查核人員。

涉及共謀之舞弊通常較難偵出,因其可能使查核人員相信偽造之證據具說服力,查核人員能否偵出舞弊受舞弊者之技巧、共謀程度、操弄之頻率與範圍及其個別金額之相對重大程度、所涉及人員之資淨程度等因素所影響。查核人員雖可能辨認出舞弊之潛在機會,卻難以確認判斷性不實表達,係導因於舞弊或錯誤。」

第七條:「相較導因於員工舞弊之重大不實,表達查核人員未能偵出導因於管理階層舞弊之重大不實表達之風險較高,因為管理階層利用其職位通常較有機會直接或間接操弄會計記錄報導不實之財務資或踰越為防止員工從事舞弊而設計之控制。」

<p>曾提出責任比例之可量化調整因素者(黃、洪、吳、劉<sup>14</sup>)</p>	<p>本文評析-責任比例之可量化調整因素與損害間責任高低關係</p>	
<p>專業判斷上發生問題(洪、吳)</p>	<p>高</p>	<p>當決定是否有過失責任時，本就需探討行為人之過失行為樣態(抽象輕過失、具體輕過失及重大過失)。被認定是屬重大過失之專業判斷錯誤理應較認定屬抽象輕過失之專業判斷錯誤負較高責任比例。</p>
<p>依專業判斷正確地進行抽查，未抽查之部份發生問題(洪)</p>	<p>似不具有損害因果關係</p>	<p>審計準則公報「審計準則公報制定之目的與架構」載明會計師財報查核係提供高度但非絕對之確信，且審計準則公報第一號「一般公認審計準則總綱」第4條亦說明會計師查核工作係以「抽查」方式進行。又依審計準則公報第26號「審計抽樣」第9條查核風險包含「抽樣風險」。「抽樣風險」係指查核人員依抽樣結果所作成之結論，與查核母體全部項目應有結論不同之可能性。再依同號公報第13條「抽樣風險」包含1.不當拒絕風險:係指受查者科目餘額事實上並未發生重大錯誤,惟抽樣結果卻顯示有重大錯誤,因而導致查核人員作成不予接受結論之風險。2.不當接受風險:係指受查者科目餘額事實上存有重大錯誤,惟抽樣結果卻顯示未有重大錯誤,因而導致查核人員作成可予接受結論之風險。因此會計師已適當執行查核工作而發生前述審計準則所述查核之既有抽樣風險,實不應認為會計師有過失責任。</p>
<p>內部控制設計、執行與監督情形，例如故意權責不分，使得內控效果不佳</p>	<p>高</p>	<p>依「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」第3條規定，公司之內控制度是由經理人設計，董事會通過並由董事會、經理人及其他員工執行之管理過程，因此若發生不財不實係因內控作業設計及</p>

<p>曾提出責任比例之可量化調整因素者(黃、洪、吳、劉<sup>14</sup>)</p>	<p>本文評析-責任比例之可量化調整因素與損害間責任高低關係</p>	
<p>(吳)</p>		<p>執行不佳，而使得故意犯有機可趁，則負民事責任主體之董事、經理人應負較高比例。</p>
<p>董事及監察人對財務報告表達意見之情況(吳)</p>	<p>需視狀況</p>	<p>若某甲董事深度參與財報編造過程，並執行查詢、探知及瞭解事項，而另一乙董事雖出席董事會通過財報，不見其執行任何事項，但雙方結果均係未能發現財報不實，則甲可能被判定屬抽象輕過失而乙則可能為重大過失，影響其責任比例高低。然而甲董事可能所執行之查詢探知行為並不具專業性，對偵測財報是否真實完全無助益下，甲董事是否必然比乙董事負較輕責任，殆有可議。</p>
<p>發行人組織架構與文化(吳)</p>	<p>似不具損害因果關係</p>	<p>主張，當發生董監經理人營造一言堂環境，不鼓勵組織內建言，而使得董監經理人提出不同意見時被採納機率低或改變決策結果可能性低，若萬一發生財報不實時，營造此種組織文化之董監經理人之責任比例應可調整較高。然本文筆者認為，組織領導風格迥異，其中強勢領導實務上常見，不必然與財報不實產生攸關性，再則組織文化嚴謹寬鬆能否納建言亦屬主觀意識判斷，要證明與損害間具相當因果關係實為困難。</p>
<p>法律制度對於其監督難易度之影響(吳)</p>	<p>似不具損害</p>	<p>主張，若因為法律制度讓董監事發揮功能有限時，當其已依法律制度賦予權力進行時，應考量減責或免責。然而筆者認為，法律制度是客觀環境，每個責任主體都處於相同法律環境下，基礎一致，無須討論法律制度，僅須考量董監事是否於其權限</p>

<p>曾提出責任比例之可量化調整因素者(黃、洪、吳、劉<sup>14</sup>)</p>	<p>本文評析-責任比例之可量化調整因素與損害間責任高低關係</p>	
	<p>因果關係</p>	<p>範圍內採取相關防止或發現財報不實乙事作為，若有方予以調整其比例責任。</p>
<p>監察人/獨董的監督情形(吳)</p>	<p>需視狀況</p>	<p>主張，若監察人依公司法 218 或 219 條進行查核表冊，甚至請外部專家代為查核時，負擔責任比例應較低。然而如此恐鼓勵所有董監事每年均額外要求查核表冊公司，並委任外部專家由公司負擔費用。因為只要委任了無論有無查出東西來就可降責，且費用由公司出，何樂不為?!另針對獨董，亦有主張，認為獨董監督情況之品質，例如反對意見之合理性，係是否免責之主要考量。然而此等以監察人或獨董是否進行相關監督責任及作為，仍較屬用以判斷是否需已盡其職務義務，而無法直接提供責任比例應多少為宜。</p>
<p>是否要求所屬會計人員在編製完成後，應交予會計主管過目及對所屬會計人員編製結果的監督程度(吳)</p>	<p>高</p>	<p>若針對財報不實事項，發生會計主管未認詳細複核即簽核，當然核屬重大過失應負擔較高責任。</p>
<p>發行人之董事經理人對於接受改正財務報告之態度/發行人之董事經理人對於財務報告之編製及內容與會計師意見不同時，職員對此反應為何</p>	<p>需視狀況</p>	<p>若董事經理人僅是常態性反駁或干預會計主管專業或職員罔顧其專業，完全以董事、經理人意見為主，即便遇上會計師與董事經理人意見不合之情境。雖此等公司組織文化特性不利公司治理及易形成財報不實之環境，然而來到究責是否應負損害賠償時，過失行為本身仍應與損害具相當因果關係。因此，若發生財報不實時，並不導因於董事或經理</p>



曾提出責任比例之可量化調整因素者(黃、洪、吳、劉 <sup>14</sup> )	本文評析-責任比例之可量化調整因素與損害間責任高低關係
(吳)	人之干預所致，恐難僅因過往有不尊重會計專業，即認為應負擔較高責任比例。

另依財團法人券投資及期貨交易人保護中心委託林郁馨及朱德芳學者進行研究，依其研究報告指出：「美國在侵權行為法中也有比例責任的概念，依照美國法律整編侵權行為法第三版第 8 條責任分配之考量因素(Factors for Assigning Shares of Responsibility)有二：(1)行為人風險的行為性質(the nature of the person's risk-creating conduct, including any awareness or indifference with respect to the risks created by the conduct and any intent with respect to the harm created by the conduct) 及；(2)行為人之風險行為與原告損害間因果係之相對強度(the strength of the causal connection between the person's risk-creating conduct and the harm) 」<sup>16</sup>，該兩項考量因素與美國證券交易法第 21D 條(f)(c)之規定關於認定責任比例應考量(the nature of the conduct)(1)每位被造成原告損害之行為性質；及(2)加害人之行為與原告損害間之因果關係之性質和程度(the nature and the extent of the causal relationship between the conduct of each such person and the damages incurred by the plaintiff or plaintiffs)相同，因此林郁馨及朱德芳學者研究報告認為可參考侵權行為法之相關規定做為我國認定比例責任之參考<sup>17</sup>，再則依據該研究報告亦提到，「在美國法律整編侵權行為法第三版第 8 條的評釋 c 中，整理了實務上認定比例責任的參考因素，關於 (1)行為人風險的行為性質，評釋提供了五個參考指標：(A)行為當時行為之不合理程度(how unreasonable the conduct was under the circumstances)；(B)

<sup>16</sup> 林郁馨及朱德芳，美國證券訴訟比例責任制之規範與實務案例研究，期末報告(委託單位：財團法人證券投資人及期貨保護中心)，2013 年 12 月，頁 196-198

<sup>17</sup> 同註 13

該行為違反法律規定的程度(the extent to which the conduct failed to meet the applicable legal standard);(C)行為當時的情況(the circumstances surrounding the conduct);(D)每個行為人的能力與所受之限制(each person's abilities and disabilities);(E)每個行為人對於風險的認知、意圖與漠視程度(each person's awareness, intent or indifference with respect to the risks)。」<sup>18</sup>

本文作者認為前述美國實務上認定比例責任之五項參考指標，仍屬主觀判斷或不易具體化，試舉例說明如下：

假設 A 公司有三名獨立董事甲、乙、丙均對 A 公司財報不實負推定過失責任，針對假設情境套用美國實務上認定比例責任之五項參考指標，見表五：



---

<sup>18</sup> 同註 13



表五：五項參考指標之假設情境說明(本文編製)

	甲獨董(具財會背景)	乙獨董(工程背景)	丙獨董(法律背景)
假設情境之事實 表象	董事會全數出席	董事會全數出席	董事會全數出席
	審財報時有提問，問的問題極具專業性，亦會索取額外資料，並對額外資料再詢問問題，但因為財報不實是舞弊(刻意欺瞞)，導致即使認真審閱財報也未能查詢出不實部份。	審閱財報時沒提問及沒索取額外資料。	審閱財報時有提問，問的問題雖專業，但所詢問題也未查詢出不實部份；會索取額外資料，但未對額外資料再詢問問題。
指標 1:行為當時行為之不合理程度	<b>本文解析:</b>		
指標 2:該行為違反法律規定的程度	乙獨董審財報時沒提問，看似行為當時行為之不合理、違反法律規定的程度(未盡善良管理人義務)及對財報不實之風險的認知、意圖與漠視程度均似較乙丙二人嚴重，但若再探究丙獨董亦無財會專業，僅係因法律背景知悉審財報時需提問，及索取額外資料以顯示有盡善良管理人義務，實際所詢問題不專業，也未查詢出不實部份，且對額外索取之資料亦不具備看懂之專業能力，如此難道丙獨董應負責任小於乙獨董?		
指標 4: 每個行為人的能力與所受之限制	甲獨董因具財報專業背景，事實表象之盡善良管理人義務實則該專業背景選任之獨董應有之正常合理行為，且最終仍未能察出財報不實之情形，若依指標 1、2、及 5，似乎應均較乙、丙二人負更低責任比例，然，獨董各有專業，對具財會專業之甲獨董，其表現不就正好符合該專業背景角色應有之正常合理行為，如何負較乙丙二人更低責任比例?!		
指標 5:每個行為人對於風險的認知、意圖與漠視程度			
指標 3:行為當時的情況	均面臨管理階層財報不實之舞弊，且若每一獨董並無資料取得受限制下，實無責任比例調整差異。		

### 小結：

前述各論文作者及學者雖提出各項指標作為決定責任比例之參考因素，經分析其中仍不乏主觀判斷，且與損害因果關係直接連結之客觀可驗證性不高，縱然法院參考各該指標給予調整責任比例，恐也是提出一個主觀值再搭配相關論述。

財務會計屬商業性專業，對財報負過失責任主體若無相關專業背景實難偵測財報不實端倪，更遑論財報不實通常有故意之行為人從事隱匿或舞弊。負過失責任主體亦是故意犯所欲欺瞞對象，當未有戒心或沒跡象發現財報可能不實時，各責任主體平時可能未執行特別注意義務，一旦財報不實被揭發究責時，負推定過失責任主體想要舉證已盡相當注意義務而免責，實務上相當困難。但相對的，推定過失下的過失行為與損害因果關係連結也不易客觀具體，例如：有論文提出「董事及監察人對財務報告表達意見之情況」作為責任比例調整因素，然如前述舉例，可能僅有表象之對財報表意見，惟內容可能完全不具專業性；或，以「專業背景」作為調整責任比例因素者，認為具財會背景者應較不具者負更高責任，除使得具有財會背景變成原罪外，此因素與損害因果關係連結實則欠缺具體客觀性。

### 第三節 「職權相同負相同責任比例」通說現象之提出

依證交法第 20 條之 1 因財報不實，對負過失責任之各主體需依責任比例負賠償責任，然過失程度到何種程度即須負責，若觀同法第 3 項：「前項各款之人，除發行人外，如能證明已盡相當注意，且有正當理由可合理信無虛偽或隱匿之情事者，免負賠償責任。」，顯示各責任主體需證明盡到相當注意義務才可免責。反之，只要未盡一般注意就有責，顯示證交法第 20 條之 1 之賠償責任與民法侵權責任下之過失責任相當。

至於各過失主體應負之賠償責任，依證交法第 20 條之 1 立法理由，乃期冀法院依每一違法人員之行為特性與原告損害間因果關係，決定負擔損害賠償之責任比例。由於責任比例之構成要件乃過失行為，依王澤鑑教授對過失的見解：「過失，指應注意能注意而不注意，即行為人得預見其行為的侵害結果而未為避免。此項注意義務，應以善良管理人的注意(抽象的輕過失)為基準，其認定過程係將具體加害人的「現實行為」，衡諸善良管理人於同一情況的「當為行為」，若認定其有差距，即加害人的行為低於其注意標準時，即屬有過失。」<sup>19</sup>。王澤鑑教授謂善良管理人的注意：「善良管理人的注意，乃通常合理人的注意，屬一客觀化或類型化的過失標準，及行為人應具其所屬職業，某種社會活動的成員或某年齡層通常所具的智識能力。」<sup>20</sup>。

綜上，財報不實之過失責任主體需負善良管理人之注意義務，行為人其所屬職業或學經歷背景及是否具備財會知識，似乎可能影響其善良管理人的注意能力。若依上述過失定義，對具備與不具備財會專業智識能力之董事，法院似乎應給予不同善良管理人注意義務標準，然若對具財會能力之董事課與較高可責性時(或較低標準之善良管理人注

---

<sup>19</sup> 王澤鑑，民法概要，2013 年 8 月，頁 215

<sup>20</sup> 王澤鑑，民法概要，2013 年 8 月，頁 215~216

意義務)，基於董事會是合議制集體行使職權下，將呈現職權相同卻僅因專業背景不同承擔而固有風險不同，實有失公平。再則，此等僅因具財會背景就課以較高過失責任，恐讓其他非財會背景董事產生錯覺，誤以為監督財報是具財會背景董事的責任，未能發揮全體董事會效能。

董事會審核財務報告時，何謂是具體善良管理人注意義務之表現?!實難一一明確列舉陳述。當董事會成員基於公司治理，而多元化下，各董事智識能力各有專長及差異，實屬必要及合理。且董事會基於共同行使職權對財報進行編具、審查並通過，因此將董監事、財會主管及會計師等，依職權作為分類，同一職權內應共負相同責任比例，宜屬較客觀具體化。反之，若董事間欲再區分至個人責任時，除非證據證明該名董事協助製作不實財報，或事前知悉財報不實而不作為等，可強化行為與損害因果間之具體性。否則僅比較各主體間之表象行為就給予不同責任比例時，易流於不具說服力或該比例無法被證實合理性。舉例，過往法院判例曾以董事任期多寡、董事出席次數等決定各董事間不同責任比例之依據(缺席會議次數高者或任期長者，其責任比例較反向者高)。然而為何任期長短或出席次數必然與損害深淺有關?也許法律背景董事雖較財會背景董事知悉要出席會議以免責，實質上該名法律背景董事可能根本不懂財報；或財會背景董事只是剛好其任期長，但實際上也許基於財會是其專業，平時均仰賴該名董事審察財報及提問相關專業問題，把關財報之貢獻可能遠大法律背景董事，卻僅因任期長而課較高責任。

另，如本論文第二章第四節所述，上市櫃公司之監察人功能係由審計委員會取代，且證交法要求審計委員會係由公司全數獨立董事組成，並對獨立董事之專業背景、獨立性、持股或兼職狀況，及任期均有所特殊要求下，且獨立董事之受有利益亦與通常是公司大股東之一般董事大不相同，是以此處之「職權相同負相同責任比例」就董事會成員而言應再分為一般董事及獨立董事。

### 小結：

由於負財報不實過失責任之主體，並非實際從事掏空公司資產或進行虛假交易以編製不實財報，多係因未能於監理過程(董監事)、或查核過程(會計師)及日常複核作業(會計主管)而負過失責任，其違法過失行為特性與造成財報不實之因果關係並不直接或具體。因此要明確辨認責任主體間每一人之責任比例數額，實則相當困難。故依第四章所收集之法院判決，常見同一職權之過失責任主體共負某一責任比例之判決。再則，就本章第二節內容各論文研究過失責任比例之考量因素時，亦觀察到二種現象，現象一：研究負過失責任主體應負責任比例時，多以各職權角色為群組分類；現象二：同一群組內，比較各主體間彼此行為細節，針對差異處給予責任比例區分。因此具同一職權角色之過失主體共負同一責任比例似乎可謂通說。



## 第四章 責任比例計算方法之提出

### 第一節 現行法院判決責任比例之彙總分析

經整理目前 17 個財報不實之法院判決 (如表八), 各案法官雖依證交法第 20 條之 1 對過失責任主體作出責任比例之判決, 惟未能具體說明各項比例決定之原因。其中不乏有陳述過失程度理由相同(當), 然責任比例卻差異大, 以表六整理所揭, 其間標註粗體者顯示判決理由相同或相當, 然責任比例卻於法官心證下, 責任比例懸殊成倍數。亦有判決理由僅以「董事因屬推定過失之賠償責任, 本院認為以完全責任之半數為適當 50%」(新泰伸案-士林地方法院 100 年金字第 5 號)。又有, 法官係以過失人身分進行分類後再給予以比例, 即便同採取此作法之各案法官, 也發現各法官所為分類及比率亦不同, 有將董監事歸為同類一責任主體共同承擔同一責任比例者, 如力霸案(104 年度金上字第 8 號)、宏億案(101 年度金上字第 7 號)、遠航案(臺北地方法院 99 年度金字第 6 號), 及協和國際案(士林地方法院 95 年度金字第 19 號)。但來到美嘉電案(高雄地方法院 102 年度金字第 2 號) 及雅新案(臺灣士林地方法院民事判決:98 年金字第 3 號)時, 該二案法官卻認為董事與監察人分屬不同一類責任主體, 並將監察人與會計主管(或會計師)歸為同類一責任主體共同承擔同一責任比例。另, 即便前述將董監事歸為同類一責任主體共同承擔同一責任比例者(力霸案、宏億案及遠航案), 各案法官給予之責任比例亦差異極大:力霸案董監事共負 50%、宏億案董監事共負 25%及遠航案董監事共負 70%, 及協和國際案董監事共負 20%。



表六:判決理由相同，但比例不同(本文整理)

	力霸案(臺北地方法院 96 年度金字第 23 號)	宏億案(101 年度金上字第 7 號)	遠航案(臺北地方法院 99 年度金字第 6 號)
職員:			
判決理由	<p>被告羅季羚為力霸公司之主辦會計人員，對於財報不實亦有未盡注意義務之過失，然其僅係受僱人身分，獨立性低，且其因過失可能獲得之利益及與力霸公司之密切經營程度顯然不如董、監事及實際負責人，故被告羅季羚對於授權人因力霸公司之財報不實所受之損害，應負 1/10 之賠償責任。</p>	<p>另上訴人張素綺為宏億公司會計主管，對於系爭財報不實亦有未盡注意義務之過失，然其僅係受僱人身分，獨立性低，且與宏億公司之密切程度遠遠不及董、監事，因認上訴人張素綺對於第一類授權人因系爭財報不實所受之損害，應負 1/24 之賠償責任。</p>	NA
責任比例	10%	4.16%	
會計師:			
判決理由	<p>本院審酌被告林春枝等 4 人對於財報不實雖違反前述會計審計之相關準則規定，有未盡業務上注意義務之過失，然係屬外部監督單位，所得查核之相關資訊自不如內部實際經營之人，考量上述被告林春枝等 4 人之過失致財報內容不實之發生原因，應認渠等應對授權人因財報不實所受之損害，應負 1/20 之賠償責任</p>	<p>本院審酌上訴人韋亮發、王小蕙對於系爭財報不實固有未盡業務上注意義務之過失，然係屬外部監督單位；考量上訴人韋亮發、王小蕙之過失致系爭財報內容不實之發生原因，認渠等對於第一類授權人因系爭財報不實所受之損害，應負 1/4 之賠償責任。</p>	<p>本院審酌...系爭財報真實性之「內部稽核」、「外部審查」機制均趨於失靈，依董、監事；簽證會計師權限大小、負責領域之不同，對結果防免之可能性，職司「內部稽核」之董監事及「外部審查」之會計師，應各負 70%、30% 之總體責</p>
責任比例	5%	25%	30%

表七:判決理由均以身分別或職權分類給予比例，但各案比例不同(本文整理)

案名/判決書	判決理由	責任比例
力霸案(104 年度金上字第 8 號)	董事或監察人對力霸公司所能接觸之相關資料應較一般職員為密切，且對於公司治理或監督均有一定權責，李等 7 人對於授權人因力霸公司財報不實所受之損害，應負 1/2 之賠償責任	董監事共負 50%
宏億案(101 年度金上字第 7 號)	本院審酌被上訴人柯乃文等 5 人均為宏億公司之董、監事，對於系爭財報不實固有未盡注意義務之過失，然渠等未於上開刑事案件列名被告，對於系爭財報不實內容之參與程度，自無從與其他董事即上訴人王送來、陳秀娥、吳俊輝等量齊觀；爰考量被上訴人柯乃文等 5 人之過失致系爭財報內容不實之發生原因，認被上訴人柯乃文等 5 人...應負 1/4 之賠償責任。	董監事共負 25%
遠航案(臺北地方法院 99 年度金字第 6 號)	本院審酌...系爭財報真實性之「內部稽核」、「外部審查」機制均趨於失靈，依董、監事；簽證會計師權限大小、負責領域之不同，對結果防免之可能性，職司「內部稽核」之董監事及「外部審查」之會計師，應各負 70%、30% 之總體責任。	董監事共負 70%； 簽證會計師共負 30%
協和國際案-士林地方法院 95 年度金字第 19 號	本院綜合上情，認本件非故意（即推定過失）之董事及監察人對於本件投資人因系爭財務報告不實所受之損害，應負五分之一之賠償責任	董監事共負 20%
美嘉電案(高雄地方法院 102 年度金字第 2 號)	董事、監察人及會計主管在公司治理上之角色有別，董事應承擔營運成敗之責，監察人、會計主管則僅有監督查核之責，依證交法第 20 條之 1 第 5 項之責任比例制，兩者應承擔之責任比例，本院認應以 2：1 為適當。因此，本件故意責任或應負無過失結果責任者、推定過失董事、推定過失監察人（含會計主管）之責任比例應為 100%、50%、25%。	董事共負 50%； 監察人及會計主管共負 25%
雅新案(臺灣士林地方法院民	以董事、監察人、會計師之公司治理角色及性質，與各被告在本件盡注意義務之程度及與原告授權人損害之因果	董事共負

事判決：98 年 金字第 3 號)	關係程度而論，其責任比例以 100% (故意及無過失結果責任)、50% (推定過失董事)、25% (推定過失監察人)、25% (過失會計師) 為合理。	50%; 監察人共 負 25%; 會計師共 負 25%
----------------------	---	---

表八:17 個關於財報不實之法院判決\_責任比例部份(本文整理)

	董監事責任比例	職員責任比例	會計師責任比例
<b>力霸案臺北地方法院 96 年度金字第 23 號/2015/02/13</b>			
責任比例	董監事共負 1/2	職員 1/10	會計師共負 1/20
判決摘錄:	考量被告李娟等 7 人對力霸公司財務報告內容不實之發生原因、所負查核義務程度與主觀責任情節，認被告李娟等 7 人對於授權人因力霸公司財報不實所受之損害，應負 1/2 之賠償責任。	被告羅季羚為力霸公司之主辦會計人員，對於財報不實亦有未盡注意義務之過失，然其僅係受僱人身分，獨立性低，且其因過失可能獲得之利益及與力霸公司之密切經營程度顯然不如董、監事及實際負責人，故被告羅季羚對於授權人因力霸公司之財報不實所受之損害，應負 1/10 之賠償責任。	本院審酌被告林春枝等 4 人對於財報不實雖違反前述會計審計之相關準則規定，有未盡業務上注意義務之過失，然係屬外部監督單位，所得查核之相關資訊自不如內部實際經營之人，考量上述被告林春枝等 4 人之過失致財報內容不實之發生原因，應認渠等應對授權人因財報不實所受之損害，應負 1/20 之賠償責任
<b>力霸案 104 年度金上字第 8 號/2017/05/04</b>			
責任比例	董監事共負 1/2	職員 1/10	會計師共負 1/20
判決摘錄:	董事或監察人對力霸公司所能接觸之相關資料應較一般職員為密切，且對於公司治理或監	羅季羚為力公司係在財報簽章之力霸公司會計人員，參酌其僅係受僱人身分，獨立性較低，	參酌渠等辦理力霸公司財報之查核簽證，並無證據證明渠等因簽證不實財報，而獲得其執行業務

	督均有一定權責，李等 7 人對於授權人因力霸公司財報不實所受之損害，應負 1/2 之賠償責任	且因過失可能獲得之利益及與力霸公司密切經營程度顯然不如董監事及實際負責人，故負 1/10	報酬之額外利益，且渠等雖未盡善良管理人之注意義務，惟尚屬外部監督單位，所能獲得之查核之相關資訊不如力霸公司董事、監察人及內部會計員工，本院認渠等對授權人因財報不實所受之損害，應負 1/20 賠償責任
--	--	--	---

宏億案 101 年度金上字第 7 號;2013/09/04

責任比例	董監事共負 1/4	1/24	會計師共負 1/4
判決摘錄:	<p>本院審酌被上訴人柯乃文等 5 人均為宏億公司之董、監事，對於系爭財報不實固有未盡注意義務之過失，然渠等未於上開刑事案件列名被告，對於系爭財報不實內容之參與程度，自無從與其他董事即上訴人王送來、陳秀娥、吳俊輝等量齊觀；爰考量被上訴人柯乃文等 5 人之過失致系爭財報內容不實之發生原因，認被上訴人柯乃文等 5 人...應負 1/4 之賠償責任。</p>	<p>另上訴人張素綺為宏億公司會計主管，對於系爭財報不實亦有未盡注意義務之過失，然其僅係受僱人身分，獨立性低，且與宏億公司之密切程度遠遠不及董、監事，因認上訴人張素綺對於第一類授權人因系爭財報不實所受之損害，應負 1/24 之賠償責任。</p>	<p>本院審酌上訴人韋亮發、王小蕙對於系爭財報不實固有未盡業務上注意義務之過失，然係屬外部監督單位；考量上訴人韋亮發、王小蕙之過失致系爭財報內容不實之發生原因，認渠等對於第一類授權人因系爭財報不實所受之損害，應負 1/4 之賠償責任。</p>

邨港案高等法院 103 年度金上字第 4 號;2015/10/27

責任比例	兼財務長之董事負 1/4 林姓及方姓董事各負 1/6 陳姓及郭姓各負 1/8	1/8	

	張姓及葛姓監察人分別負 1/4 及 1/8	
判決摘錄:	<p>董事兼財務長:</p> <p>參諸郭文斌長年為被上訴人公司之董事..，並任被上訴人公司財務長，對於被上訴人公司業務運作及財務狀況較其他董事更為熟悉，如其非劃地自限、僅事後書面查核財務文件，而實質瞭解被上訴人公司之財務實際收支狀況、基於財務考量對於公司密集連續買受高價不動產表示疑義甚且反對，方祖熙、方祖豪應不致恣意妄為、於區區一年半期間虛增公司權利金收入及資產。本院認郭文斌身為董事及財務長，就財報不實部分應負之責任比例為四分之一。</p>	<p>陳建銓擔任被上訴人公司會計主管，未為實質管理、任令下屬配合方祖熙、方祖豪製作不實財務會計文件，應負之責任比例為八分之一。</p>
	<p>林姓及方姓董事:</p> <p>是段期間被上訴人公司共有五名董事、一名監察人，本院認方禾蓁、林學廉就財報不實應負之責任比例各為六分之一。</p>	
	<p>陳姓及郭姓各負 1/8:</p> <p>是段期間被上訴人公司有五名董事、二名監</p>	



	<p>察人，參諸其他董事（郭文斌、方禾蓁、林學廉）所負責任比例，本院認陳君煜、郭書祥就財報不實應負之責任比例各為八分之一</p>		
	<p>張姓及葛姓監察人：</p> <p>本院認張建良長年擔任被上訴人公司監察人，並曾為被上訴人公司唯一之監察人，就財報不實部分應負之責任比例為四分之一，葛介正任被上訴人公司監察人期間非長（九十六年六月二十九日起至九十八年十月止），就財報不實應負之責任比例為八分之一。</p>		
<p><b>美嘉電案-高雄地方法院 102 年度金字第 2 號;2018/08/31</b></p>			
<p><b>責任比例</b></p>	<p>董事應共負 50%</p> <p>監察人（含會計主管）應共負 25%</p>	<p>會計主管（含監察人）共負 25%</p>	
<p><b>判決摘錄：</b></p>	<p>董事、監察人及會計主管在公司治理上之角色有別，董事應承擔營運成敗之責，監察人、會計主管則僅有監督查核之責，依證交法第 20 條之 1 第 5 項之責任比例制，兩者應承擔之責任比例，本院認應以 2：1 為適當。因此，本件故意責任或應負無過失結果責任者、推定過失董事、推定過失監察人（含會計主管）之責任比例應為 100 %、50%、25 %。</p>		



智盛案-高等法院 106 年度金上字第 6 號;2019/02/26

<p>責任比例</p>	<p>郭姓董事負 6% 蔡姓及徐姓董事分別負 4%及 6% 鄭姓及洪姓監察人各負 5%</p>	
<p>判決摘錄:</p>	<p>郭姓董事負 6%: 郭璧瑞僅參加過六次董事會，亦難認其已盡董事之責，本院認其應負 6%之賠償責任。</p>	
	<p>蔡姓及徐姓董事分別負 4%及 6%: 爰審酌蔡春雄、徐樹人自擔任董事起，均有參與智盛公司歷次董事會，其等依法應盡之義務、系爭財報不實之原因、其等過失之程度，及附表甲之一至甲之四階段應負過失責任之董事有三人，附表甲之五階段則僅有二人等情，認蔡春、徐樹人就附表甲之一至甲之四階段因信賴系爭財報而買進智盛公司股票之善意授權人所受之損害，各應負 4%之賠償責任；就附表甲之五階段因信賴系爭財報而買進智盛公司股票之善意授權人所</p>	

	受之損害，各應負 6%之賠償責任。	
	<p>鄭姓及洪姓監察人各負 5%:</p> <p>爰審酌鄭琮霖、洪旭甫未曾出席董事會，僅書面審查系爭財報，其等依法應盡之義務、系爭財報不實之原因、其等過失之程度，及附表甲之一至甲之五階段之監察人均為鄭琮霖、洪旭甫二人，認其等就信賴系爭財報而買進智盛公司股票之善意授權人所受之損害，各應負 5%之賠償責任。</p>	
<b>新泰伸案-士林地方法院 100 年金字第 5 號;2015/11/23</b>		
<b>責任比例</b>	董事共負 50%	會計師共負 10%
<b>判決摘錄:</b>	<p>董事因屬推定過失之賠償責任，本院認為以完全責任之半數為適當 50%</p>	<p>財報不實應係新泰伸公司內部治理階層結構性，計劃性有意隱匿所致，故楊等 3 人可責性較低，但在公司內部治理功能喪失時，投資人藉由外部專業簽證致正確財報之倚賴度甚高，會計忠實勤謹履行其業務上之注意義務，對健全資本市場，投資大眾之保護，極具重要性，是在責任比例之酌定上，亦不宜過低，是本院認以完</p>

			全責任之一成，即 10% 為適
<b>嘉食化案-臺北地方法院 96 年度金字第 22 號; 2015/08/05</b>			
<b>責任比例</b>	董監事共負 50%		會計師共負 1/20
<b>判決摘錄:</b>	<p>考量被告欣湖公司等 9 人對嘉食化公司財務報告內容不實之發生原因、所負查核義務程度與主觀責任情節，認被告欣湖公司等 9 人對於授權人因嘉食化公司財報不實所受之損害，應負 1/2 之賠償責任。</p>		<p>本院審酌被告林春枝、單思達、譚清對於財報不實雖違反前述會計審計之相關準則規定，有未盡業務上注意義務之過失，然係屬外部監督單位，所得查核之相關資訊自不如內部實際經營之，考量上述被告林春枝、單思達、譚清之過失致財報內容不實之發生原因，應認渠等應對授權人因財報不實所受之損害，應負 1/20 之賠償責任。</p>
<b>遠航案-臺北地方法院 99 年度金字第 6 號; 2018/11/14</b>			
<b>責任比例</b>	董監事共負 70%		會計師共負 30%
<b>判決摘錄:</b>	<p>本院審酌...系爭財報真實性之「內部稽核」、「外部審查」機制均趨於失靈，依董、監事；簽證會計師權限大小、負責領域之不同，對結果防免之可能性，職司「內部稽核」之董監事及「外部審查」之會計師，應各負 70%、30% 之總體責任。..並參之被告遠航公司..除董事</p>		<p>本院審酌...系爭財報真實性之「內部稽核」、「外部審查」機制均趨於失靈，依董、監事；簽證會計師權限大小、負責領域之不同，對結果防免之可能性，職司「內部稽核」之董監事及「外部審查」之會計師，應各負 70%、30% 之總體責任。..並參之被告遠航公司..除董事長、總經理外，</p>

	<p>長、總經理外，另設置董事4人、監察人3人，..另系爭財報均由2名會計師簽證，復斟酌相關事證、全辯論意旨、違失行為特性、過失程度等一切因素，本院認各董事、監察人被告就其應負比例責任之財報，均應各就系爭授權人「季別損失」金額負10%之比例責任；會計師被告，均應各就「季別損失」金額負15%之比例責任。</p>		<p>另設置董事4人、監察人3人，..另系爭財報均由2名會計師簽證，復斟酌相關事證、全辯論意旨、違失行為特性、過失程度等一切因素，本院認各董事、監察人被告就其應負比例責任之財報，均應各就系爭授權人「季別損失」金額負10%之比例責任；會計師被告，均應各就「季別損失」金額負15%之比例責任。</p>
<p><b>聯豪案-士林地方法院 99 年金字第 10 號;2015/02/10</b></p>			
<p><b>責任比例</b></p>	<p>廖姓董事(為故意犯配偶)10%;</p> <p>戴姓董事(自91年起擔任)負5%;</p> <p>蕭姓董事凱(自94年起擔任)負2%;</p> <p>吳姓監察人(自91年擔任)、邱姓監察人(自91年擔任)、連姓監察人(自90年擔任)各負4%</p>		
<p><b>判決摘錄:</b></p>	<p>渠等未於系爭刑事案件列為被告，對於該財務報告不實內容之參與程度，自無從與其他參與行為之公司代表人之陳泓任，及綜理公司一切業務執行之總經理林真嶽或其他不法行為參與人</p>		

	<p>等量其觀，爰考量廖華嬪為陳泓任之配偶，從 74 年起即為聯豪公司董事，戴東生自 91 年起、蕭子凱自 94 年起擔任董事；吳明儒自 91 年起、邱連春自 91 年起、連明陽自 90 年起擔任監察人，自對系爭營收及財務報告不實之發生原因，及公司上開付款及虛偽交易之發生時間分布，及董事及監察人均應同負監督公司是否合法經營之責，董事係基於董事會以決議訂定公司最高業務執行方針(公司法第 202 條規定參照)，自當監督公司業務執行之績效及適法性，監察人則係本於其職權監督公司業務執行等情，廖華嬪..負 10%之賠償責任，戴東生..負 5 %之賠償責任，蕭子凱.負 2 %之賠償責任；吳明儒..、連明陽、邱連春..各負 4 %之賠償責任。</p>	
--	--	--

合邦案-新竹地方法院 100 年度重訴字第 131 號;20140606

責任比例	各董事與刑事被告共同賠償		與刑事被告共同賠償
判決摘錄:	經本院諭知仍未提出具體說明及事證以供本院審酌減輕其責任之比例，又本件苟非各董事		經本院諭知仍未提出具體說明及事證以供本院審酌減輕其責任之比例，又本件苟非各董事淪為經

	<p>淪為經營階層之橡皮圖章及會計師長期為合邦公司簽證卻未盡其專業注意義務，陳錦澹等5人刑事被告亦不能為虛偽進銷貨交易長達1年，且係因櫃買中心專案查核始行中止其不法行為，顯見合邦公司內控機制與外部監督機制蕩然無存，由各董事按其實際任職期間、與負責系爭財報全程核閱、查核之會計師、及與刑事被告5人共同賠償，應認已符合其等責任比例</p>		<p>營階層之橡皮圖章及會計師長期為合邦公司簽證卻未盡其專業注意義務，陳錦澹等5人刑事被告亦不能為虛偽進銷貨交易長達1年，且係因櫃買中心專案查核始行中止其不法行為，顯見合邦公司內控機制與外部監督機制蕩然無存，由各董事按其實際任職期間、與負責系爭財報全程核閱、查核之會計師、及與刑事被告5人共同賠償，應認已符合其等責任比例</p>
<p>宏傳案-高等法院 104 年度 金上更(一) 字第 6 號; 2017/06/13</p>			
<p>責任比例</p>	<p>董監會計師均應負相同之比例責任</p>		
<p>判決摘錄:</p>	<p>參酌我國採董事會、監察人雙軌制，使董事會本身具有業務監察權及內部監察權，而有一定程度之內部監督功能；監察人則能立於獨立超然地位，一方面藉由董事會列席權、制止請求權、公司代表權等，發揮事前監督之作用，另一方面藉由調查權、報告請求權、查核權、股東會召集權、訴訟代表權等，達到事後監督之功能；而均屬公司常設之內部監督機關。並與外</p>		




	<p>部監督之會計師各發揮其功能，以確保公司財務報告內容之真實。倘董事、監察人及會計師均能善盡監督、檢查之善良管理人注意義務，當可避免公司財務報告內容有虛偽不實之情事發生。是熊皖周、陳仲鎮、江燈旺、林敏政、金昌民、林志隆等人就本件賠償責任，均應負相同之比例責任。</p> <p>(監察人:熊皖周、江燈旺、林敏政;董事:陳仲鎮;會計師:金昌民、林志隆)</p>		
<p>久津案-臺灣高等法院 101 年度 金上 字第 6 號; 2014/04/03</p>			
<p>責任比例</p>	<p>曾姓董事就任日期較短，負 1/25</p> <p>其他董監事 5 人各負 1/20;</p>	<p>1/5</p>	
<p>判決摘錄:</p>	<p>本院審酌..其中曾朝宗復係自 91 年 6 月 25 日始擔任董事，就 90 年全年度財務報告無編製義務，其過失責任應低於其餘之董事，應認曾朝宗應負 1/25 之損害賠償責任，被上訴人陳忠義、呂芳城、郭平福、謝靖雄、王麗棠則應對授權人因系爭財報不實負 1/20 之損害賠償責任。</p>	<p>吳明輝擔任久津公司總管理處副總經理..，但吳明輝與郭保富共同操縱久津公司股價之行為，業經刑事判決有罪確定在案，然吳明輝負有審查上開會計憑證及蓋用久津公司印鑑章之責，顯然其疏失之責較被上訴人陳忠義等 6 人為重大，應負 1/5 之損害賠償責任。</p>	

久津案-臺灣高等法院 104 年度 金上更(一) 字第 7 號;107/05/22


<p>責任比例</p>	<p>曾姓董事就任日期較短，負 1/25</p> <p>其他董監事 5 人各負 1/20;</p>	<p>1/5</p>	
<p>判決摘錄:</p>	<p>本院審酌被上訴人陳忠義等 6 人為久津公司之董監事，對於上開不實財報及公開說明書固有未盡義務之疏失之處，然陳忠義等 6 人對於系爭財報不實內容之參與程度不深，難與郭保富等量齊觀，其中曾朝宗復係自 91 年 6 月 25 日始擔任董事，就 90 年全年度財務報告無編製義務，其過失責任應低於其餘之董事等情，認曾朝宗應負 1/25 之損害賠償責任，陳忠義、呂芳城、郭平福、謝靖雄、王麗棠則應對授權人因系爭財報不實負 1/20 之損害賠償責任。</p>	<p>至於吳明輝部分，雖經檢察官列為與郭保富共同偽造不實財務報告之被告，然此部分經刑事判決認定其不知情而論知無罪，但吳明輝與郭保富共同操縱久津公司股價之行為，業經刑事判決有罪確定在案，然吳明輝負有審查上開會計憑證及蓋用久津公司印鑑章之責，顯然其疏失之責較被上訴人陳忠義等 6 人為重大，應負 1/5 之損害賠償責任。</p>	

銳普案-臺灣高等法院 102 年金上更(一)字第 1 號; 2014/09/02

<p>責任比例</p>	<p>2 名董事各負 4%之賠償責任;</p> <p>1 名監察人負 3%</p>		
<p>判決摘錄:</p>	<p>..銳普公司上開預付款及虛偽交易之發生時間分布，及董事及監察人</p>		

	<p>均應同負監督公司是否合法經營之責，董事係基於董事會以決議訂定公司最高業務執行方針(公司法第 202 條規定參照)，自應監督公司業務執行之績效及適法性，監察人則係本於其職權監督公司業務執行等情 ..，蔡永祿及賴耀宗各負 4% 之賠償責任，許德暉應負 3% 之賠償責任；</p> <p>然查，本件既應依各董監事之行為特性、違法行為與損害間之因果關係之性質及程度認定其責任比例，即無從逕以各該非屬董事長及總經理之董事、監察人平均分攤責任；又獨立董事或監察人對於監督公司業務及財務之責任，並未較執行董監事為低，已如前述，自無獨立董監事應負之責任應僅為執行董監事之 2 分之 1 之理，此部分抗辯，洵無可取</p>		
<p><b>雅新案-臺灣士林地方法院民事判決：98 年金字第 3 號;2015/03/23</b></p>			
<p><b>責任比例</b></p>	<p>董事共負 50%;監察人 25%</p>		<p>共負 25%</p>
<p><b>判決摘錄:</b></p>	<p>林賢榮亦為雅新公司董事，陳振基、吳雪惠、劉成山均為雅新公司監察人;但董事、監察人在</p>		<p>以董事、監察人、會計師之公司治理角色及性質，與各被告在本件盡注意義務之程度及與原告授</p>

	<p>公司治理上之角色有別，董事應承擔營運成敗之責，監察人則僅有監督查核之責，依證交法第 20 條之 1 第 5 項之責任比例制，兩者應承擔之責任比例，本院認應以 2：1 為適當。又渠等四人均係負過失推定責任而非故意責任，相較於故意責任者，亦應有所區別，是推定過失董事又以承擔故意責任之半數為適當。因此，故意責任或應負無過失結果責任者、推定過失董事、推定過失監察人之責任比例即應為 100%、50%、25%。</p>		<p>權人損害之因果關係程度而論，其責任比例以 100%（故意及無過失結果責任）、50%（推定過失董事）、25%（推定過失監察人）、25%（過失會計師）為合理。</p>
<p>雅新案-臺灣高等法院 104 年度 金上 字第 14 號;2017/10/31</p>			
<p>責任比例</p>	<p>董事共負 50%;監察人共負 25%</p>		<p>共負 25%</p>
<p>判決摘錄:</p>	<p>董事及監察人於公司治理上有別，董事應承擔營運成敗之責，監察人則僅負監督之責，依 20 條之 1 第 5 項之責任比例，兩者應承擔之比例以 2:1 為適當，又林賢榮、陳振基等 3 未參與系爭財報之編製、申報及公告等行為，亦不知悉系爭財報及營收資訊有虛偽不實等情事，但未盡務上之注意義務，均係負過失推定</p>		<p>吳典昭、王引凡在雅新公司治理之角色及性質，僅為外部審查監控者，其因過失所承擔證交法上資訊不實賠償責任之比例責任應與內部監督查核之監察人相當，故以 25% 為適當。</p>

	責任而非故意責任，相較於故意責任，亦應有所區別，是推定過失董事又以承擔故意責任半數為適當，因此，故意責任或應負無過失結果責任者，推定過失董事，推定過失監察人之責任比列即應為100%、50%、25%		
<b>雅新案-士林地方法院 96 年度 金 字 第 8 號;2010/10/5</b>			
<b>責任比例</b>			2 人各負 10%
<b>判決摘錄:</b>			本院審酌被告甲○○、乙○○上開查核、核閱財務報告廢弛其業務上應盡之義務之具體情狀，採與民法第 217 條過失責任比例認定判斷之相同標準，認其二人應負之責任比例各為 10%
<b>豐達科技（原名宏達科技）案-臺北地方法院 95 年度 金 字 第 18 號;2014/10/09</b>			
<b>責任比例</b>	董監比例責任均相同，但不同時期財報比例責任不同(91 年度財報各有 1/10 過失； 92 年半年度財報，92 年財報各有 2/25 過失， 93 年半年度財報，應各有 3/25 之過失；)		
<b>判決摘錄:</b>	爰斟酌被告均為豐達公司之董、監事，對於財報不實固有未盡注意		

	<p>義務之過失，然渠等 非          刑事案件被告，對於財報          不實內容之參與程度，無          從與被告蘇名宇、劉鐵          山、曾學煌、豐達公司等          量齊觀，且本件分財報不          實乃係內部人犯罪，非經          營階層，難以察覺，渠等          過失情節尚屬輕微，....          被告洪文江等 9 人通過、          承認 91 年度財務報告財          務報告各有 1/10 過失；          被告洪文江等 12 人就承          認、通過 92 年半年度財          務報告，92 年度財務報告          各有 2/25 過失，就承認、          通過 93 年半年度財務報          告部分，應各有 3/25 之          過失；</p>	
<p>協和國際案-士林地方法院 95 年度金字第 19 號;2013/12/17</p>		
<p>責任比例</p>	<p>董監共負 1/5</p>	
<p>判決摘錄：</p>	<p>本院綜合上情，認本          件非故意（即推定過失）          之董事及監察人對於本          件投資人因系爭財務報          告不實所受之損害，應負          五分之一之賠償責任（以          系爭財務報告公告時，推          定過失之董事及監察人          人數合計應負之責任，各          別董事及監察人應各自          負擔之數額，以應負擔之          人數比例計算之）</p>	



## 第二節 責任比例計算方法之提出及說明

本節係就責任比例提出計算方法予以提出。實務上投資人因財報不實之損失計算方式計有採毛損法或淨損差額法二種，遂針對二種情境提供計算式，且逐一就公式設計邏輯及基礎予以說明之，雖公式均以量化數值呈現，扣除其中股價及財報數據具客觀性及可觀察性外，其餘尚不乏涉及本文筆者主觀或假設之主張，然期盼本文開啟各界有意者進行後續討論及延伸研究。

### 壹、 當採毛損法計算投資人損失時：

#### 一、情境一：當股價大於淨值，過失主體僅就淨值負責

- 投資人買入股票時之最近期財報公告之淨值/投資人買入股價=淨值占股價比
- 投資人損失由過失主體負擔之最高限額=投資人以毛損法計算出之損失 x 淨值占股價比 x50%
- 全體過失會計師負責之最高損失金額=投資人損失由過失主體負擔之最高限額/全體過失人數 x50% x 全體會計師人數
- 每位會計師負責之最高損失金額=全體過失會計師應負責之損失/全體會計師人數
- 全體過失職員負責之最高損失金額=投資人損失由過失主體負擔之最高限額/全體過失人數 x50%x 全體職員人數

- 每位過失職員負責之最高損失金額=全體過失職員應負責之損失/全體職員人數
- 全體過失獨立董事負責之最高損失金額=投資人損失由過失主體負擔之最高限額/全體過失人數 x40% x 全體獨立董事人數
- 由每位獨立董事負責之最高損失金額=全體獨立董事應負責之損失/全體獨立董事人數
- 由全體一般董事負責之最高損失金額=投資人損失由過失主體負擔之最高限額-全體會計師過失負責部份-全體過失職員負責部份-全體獨立董事負責部份
- 由每位一般董事負責之最高損失金額=由全體一般董事負責之最高損失金額/一般董事人數

舉例:投資人以每股 50 元購入 3000 股，購入時最近期財報公布每股淨值 40 元，財報不實新聞出來後，以 15 元售出股票，每股損失 35 元，該公司計有董事計 7 人(過失主體:3 名獨董及 2 名一般董事;故意犯: 2 名一般董事)，過失會計師 2 人，過失職員 1 人，則套入公式如下:

- ◆ 以毛損法計算之投資人投資損失:  $35 \times 3,000 = 105,000$  元
- ◆ 淨值占股價比率:  $40/50 = 80\%$
- ◆ 依淨值法計算下，投資人損失由過失主體負擔之最高限額:  
 $105,000 \text{ 元} \times 80\% \times 50\% = 42,000$
- ◆ 負責比例之過失主體人數:計 8 人=2 名一般董事+3 名獨董+1 名職員+2 名會計師)
- ◆ 投資人損失由過失主體負擔之最高限額，依過失主體人數均分金額為: $42,000/8 = 5,250$
- ◆ 全體過失會計師負責之最高損失金額= $5,250 \times 50\%$  權數 \* 2 名  
 $5,250 = 5,250 \times 50\% \times 2$
- ◆ 每位失會計師負責之最高損失金額:  $5,250/2 = 2,625$

- ◆ 過失職員負責之最高損失金額  $5,250 \times 50\% \text{權數} \times 1 \text{名}$   
 $42,000 / (5+2+1) \times 0.50 \times 1 = 2,625$
- ◆ 全體過失獨立董事負責之最高損失金額:  
 $42,000 / (5+2+1) \times 0.4 \times 2 = 4,200$
- ◆ 每位獨立董事負責之最高損失金額:  $4,200 / 2 = 2,100$
- ◆ 全體過失董監事負責之最高損失金額:  
 $42,000 - 5,250 - 2,625 - 4,200 = 29,925$
- ◆ 每位董監事負責之最高損失金額  $29,925 / 3 = 9,975$

總計以此案例之投資人損失 105,000 元中，依淨值法計算下最高由負過失責任主體負責之損失為 42,000 元(一般董事負擔 29,925 元; 全體獨立董事 4,200 元; 全體會計師 5,250 元; 職員 2,625 元)

二、情境二: 投資人購入股票時股價小於淨值，故過失主體就股價負責，以填補損害為原則

- 投資人損失由過失主體負擔之最高限額=以毛損法計算出之損失  $\times 50\%$
- 全體過失會計師負責之最高損失金額=投資人損失由過失主體負擔之最高限額/全體過失人數  $\times 50\% \times$  全體會計師人數
- 每位會計師負責之最高損失金額=全體過失會計師應負責之損失/全體會計師人數
- 全體過失職員負責之最高損失金額=投資人損失由過失主體負擔之最高限額/全體過失人數  $\times 50\% \times$  全體職員人數
- 每位過失職員負責之最高損失金額=全體過失職員應負責之損失/全體職員人數
- 全體過失獨立董事負責之最高損失金額=投資人損失由過失主體負擔之最高限額/全體過失人數  $\times 40\% \times$  全體獨立董事人數

- 由每位獨立董事負責之最高損失金額=全體獨立董事應負責之損失/全體獨立董事人數
- 由全體一般董事負責之最高損失金額=投資人損失由過失主體負擔之最高限額-全體會計師過失負責部份-全體過失職員負責部份-全體獨立董事負責部份
- 由每位一般董事負責之最高損失金額=由全體一般董事負責之最高損失金額/一般董事人數

舉例:投資人以每股股價 50 元購入 3000 股，購入時最近期財報公布每股淨值 60 元，財報不實新聞出來後，以 15 元售出股票，每股損失 35 元，且公司重編不實財報後每股淨值 40 元，該公司計有董事計 7 人(過失主體:3 名獨董及 2 名一般董事;故意犯:2 名一般董事)，過失會計師 2 人、過失職員 1 人，則套入公式如下:

由於係採淨值法，只要投資人購入股票時股價小於淨值，將使得淨值股價比大於 1，若再乘上此比率會使投資人獲取超過損失金額之賠償，即違反損害填補原理，故當股價小於淨值計算投資損失時不再乘上淨值股價比。

- ◆ 投資人之投資損失:  $35 \times 3,000 = 105,000$  元
- ◆ 依淨值法計算下，投資人損失由過失主體負擔之最高限額:  
 $105,000 \text{ 元} \times 50\% = 52,500$
- ◆ 負責比例之過失主體人數:計 8 人=2 名一般董事+3 名獨董+1 名職員+2 名會計師)
- ◆ 投資人損失由過失主體負擔之最高限額，依過失主體人數均分金額為:  $52,500 / 8 = 6,562.5$
- ◆ 全體過失會計師負責之最高損失金額= $6,562.5 \times 50\% \times 2$   
 $6,562.5 = 6,562.5 \times 50\% \times 2$
- ◆ 每位失會計師負責之最高損失金額:  $6,562.5 / 2 = 3,281$
- ◆ 過失職員負責之最高損失金額  $6,562.5 \times 50\% \times 1$   
 $3,281 = 6,562.5 / (5 + 2 + 1) \times 0.50 \times 1 = 3,281$
- ◆ 全體過失獨立董事負責之最高損失金額:

$$52,500/(5+2+1) \times 0.4 \times 2 = 5,250$$

- ◆ 每位獨立董事負責之最高損失金額:  $5,250/2=2,625$
- ◆ 全體過失董監事負責之最高損失金額:  
 $52,500-6,562.5-3,281-5,250=37,406.5$
- ◆ 每位董監事負責之最高損失金額  $37,406.5/3=12,469$

總計以此案例之投資人損失 105,000 元中，依淨值法計算下最高由負過失責任主體負責之損失為 52,500 元(一般董事負擔 37,406.5 元; 全體獨立董事 5,250 元; 全體會計師 6,562.5 元; 職員 3,281 元)

## 貳、 當採淨損差額法計算投資人損失時：

淨損差額法係直接將投資人損失中屬來自財報不實詐欺行為因素計算出來，由於該等損失已是直接辯認屬受詐欺於財報不實所產生之損失，應無涵蓋股價之市場因素，故無需如毛損法再乘上淨值股價比率進行調節，僅需直接計算各過失主體負責比例。至於如何計算出淨損差額法下之投資人損失，涉及淨損差額法中所謂真實價格之計算，且該真實價格如何計算亦屬高度複雜議題，國內已有學者提出見解<sup>21</sup>，本論文未探究之。

舉例: 投資人以每股股價 50 元購入 3000 股，財報不實新聞出來後，以 15 元售出股票，每股損失 35 元，但依淨損差額法計算之投資人損失僅每股 20 元，該公司計有董事計 7 人(過失主體: 3 名獨董及 2 名一般董事; 故意犯: 2 名一般董事)，過失會計師 2 人、過失職員 1 人，則套入公式如下：

由於淨損差額法係已是直接計算出單純來自受財報不實之詐欺行為所產生的損失，該等損失無涵蓋股價之市場因素，故無需如毛損法再乘上淨值股價比率。

---

<sup>21</sup> 真實價格如何認定之討論，參閱劉連煜，資本市場與證券法學新思維 2020 年 8 版元照頁 267-282

- ◆ 投資人之投資損失:  $20 \times 3,000 = 60,000$  元
- ◆ 依淨損差額法計算下，投資人損失由過失主體負擔之最高限額:  
 $60,000 \text{ 元} \times 50\% = 30,000$
- ◆ 負責比例之過失主體人數:計 8 人=2 名一般董事+3 名獨董+1 名職員+2 名會計師)
- ◆ 投資人損失由過失主體負擔之最高限額，依過失主體人數均分金額為:  $30,000/8 = 3,750$
- ◆ 全體過失會計師負責之最高損失金額= $56,562.5 \times 50\%$ 權數\*2 名  
 $3,750 = 3,750 \times 50\% \times 2$
- ◆ 每位失會計師負責之最高損失金額:  $3,750/2 = 1,875$
- ◆ 過失職員負責之最高損失金額  $3,750 \times 50\%$ 權數\*1 名  
 $3,750/(5+2+1) \times 0.50 \times 1 = 1,875$
- ◆ 全體過失獨立董事負責之最高損失金額:  
 $30,000/(5+2+1) \times 0.4 \times 2 = 3,000$
- ◆ 每位獨立董事負責之最高損失金額:  $3,000/2 = 1,500$
- ◆ 全體過失董監事負責之最高損失金額:  
 $15,000 - 3,750 - 1,875 - 3,000 = 21,375$
- ◆ 每位董監事負責之最高損失金額  $21,375/3 = 7,125$

總計以此案例之投資人損失 60,000 元中，依淨值法計算下最高由負過失責任主體負責之損失為 30,000 元(一般董事負擔 21,375 元; 全體獨立董事 3,000 元; 全體會計師 3,750 元; 職員 1,875 元)

### 參、 本文提出上述責任比例計算參數之主要論點:

- I. 當採毛損法計算投資人損失且買入股價較買入當時最近期財報淨值大，需乘上淨值占股價比率，使過失主體負責之損害賠償數額限於淨值部份；反之，若買入股價較買賣當時最近期財報淨值小時，則無需乘上淨值占股價比率。另，採淨損差額法亦無需乘上淨值占股價比率；
- II. 投資人損失由全體過失主體負擔之總合應有最高限額，本文提議最高不宜超過 50%，甚或更低；



III. 所計算出之全體過失主體負擔之最高限額除以負過失責任人數後，會計師及職員每人僅負擔該數額之 50%，及獨立董事每人僅負擔該數額之 40%；

IV. 就所計算出之全體過失主體負擔之最高限額扣除獨立董事、職員及會計師應負責部份後，剩餘數由負過失責任之董監事(不含獨立董事)依人數均分承擔。

上述主要論點說明如下：

I. 當採毛損法計算投資人損失且買入股價較買入當時最近期財報淨值大，需乘上淨值占股價比率，使過失主體負責之損害賠償數額限於淨值部份；若買入股價較買賣當時最近期財報淨值小時，則無需乘上淨值占股價比率。另，採淨損差額法亦無需乘上淨值占股價比率：

(一) 觀察目前判決尚有「毛損法」或「淨損差額法」兩種方式計算投資人損失：

關於對投資人因受財報不實受有損失之賠償計算，國內學說與實務向來有所謂毛損法或淨損差額法兩種。毛損法，係投資人所受損失全由賠償義務人負擔，主要依據係認為若投資人知悉財報不實，根本不會買入該公司股票，當然由賠償義務人全數賠付投資人所受損失。另淨損差額法，係認為股價下跌除了財報不實外，尚有其他市場因素，賠償義務人僅就財報不實所造成之損失進行賠償，至於其他市場因素所造成的損失賠償義務人無須負責。然採用此淨損差額法者，理論上需要能合理的計算出若當時公布的財報沒有不實時的股票應該有的「真實價格」，再將該「真實價格」與買價或賣價間之差額作為賠償義務人應賠付之損失。由於國內已有眾多文獻討論毛損法及淨損差額法之源起、理論基礎及應用妥適性等，本文主要著重分析國內實務判決內容，嘗試提出合理客觀之量化計算式供實務界使用參考，遂不再進行文獻探討說明毛損法及淨損差額法。

依民國 102 年 7 月 10 日最高法院台上字第 1294 號民事判決顯示該院似採用淨損差額法<sup>22</sup>，惟若依本文整理出目前 20 個法院判決負過失責任之人須賠償投資人受財報不實損失中計有 17 個採毛損法作為計算投資人損失，且其中不乏是在最高法院作出台上字第 1294 號民事判決後才出來之判決，顯示毛損法尚為法院採用之。本文針對 17 個採用毛損法判決進行歸納法院採用理由，整理成下表九，雖下表呈理歸納出的主要理由計有 6 項，但若再探究 6 項主要理由，仍可歸納成 2 大項，說明如下：

1. 淨損差額法中「真實價格」實務上取得困難：

淨損差額法中所謂「真實價格」受市場上經濟環境、客觀交易條件變動影響等，非常難以評估，正如臺北地方法院 95 年金字第 10 號判決所述：「淨損差額法雖係以市場模型及預期報酬率或實際報酬率推估股票真實價值，建立在假設之基礎上，然真實資訊揭露後，市場及投資人主觀對於此事件之可能反應，尚有各種變因，並非機械性之公式所能計算..」，顯示法院也知悉縱然用股價評價模型計算出所謂的「真實價格」，其實也是使用高度人為主觀判斷輸入參數值而來，亦使用人為假設堆疊出來之數字，每個參數都可能受大極大的挑戰及質疑。

---

<sup>22</sup> 最高法院民國 102 年度台上字第 1294 號民事判決要旨：「..查上訴人自九十一年四月三十日起所申報公告之九十一年度第一季至九十三年度上半年度之財務報告不實，於該財報資訊不實期間，於公開市場買進上訴人股票之投資人，受有「市價」與「真實價格」間價差之損害，應以「淨損差額法」即投資人買進股票之市價與當時「真實價格」之差額計算之，始為合理，為原判決認定之事實。果爾，是否上訴人於證券交易市場顯現之財務資訊會因陸續申報公報之財務報告內容有所變動，所反應之市場股價會有不同？真實價格亦會與時調整？參以附表所示各投資人係在不同時期、以不同價格買入上訴人股票（見原審卷外放證物（二）附件二），則各投資人各買入時之真實價格是否一致無異？並非無疑，自有釐清之必要。原審未區辨各投資人買入股票之時點及市價差異，即概以上訴人虧損重大訊息公開揭露後十個營業日收盤平均價格三．三七八元，作為計算各投資人損害之真實價格，不無疏略，失之速斷。」

2. 從詐欺觀點認為投資人買股票的價金(即金錢財產)，才是受損害(詐欺)主體，故恢復損害賠償之原狀，就是賠付購買股票價金，或投資人買賣該檔股票之投資損失：

從下表多數法院判決出現類似此段文字：「若不是受不實財報詐欺，正常理性之投資人若知悉公司真實之財務及業務狀況，應無購買公司股票之意願及行為」，同時再引用依民法第 216 條第 1 項應填補債權人所受損害，而採毛損法。以臺北地方法院民事判決 96 年度金字第 23 號為例：「損害賠償，除法律另有規定或契約另有訂定外，應以填補債權人所受損害及所失利益為限，民法第 216 條第 1 項定有明文。又債權人所受之損害，係指以債權人其個人之整體財產為觀察，比較損害發生後之財產狀況，及倘無該事務發生時，債權人所應有之財產狀況，以該差額為債務人應填補債權人所受損害之數額。故本件應以毛損益法為計算基礎，並以債權人即原告之授權人之整體財產為比較觀察，就原告之授權人於力霸公司終止交易以前，期間歷經數次買進賣出，以先買先賣之方式計算授權人所有之殘存股數，再以該殘存股數買進時點為認定授權人支出買入力霸公司股票之成本，並以該時點對應與斯時投資人足以取得並閱讀作為投資判斷之力霸公司財報相關應負責之被告，認定各別被告應負損害賠償責任期間及應賠償之數額，以符合損害賠償係為回復原狀之立法意旨。」。國內通說均認同損害賠償目的在填補所生損害，應回復者並非「原來狀態」，而係「應有狀態」，應將非可歸責於債務人之變動狀態予以排除，然採依此法理下將面臨前述真實價格之取得困難，故法院應該係穿透股票標的本身，直接以投資人之金錢財產為觀察所生之損失。舉例而言：當投資人用市價一股 30 元買了一張 1,000 股的股票時，總價金係 30,000 元，當股票公司財報不實被揭露，股價跌至 0 元，因為法院認定是 30,000 元金錢財產被詐欺款，故當引用民法第 216 條第 1 項應填補債權人所受損害時(總財產減少 30,000 元)，不論損害賠償應回復是「原來狀態」或「應有狀態」，就金錢財產而言並

無差別，均為 30,000 元；反之，若認定損失標的是股票，由於民法第 216 條第 1 項通說認定損害賠償應回復者，係股票價值之「應有狀態」，並非「原來狀態」，而「應有狀態」應將損害事件發生前後之非可歸責於債務人之影響股價變動因素予以剔除。因此依前例的公司股價一股 30 元是因為財報不實而來，假設財報沒有不實下，每股真實價格只有 20 元，雖最終公司還是經營不善下市，股價跌至 0 元，則投資人若沒有受財報不實詐欺因素影響，投資人「應有狀態」之損失為 20,000 元，受詐欺損失應只有 10,000 元，而非 30,000 元。

### 小結：

雖毛損法計算有其優缺點。優點是最容易計算，也最保障投資人，且透過高額賠償計算機制，具恫嚇效果下，間接維持護資本市場交易安全性。然此等毛損法之計算卻也造就某程畸形現象。因為買入財報不實的公司股票時，賺了入口袋，虧錢了會有人全賠，屬於正常投資市場投資人應負擔的跌幅(投資損失)，完全被毛損法吸納，似乎呈現投資人買到有財報不實的公司股票時，投資變成穩賺不賠的生意。過往法院考量證交法第 1 條之立法本旨為「發展國民經濟，並保障投資」，且基於證券市場特性，判決多數朝向保障投資人，而引用民事訴訟法關於「證明度降低」、「表見證明」、「武器平等原則」等法理，請求權人因財報不實而受有損失時得採「毛損法」，並主張賠償義務人倘欲抗辯應以「淨損差額法」計算損害時，賠償義務人需就「真實價格」負舉證責任。雖最高法院曾於 102 年度作出台上字第 1294 號民事判決採用淨損差額法，惟如前所述，後續尚有相當數量判決採「毛損法」，其主要原因在於不易舉證「真實價格」，使用鑑識會計或財務工程數據計算所謂「真實價格」，計算過程中使用的參數值亦是人為假設輸入，爭訟雙方仍可針對各假設性參數爭論不休。劉

連煜教授曾於他文章中提及「真實價格」有如真愛難尋一般<sup>23</sup>，可鑑「真實價格」之決定困難。

但若實務持續採毛損法計算投資人損失，將使得被告超額負擔詐欺以外之市場因素，因此本文提出以淨值股價比率作為調節因子，以避免之。



---

<sup>23</sup> 參閱劉連煜、前揭註 20，頁 282



表九：依判決書內容進行歸類採毛損法之理由

裁判書號	依判決書內容進行歸類採毛損法之理由					
	<p>淨損差額法所謂「股票真實價格」究應如何決定，因受市場上經濟環境、客觀交易條件之變動影響，乃屬難以評估之價值</p>	<p>證交法第157條之1規定係就內線交易損害賠償之計算方式，核與投資人因財報不實所受之損害型態異，亦無援引認定「股票真實價格」，並為淨損法計算投資人財報受之依據(或得援用內線交易賠償額之計算方式，尚非無疑)</p>	<p>正常理性之投資人若知悉公司真實財務及業務狀況，應無購買公司股票之意願及行為</p>	<p>按損害賠償，除法律另有規定或契約另有訂定外，應以填補債權人所受損害及所失利益為限，民法第216條第1項定有明文。(損害賠償應以回復原狀)</p>	<p>經斟酌公司不實資訊揭露後，成交量劇烈萎縮，旋後股票終止上市，其最後交易價格充分反應該公司股票真實價值，投資人亦無充實機會縮小虧損等一切情狀，應以投資人之價格與起訴或揭露後之價格作為請求賠償之止上櫃，其股票已無任何價值，故市價以零元計算。</p>	<p>被告並未積極說明並舉證其理論基礎、符合該理論基礎之事實、據該理論事實所得之「真實價格」為若干；</p> <p>或股票交易在每1秒均有此項損害之計算，如仍由本件投資人舉證其「真實價格」與「買價」或「賣價」間之差異有重大困難</p>
<p>臺北地方法院 民事判決 96 年 度金字第 23 號 104/02/13 (力霸案)</p>	<p>V</p>	<p>v</p>	<p>v</p>	<p>v</p>		



高等法院民事 判決 104 年度 金上字第 8 號 106/05/04 (力霸案)				v		v
新竹 100 重訴 131 2014/06/06 (合邦案)			v	v		v
臺北地方法院 95 年金字第 10 號 100/07/29 (宏傳案)		v		v		
高等法院 101 年度 金上 字 第 5 號; 103/04/15 (宏傳案)				v	v	
高等法院 104 年度金上更(一) 字第 6 號; 106/06/13 (宏傳案)		v		v	v	
板橋地方法院 98 年度金字第 3 號;100/12/30 (宏億案)			v		v	
士林地方法院 95 年度 金 字 第 19 號;102/12/17 (協和國際案)			v			v
高雄地方法院 102 年度金字 第 2 號;107/08/31 (美嘉電案)	v	v			v	
高等法院 106 年度金上字第 6 號;108/02/26 (智盛案)			v			v
士林地方法院 100 年金字第 5 號;104/11/23 (新泰伸案)	v		v			
高等法院 105 年度金上字第 6 號; 108/ 04/03 (新泰伸案)					v	
臺北地方法院 96 年度 金 字						v

第 22 號;民國 104 年 08 月 05 日 (嘉食化案)			v			
臺北地方法院 99 年度 金 字 第 6 號;107/11/14 (遠航案)	v					v
高等法院 102 年金上更(一)字 第 1 號; 103/09/02(銳普 案)		v	v			v
士林地方法院 96 年度金字第 8 號 99/10/5(雅新 案)	v				v	
高等法院 104 年度金上字第 14 號;106/10/31 (雅新案)		v			v	v



(二) 當採毛損法計算投資人損失且買入股價較買賣當時最近期財報淨值大，需乘上淨值占股價比率，使過失主體負責之損害賠償數額限於淨值部份：

1. 股價變化尚受市場其他因素影響，公告之財務報告僅係其一：

列舉前述判決之個案公司-雅新公司於財報不實發生以前之股價及財務報告資訊如表三，從 2000 至 2004 間，EPS(每股盈餘) 最高 3.96 元較最低 2.84 元間，僅差距 1.39 倍，然其間最高股價每股 66 元與最低每股 21.8 元，卻差距 3.03 倍，本益比最低及最高分別為 23.24 倍至 6.77 倍，亦波動數倍。再則，即便從同一年年度變化觀之，雅新公司 2003 年 EPS 較 2002 成長 93%，但 2003 年度最高股價 55 元卻比 2002 的最高股價 66 元為低。另外，再觀每股淨值與股價關係，每股淨值逐年下降但各年度股價淨值比相當，變化不大。因此股價反應市場因素顯然大於財報結果。

由於每股盈餘(EPS)及每股淨值(BPS)均係來自財務報告中四大財務報表「資產負債表」及「綜合損益表」，該等數字顯示該公司當年度每股獲利情形及當年度淨資產狀況，且該等財務報表係公司依公司法第 228 條規定，於每會計年度終了由董事會編造財務報表，並交監察人查核，及經會計師查核簽證後之數字。然經由上述每股盈餘(EPS)及每股股價淨值比 (PBR)與股價關係進行觀察，顯示所公告之財報反應的財報績效或數據(如 EPS 及每股淨值)並非唯一影響公司股價之因子，此一觀察已廣受法院接受，以高等法院 103 年度金上字第 17 號：「當係其等所持有之豐達公司股票價值因財報不實而致高估，是欲認定其等因此所受之損害，必先確認其等所持有之股票除去該不實因素後之真實價值。惟證券交易所反應之股票價格影響因素甚眾，除各該股票發行人之公司經營績效、資產負債等基本面影響外，亦受大環境景氣、短期之天災或意外事件致經濟面或投資人心理層面，甚或其他人為操作等其

他市場因素影響，如不排除上開其他市場因素，純以股票持有人購入股票時之價格與財報不實消息爆發後之差價作為投資人因財報不實所受之所受之損害（即毛損益法），顯有失真。然上開其他足以影響股票價值之市場因素，實際上無法逐一詳予認定（即淨損差額法實際上難以認定），且公司股票之交易價格，尚受投資人心理因素之影響，即財報不實消息更正後，常引起恐慌性賣壓，股價跌幅往往超過不實資訊對股價真正之影響。」，顯示股價尚含財務報告以外之市場因素。

表三:雅新公司每股盈餘、股價及本益比資訊(本文整理)

來源:台灣股市資訊網查詢而來

雅新								
年度	股價		每股淨值	股價淨值比		每股盈餘	本益比	
	最高	最低		最高	最低		最高	最低
2004	51	27.6	16.25	3.14	1.70	3.13	16.29	8.82
2003	55	29.9	18.7	2.94	1.60	3.96	13.89	7.55
2002	66	29.5	19.1	3.46	1.54	2.84	23.24	10.39
2001	61.5	23.5	19.88	3.09	1.18	3.26	18.87	7.21
2000	44.2	21.8	21.54	2.05	1.01	3.22	13.73	6.77

(上表係就前述判決之個案公司-雅新公司於財報不實發生以前之股價及財務報告資訊)

## 2. 證交法第 20 條及第 20 條之 1 規範標的係財務報告，而非公司股價

證交法第 20 條規定發行人申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事，證交法第 20 條之 1 提供當依證交法第 20 條第二項公告或申報之財務報告及財務業務文件內容有虛偽或隱匿之情事時，發行人、負責人、曾在財務報告簽名或蓋章之職員，及辦理財務報告簽證之會計師對所發行有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害，應負賠償責任，因此所有過失主體僅就財務報告進行編製或查核或簽證等工作，並不對市場股價進行審核或表示意見。

3. 以淨值為計算基礎之股票評價模型(股票價值=每股淨值+溢價)觀之，公司淨值係來自財務報告，受證交法第 20 條及第 20 條之 1 規範，而溢價係反應公司未來價值也是投資人對風險報酬期望值，因人而異，而有市場投資 (或投機)性，應由證券詐欺故意犯負責。

市場上股票價值評價模型中計有一模型係以淨值法作為計算方法:

$$\text{股票價值} = \text{每股淨值} + [(\text{股東權益報酬率} - \text{期望報酬率}) \times \text{每股淨值}] / \text{期望報酬率}$$

$$\text{股票價值} = \text{每股淨值} + \text{溢價}$$

股票價值計算模型主要係以淨值為基礎再考量未來從該公司獲取的超額盈餘報酬率(即溢價)，但每人對風險承受度不同或對報酬期望不同下，超額盈餘折現值(溢價)會不同，進而導致市場有人賣有人買，形成流通性。

再進一步舉例說明上述公式，依上表雅新公司 2003 年底淨值(BPS: Book-value per share)為 18.7 元，該金額表示若雅新公司 2003 年底解散，雅新公司股東僅能每股拿回 18.7 元，但股東並不拿回來，而係繼續用 18.7 元當本金提供予雅新公司，幫股東賺錢，當 2004 年每股獲利 3.11 元，投資報酬率為 16.63%;假設甲股東認為投資股票風險比定存高出許多，而要求投資報酬率至少 5%時，則雅新公司股票對甲股東超額投資率則為 11.63%(=16.63%-5%)，則甲股東將認為雅新公司股票一股價值 62.20 元，計算如下:

$$62.20 = 18.7 + [(16.63\% - 5\%) \times 18.7] / 5\%$$

$$(\text{股票價值} = \text{每股淨值} + [(\text{股東權益報酬率} - \text{期望報酬率}) \times \text{每股淨值}] / \text{期望報酬率})$$

$$62.20 = 18.7 + 43.5$$

$$\text{股票價值} (= \text{每股淨值} + \text{溢價})$$

然市場上可能有風險承受度較高之乙股東，受大盤景氣榮景、或短期人為消息面等影響，認為該檔股票前景看好，願意追高，因此其期望值報酬率僅需 3%，如此一來，乙股東最高則可能願意用 103.66 元購入雅新公司股票，計算如下：

$$103.66=18.7+[(16.63\%-3\%)X18.7]/3\%$$

(股票價值=每股淨值+[(股東權益報酬率-期望報酬率)X每股淨值]/期望報酬率)

$$103.66=18.7+84.96$$

(股票價值=每股淨值+溢價)

如此一來市價來到 62.20 以上時，甲股東將願意售出而乙股東亦願意買入，交易因此形成，依上述公式，僅公司淨值及股東權益報酬率係透過財報揭露，另期望報酬率則係由投資人主觀決定之。財報不實之故意犯通常為公司大股東，方得以選任作為控制公司營運活動之負責人，進而才能操作「財報不實」，而「財報不實」僅係手段或方法，其最終目的係在維持公司股價以圖利故意犯(公司大股東)。依本文整理 16 家公司財報不實中計有 15 家均涉及不實營收虛假交易(如表十)，意圖維持公司營運正常及活絡等假象，以詐欺市場投資人，使之誤信該公司報酬率佳，讓公司股價偏離應有價值，而故意犯通常也是公司大股東時，透過操縱不實財報以得不真實股價，以從中牟利或避免股價下跌財產受損。

若由上面公式觀之，虛假交易之財報不實將嚴重影響投資人「溢價」，且該值之計算尚涉及投資人主觀期望報酬率，該報酬率，除因人而異外，亦不在財報範圍，自非編製或查核財報者(即負過失責任主體)應負責部份，再者，由於財報不實目的是在詐欺相對投資人以獲取利益，該數值由故意犯全額負責實屬合理；反之，公司淨值既然屬財報範圍，受證交



法第 20 條及第 20 條之 1 規範，財報編製或查核者(包含故意犯及負過失責任主體)共同有責確認該數值之正確性下，應對該數值負責任。

表十:不實財報之虛假內容(本文整理)

公司名稱	財報不實之內容(摘錄自判決書)
力霸	虛偽循環交易、虛列長期投資等情形
合邦	不實營收(設人頭公司灌營收/預付暫付貨款)
宏傳	反覆進行循環銷貨之虛偽交易與淘空
豐達(原名宏達)	虛列存出保證金、虛列與人頭公司交易、及虛偽出售應收帳款債權予新竹商銀，實係以應收帳款融資貸款
宏億	存貨評價不實
協和國際	虛偽交易、製作假帳(假銷貨)
邨港	不實交易虛增營收;因虛增權利金收入、不動產價值(買貴淘空)，約為當年度公司淨值百分之四十五
美嘉電	虛假交易虛增營業額
智盛	虛偽進銷貨交易及虛偽採購機器設備、實際上並無貨物流通，虛增銷貨收入及捏造不實之存貨及機器設備，並填製不實會計憑證、記入帳冊
新泰伸	虛偽循環交易、美化公司財報
嘉食化	虛增進貨及掏空
遠航	虛偽契約所生虛偽營收，為沖銷應收帳款，更先後虛增費用
聯豪	為掩飾營收下滑，為虛偽循環交易，虛假交易產生之帳列應收帳款，復假進貨，以銷帳
久津	虛增採購，虛增銷貨；另因無進貨憑證卻已預付購料款，已付款並有進貨憑證，但盤點並無存貨
銳普	假借預付貨款掏空公司資產;虛偽交易等情事，又前等進銷均為假交易
雅新	1.寄銷性質，仍列入公司營收；2.財務報告記載投資大陸各子公司之金額，遠低於與大陸子公司營業執照及驗資報告所顯示之實收資本額，且固定資產重複列 55.15 億元；3.以所控制之境外公司名義下單交易之帳務系統，均由雅新公司電腦資訊系統所控制，但應收、應付帳款差額達 63.05 億元；4.原告以前開不實財務報表為據，向 28 家銀行詐欺貸得 112.66 億元

### 小結：

如前述，蓋過往學說及實務討論依毛損益法或淨損差額時，均已認可股價尚受其他因素影響，非僅受財報影響，且依財務模型下之股票價值等於公司淨值加上投資人給予之溢價。公司淨值部份，財務報告編製者及查核者依證交法第 20 條及第 20 條之 1，核有確認該淨值正確性之責任，屬投資人給予之溢價部份尚受財報以外因素之影響(，如經濟、股匯市、產業及消息面等)，由於財報不實之故意犯目的，仍詐欺其交易相對人以獲取利益下，此等投資人溢價(具市場投機性)部份理應由財報不實之故意犯全數負責賠償，而過失主體則就公司淨值部份予以負責賠償，因此當採毛損法計算投資人損失且買入股價較買賣當時最近期財報淨值大，需乘上淨值占股價比率，使過失主體負責之損害賠償數額限於淨值部份。

- (三) 當依毛損法計算投資人損失且投資人所購入財報不實公司股票之股價小於購入當時最近期財報之淨值時，無需乘上淨值占股價比率

雖依前述，過失主體係對淨值正確性負責，但依民法第 216 條規定：「損害賠償，除法律另有規定或契約另有訂定外，應以填補債權人所受損害及所失利益為限。」，因此侵權損失賠償主要在損害填補而非讓受損害人額外獲利。當投資人所購入財報不實公司股票之股價小於購入當時最近期財報之淨值時，則淨值股價比率將大於 1，若再乘上該比率將使投資人獲得賠償數額大於其損失金額，有違損害填補法理，因此當淨值大於股價時全體過失主體則僅需就股價部份負損失賠償而不是淨值。

(四) 當淨損差額法計算投資人損失時亦無需乘上淨值占股價比率：

當以毛損法計算投資人損失時，損失金額除了財報不實詐欺行為因素尚包含市場因素，考量過失主體僅對財報真實與否負有責任，而非對股價合理與否負責，因此毛損法計算投資人損失時，屬過失主體應負擔損害賠償之計算宜乘上淨值占股價比率且該比率最高為 100% 為限，使過失主體僅就淨值佔比部份負責。然而淨損差額法已係將投資人損失中屬來自財報不實詐欺行為因素部份計算出來，既然已是直接辯認可歸屬來自於財報不實資訊所產生之損失，各過失主體應直接就該數額予以賠償，無需乘上淨值占股價比率。

## II. 投資人損失由全體過失主體負擔部份之總合應有最高限額，本文提議最高不宜超過 50%，甚或更低：

(一)、發生不實財報時，故意不法行為人之身分通常為公司負責人，屬內部人犯罪，且為使犯罪得逞，過失責任主體亦是其防犯欺瞞對象，過失責任主體也是受損害者

如表十一所揭，依本文整理 14 家公司財報不實之故意不法行為人身分，14 家中計有 13 家具董事長身分，11 家係董事長及總經理聯合共同犯罪，不僅具內部人身份，且係實際負責公司營運者，再則當位階為公司最高核決權限主管時，在下位者如何敢向上挑戰，凌駕內控易如反掌，更何況係從事不法行為，不知情董監事、職員及外部會計師，亦是其防犯欺瞞對象，此等內部人犯罪實則有不易察覺之固有風險。更何況若再細看財報不實之操作手法，常見利用人頭公司及帳戶等進行虛假交易，並為安排交易之真實性及不被識破，物流金流及憑證流均兼具下，即便連外部會計師依據其有限的查核方法

(盤點、函證、查詢、比較及分析等)，實不易發現，更遑論僅有召開董監事會時方取得資料、聽取報告，及進行詢問之負過失責任之董監事。

因此，當財報不實已屬刑法犯罪，有故意犯從事詐欺行為，其詐欺瞞騙對象涵蓋負過失責任主體時，過失責任主體可謂也是受損害者。

表十一:不實財報下，故意不法行為人之身分(自行整理)

公司名稱	董事長	總經理	董事	財務長	副總/特助	監察人
力霸	v	v	v			
合邦	v	v		v	v	
豐達	v	v	v	v		
宏億	v	v	v		v	
協和國際	v		v			
邨港	v	v				
美嘉電	v	v				
智盛	v	v		v		
力霸	v		v			
遠航	v	v		v	v	
聯豪	v	v		v		
久津	v	v				
銳普		v	v			v
雅新	v			v	v	

(二)、負過失責任人同時也係受故意犯財報不實詐欺，故負過失責任主體所負擔之損失應有上限，以避免於不真正連帶債務之制度下，可能使得投資人損失多數係由負過失責任人償付

依本文整理之表十二顯示，財報不實之故意犯雖依證交法第 20 條、第 20 條之 1 規定，負損害賠償責任，然上開條文並無「連帶賠償責任」之規定，遂多數判決再依應依民法第 184 條第 1 項後段、第 185 條第 1 項，共同故意侵權行為之規定，或應依公司法第 23 條第 2 項，就故意犯責任期間負連帶損害賠償責任，是以財報不實之故意犯應就投資人損失負賠償及連帶責任。

雖財報不實之故意犯就投資人損失負連帶賠償責任，投資人因財報不實所受損害除可向故意犯求償外，其尚可依證交法 20 條之 1 向負過失責任人請求賠償，惟目前實務與學說均認為負過失責任人依證交法 20 條之 1 負擔之損害賠償債務與上述故意犯負擔之賠償損失債務係屬不真正連帶債務，所謂不真正連帶債務係指不同債務人基於不同的原因而對同一債權人負有債務，且各自債務是基於不同的法律關係發生，債權人對於各債務人均享有分別獨立的請求權，由於係同一債務，一旦其中一個債務人清償了部份或全部債務，債權人之部份或債權就得以全部實現，債權人則無權再向其他債務人求償，同時也因債的發生原因不同，債務人間也無彼此分擔或求償問題。

(最高法院 85 年台上字第 975 號民事判決)。

參考證交法第 20 條之 1 第 5 項之立法理由，仍係基責任衡平考量，在決定董事、監察人、職員及簽證會計師就財報不實應負之賠償責任時，應考量導致被害人損失之每一違法人員之行為特性、與被害人損害間因果關係之性質與程度，進而依其責任比例不同，定其賠償責任，俾免負擔全部賠償責任，顯然過苛，有失事理之平，以合乎事物本質及公平原則(臺灣臺北地方法



院 99 年度金字第 6 號)。顯示立法者亦不認為過失責任者應負擔全部賠償責任，若再考量導致被害人損失違法人員之行為特性及與被害人損害間因果關係，「負過失責任主體所應承擔之損害賠償責任不應超過故意犯之所應承擔之損害賠償責任」之結論應係可不證而得，更何況如前段內文所述，負過失責任人其實同時也受故意犯財報不實詐欺。

然而，依表十二所揭，目前 13 個案件中計有 8 個案件，法院判定負過失責任主體所負擔之損失賠償責任比例超過 50%，且其中尚有 2 個案件達 100% 以上，若故意犯事前股產或投資人選擇先向該等負過失責任人要求賠付，將使得投資人的損失超過半數甚或全部係由負過失責任之人償付了，同時基於不真正連帶債務關係，負過失責任之人亦無法向負 100% 責任之故意犯要求分擔，呈現真正從事詐欺之故意犯卻負擔較少或免付賠償損失之情形，實則不符立法政策、法律整體精神、事件本質及公平原則。

表十二：各案過失主體責任比例之合計數(本文整理)

各過失主體之責任比例-整理自判決書					
公司	判決書	董監事責任	職員責任	會計師責任	過失主體總計負責成數
宏億案	101 年度金上字第 7 號 7	共負 1/4	1/24	共負 1/4	54%
力霸案	力霸案 104 年度金上字第 8 號	共負 1/2	1/10	共負 1/20	65%
邨港	103 年度金上字第 4 號;2015/10/27	兼財務長之董事負 1/4 林姓及方姓董事各負 1/6 陳姓及郭姓各負 1/8 張姓	1/8	無	133%



各過失主體之責任比例-整理自判決書

公司	判決書	董監事責任	職員責任	會計師責任	過失主體總計負責成數
		及葛姓監察人分別負 1/4 及 1/8			
美嘉電案	高雄地方法院 102 年度金字第 2 號	共負 50%	會計主管(含監察人)共負 25%	無	75%
智盛	高等法院 106 年度金上字第 6 號	郭姓董事負 6% 蔡姓及徐姓董事分別負 4% 及 6% 鄭姓及洪姓監察人各負 5%	無	無	26%
新泰伸	士林地方法院 100 年金字第 5 號	共負 50%	無	共負 10%	60%
嘉食化	臺北地方法院 96 年度金字第 22 號	共負 50%	無	共負 1/20	55%
遠航	臺北地方法院 99 年度金字第 6 號	共負 70%	無	共負 30%	100%
聯豪	士林地方法院 99 年金字第 10 號	廖姓董事(為故意犯配偶)10%;戴姓董事(自 91 年起擔任)負 5 %;蕭姓董事凱(自 94 年起擔	無	無	29%

各過失主體之責任比例-整理自判決書					
公司	判決書	董監事責任	職員責任	會計師責任	過失主體總計負責成數
		任)負 2%；吳姓監察人(自 91 年擔任)、邱姓監察人(自 91 年擔任)、連姓監察人(自 90 年擔任)各負 4 %			
久津	臺灣高等法院 101 年度 金上字第 6 號	曾姓董事就任日期較短，負 1/25;其他董監事 5 人各負 1/20	職員 1/5	無	49%
銳普	臺灣高等法院 102 年金上更(一)字第 1 號	2 名董事各負 4% 之賠償責任;1 名監察人負 3%	無	無	11%
雅新	臺灣士林地方法院民事判決：98 年金字第 3 號	共負 50%	無	共負 25%	75%
合邦	新竹地方法院 100 年度重訴字第 131 號	各董事與刑事被告共同賠償	無	會計師與刑事被告共同賠償	

表十三：各案故意不法行為人之責任(本文整理)

公司	法院判決書	故意不法行為人(摘錄自判決書)	故意不法行為人責任(摘錄自判決書)
力霸	臺灣臺北地方法院民事判決 96 年度金字第 23 號 2015/02/13	被告王令楣、王令一、王令台、王又曾、王金世英、分屬前述期間之力霸公司之董事兼總經理、董事兼副董事長、董事兼執行副董事長、實際負責人、董事長及董事等情，業如前述，均屬公司法第 8 條第 1 項所稱之負責人無疑，而被告王令僑、王令麟雖僅為力霸公司之董事，然亦實際參與力霸公司虛設小公司，並擔任小公司負責人人頭，簽核未實際召開之股東會、董事會議事錄，以製作不實財報之行為等節，均如前述	可見上開被告顯係因故意以背於善良風俗之方法加損害於他人，足認構成民法第 185 條第 1 項前段之共同侵權行為責任，自應對授權人負連帶損害賠償責任；而力霸公司即須依民法第 28 條之規定，與上開被告負連帶賠償責任。
合邦	新竹 100 重訴 131	刑案有罪被告陳錦澹(時任董事長或總經理)、陳仁憲(財務長)、陳益源(陳錦澹特助)、歐明榮及劉秀敏(均未於合邦任職,但一審判決認定與陳錦澹有犯意聯絡及行為分擔)5 人共犯系爭財報公告不實罪，已如前述，揆之前揭說明，原告依證交法第 20 條第 3 項規定，訴請發行人合邦公司、陳錦澹、陳仁憲損害賠償，自屬有據；又陳益源、歐明榮、劉秀敏 3 人雖非合邦公司經營階層，然渠等與陳錦澹、陳仁憲共犯系爭財報公告不實罪，同屬刑事不法行為人，為共同不法侵權行為，亦應負連帶賠償責任。 證交法第 20 條之 1 第 1 項第 1 款所定「負責人」之範圍，應採實質責任主義而非形式主義，亦即凡屬	民法第 184 條第 1 項後段規定，故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人者，亦負損害賠償責任，故被告如有故意、共謀、參與導致合邦公司系爭財報內容不實之行為，即屬故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人，縱非權利而僅經濟利益受損害，亦符合民法 184 條第 1 項後段構成要件。從而，原告主張本件前揭刑事被告即陳錦澹、陳仁憲、陳益源、歐明榮、陳秀敏等 5 人，應依民法第 184 條第 1 項後段、第 185 條第 1 項，共同故意侵權行為之規定，連帶負損害賠償責任，應屬可取。

公司	法院判決書	故意不法行為人(摘錄自判決書)	故意不法行為人責任(摘錄自判決書)
		發行公司內，就不實財報之製作有實際上之指揮監督作用者均屬之，並不以其職稱為公司法第 8 條所定義之形式上負責人為限，以免公司內部人規避不實財報之責任。	
豐達 (原名宏達)	臺灣臺北地方法院 95 年度金字第 18 號;2014/10/09	爰斟酌被告均為豐達公司之董、監事，對於財報不實固有未盡注意義務之過失，然渠等非刑事案件被告，對於財報不實內容之參與程度，無從與被告蘇名宇(董事長)、劉鐵山(董事、總經理)、曾學煌(財務部經理、副總經理)、豐達公司等量齊觀;	被告蘇名宇及被告劉鐵山依修正前證交法第 20 條第 3 項規定及證交法第 20 條之 2 法理，均應就財務報告不實負無過失責任;查被告曾學煌負推定過失責任;法人對於其董事或其他有代表權之人因執行職務所加於他人之損害，與該行為人連帶負賠償之責任。民法第 28 條定有明文。且按，數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任。民法第 185 條第 1 項亦有明文。而修正前證交法第 20 條係侵權行為之特殊類型，民法第 184 條以下侵權行為規定，仍應有其適用，故民法第 185 條第 1 項關於共同侵權行為規定，於此亦有適用。
宏億	臺灣高等法院 101 年度金上字第 7 號 7;2013/09/04	查上訴人王送來為宏億公司之董事長，上訴人陳秀娥為宏億公司之總經理兼董事，上訴人吳俊輝則為宏億公司業務部資深副總經理兼董事，均屬公司法第 8 條第 1 項所稱之負責人，渠等...隱匿晶圓次級品存貨已發生鉅額跌價損失之事實，並對外公告系爭財報	上訴人王送來、陳秀娥、吳俊輝等 3 人自屬故意以背於善良風俗之方法加損害於他人，應依民法第 185 條第 1 項前段關於「數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任」之規定，對於第一類授權人因系爭財報不實所受之損害負連帶賠償責任；

公司	法院判決書	故意不法行為人(摘錄自判決書)	故意不法行為人責任(摘錄自判決書)
協和國際	臺灣士林地方法院 95 年度 金 字 第 19 號;2013/12/17	被告王演芳為協和公司之董事長，呂木村實質董事，均明知協和公司假交易及不實財報等情，均詳如前述，協和公司即須依民法第 28 條之規定，與被告王演芳及呂木村負連帶賠償責任。	查被告王演芳、呂木村、王百祿、傅思翔 4 人為刑事被告，均已判刑確定，係共同故意以背於善良風俗之方法加損害於他人，應依民法第 185 條第 1 項前段關於「數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任」之規定，對於本件投資人因系爭財務報告虛偽不實所受之損害負連帶賠償責任。
邨港	臺灣高等法院 103 年度 金上字第 4 號;2015/10/27	方祖熙為被上訴人公司之董事長，方祖豪為被上訴人公司之董事兼總經理，且方祖熙、方祖豪係以偽造技術授權契約、不動產買賣契約等不法手段虛增被上訴人公司九十六年營業收入、虛增被上訴人公司資產，故意將前述重要不實、虛偽之資訊載入財報	因方祖熙、方祖豪故意不法偽造契約、虛增權利金收入及資產價值而有虛偽、隱匿情事，..，依證券交易法第二十條之一第一、四項、民法第一百八十四條第二項、第一百八十五條第一項之規定，被上訴人公司、方祖熙、方祖豪應對附表 B 至 E 所示之人負連帶賠償..之責
美嘉電	臺灣高雄地方法院 102 年度 金 字 第 2 號;2018/08/31	查西○○、乙○○及辰○○乃美嘉生電公司董事長、總經理，且實際參與美嘉生電公司偽作資金循環進出，與前揭大陸地區公司為不實進、銷貨交易，製作內容不實之系爭財報之行為，為故意不法行為人，自無前揭關於責任比例規定之適用；	按 95 年 1 月 11 日修正後證交法第 20 條之 1 第 5 項明定：「第 1 項各款及第 3 項之人，除發行人、發行人之董事長、總經理（現行法已刪除董事長、總經理）外，因其過失致第 1 項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任。...。因此，倘係因「過失」而致證交法第 20 條之 1 第 1 項損害之發生者，始有同條第 5 項依其責任比例負賠償責任規定之適用。本件故意責任或應負無過失結果責任者、推定過失董事、推定過失監察人（含會計主管）之責任比例應為 100 %、50 %、25%。



公司	法院判決書	故意不法行為人(摘錄自判決書)	故意不法行為人責任(摘錄自判決書)
智盛	臺灣高等法院 106 年度金上字第 6 號;2019/02/26	朱兆杰自 99 年 1 月 29 日起，即與劉秀鳳共同以虛銷、虛進之假交易方式美化帳面，致系爭財報及系爭公開說明書有虛偽、隱匿之情事，自應負全部之損害賠償責任。(朱兆杰為智盛公司董事長兼總經理/劉秀鳳擔任智盛公司副董事長兼財務主管)	劉秀鳳擔任智盛公司副董事長兼財務主管，依證交法第 20 條之 1 第 1 項、第 2 項、第 32 條規定，對於系爭財報及系爭公開說明書之虛偽及隱匿情事均負推定過失責任。..朱兆杰為智盛公司董事長兼總經理，依證交法第 20 條之 1 第 1 項第 2 項規定，其對於系爭財報之虛偽及隱匿情事負無過失責任，依證交法第 32 條規定，其對於系爭公開說明書之虛偽及隱匿負推定過失責任。朱兆杰與劉秀鳳共同以虛銷、虛進之假交易方式美化帳面，致系爭財報及系爭公開說明書有虛偽、隱匿之情事，自應負全部之損害賠償責
嘉食化	臺灣臺北地方法院 96 年度金字第 22 號;民國 104 年 08 月 05 日	被告王又曾、王金世英、王令一、王令楣、王令台分屬前述期間之嘉食化公司之董事兼實際負責人、董事兼董事長、董事兼副董事長、董事等情，業如前述，均屬公司法第 8 條第 1 項所稱之負責人無疑，且被告王令一、王令楣、王令台亦實際參與虛設小公司，並擔任小公司負責人人頭；另被告王令僑、王令可雖僅為嘉食化公司之董事，然亦實際簽核未實際召開之股東會、董事會議事錄，以製作不實財報之行為等節，均如前述。上開被告均明知並參與嘉食化公司虛設小公司、虛報長期投資增列公司收益並短估負債、隱匿公司關係人交易等情，均詳如前述。	被告雖應依證交法第 20 條、第 20 條之 1 規定，就授權人因嘉食化公司財報不實，負損害賠償責任，然上開條文並無「連帶賠償責任」之規定，則被告間是否應如原告主張，就其責任期間負連帶損害賠償責任，則應審酌渠等有無構成民法第 185 條之共同侵權行為責任，或應依公司法第 23 條第 2 項負連帶賠償責任.....; 上開被告均明知並參與嘉食化公司虛設小公司、虛報長期投資增列公司收益並短估負債、隱匿公司關係人交易等情，均詳如前述，可見上開被告顯係因故意以背於善良風俗之方法加損害於他人，足認構成民法第 185 條第 1 項前段之共同侵權



公司	法院判決書	故意不法行為人(摘錄自判決書)	故意不法行為人責任(摘錄自判決書)
			行為責任，自應對授權人負連帶損害賠償責任。
遠航	臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 6 號;2018/11/14	<p>時任董事長、總經理或副總經理等管理階層職務之崔湧、被告陳尚，因公司營運欠佳，股票淨值即將低於 5 元，乃為提升股票淨值，避免遭列入全額交割股，...夥同財務部門主管被告吳勇璋、企劃部門主管被告施建華) 陸續與被告樓文豪實際負責之訴外人..間訂定諸多虛偽契約。嗣將虛偽契約所生虛偽營收，持續記入被告遠航公司帳上;</p> <p>被告樓文豪及被告石清榮為系爭財報當中，共同製作虛偽契約以虛增營收之故意犯</p>	<p>被告崔湧等人應依證交法第 20 條第 3 項、第 20 條之 1、民法第 184 條第 1 項後段、第 2 項規定負賠償責任；復依民法第 185 條第 1 項、第 28 條、公司法第 23 條第 2 項規定，與其餘被告連帶負責。</p> <p>被告石清榮及石清榮，2 人捏造被告遠航公司經營假象，致系爭授權人誤判被告遠航公司營運狀況，取得被告遠航公司股票，繼續持有而受損害，亦屬證券詐欺，應依證交法第 20 條第 3 項、民法第 184 條第 1 項後段、第 2 項規定負損害賠償責任，並依民法第 185 條第 1 項規定，與其餘被告負連帶責任。</p>
聯豪	臺灣士林地方法院 99 年金字第 10 號;2015/02/10	<p>陳泓任(董事長及前總經理)、彭慧貞(會計主管)、鍾立娟(會計主管)、林真嶽(總經理)為刑事被告，均已判刑確定，與符正居共同為虛偽循環交易，造成聯豪公司財務報告不實;告符正居非聯豪公司職員，然與陳泓任、彭慧貞、鍾立娟等人為虛偽循環交易之之共同行為人。</p>	<p>陳泓任、彭慧貞、鍾立娟、林真嶽依證交法第 20 條之 1 第 2 項規定，發行人之董事長、總經理應負無過失賠償責任，已如前述。 陳泓任自屬違反證交法第 20 條第 2 項申報或公告之財務報告及其他有關業務文件其內容不得虛偽或隱匿情事之規定，依上開說明，...應負結果責任，均應賠償。</p> <p>被告陳泓任、彭慧貞、鍾立娟、林真嶽為刑事被告，均已判刑確定，符正居與陳泓任、彭慧貞、鍾立</p>

公司	法院判決書	故意不法行為人(摘錄自判決書)	故意不法行為人責任(摘錄自判決書)
			<p>娟、林真嶽共同為虛偽循環交易，造成聯豪公司財務報告不實，共同犯證交法第 171 條第 1 項第 1 項第 1 款申報不實罪，..自屬故意以背於善良風俗之方法，加損害於授與原告之訴訟實施權人，而構成侵權行為，依民法第 184 條第 1 項後段、依民法第 185 條規定，應與其他不法行為人即陳泓伍、林真嶽、彭慧貞、鍾立娟連帶負責。</p>
久津	<p>臺灣高等法院 101 年度金上字第 6 號; 2014/04/03</p>	<p>查郭保富擔任久津公司之董事長兼總經理，偽造不實會計憑證，以虛偽資金循環進出等手法，虛增交易及銷貨金額，致久津公司 對外公告之系爭財務報告及久津二公司債之公開說明書內容虛偽不實，..依修正前證交法（77 年 1 月 29 日修正）第 20 條第 1、2、3 項規定，及修正後證 交法第 20 條之 1 之法理意旨，應負損害賠償責任，且無舉證免責之餘地。</p>	<p>被上訴人郭保富..就久津公司.財務報告有虛偽不實之情，應依證交法第 20 條第 1、2、3 項、第 32 條及修正後之第 20 條之 1 法理，負賠償責任。 查被上訴人郭保富為久津公 司之董事長，為公司法第 8 條第 1 項所稱之負責人，..採取虛偽交易憑證製造資金循環進出，使久津公司財務報告..有虛偽隱匿之情形..。則郭保富自屬故意以背於善良風俗之方法加損害於他人，應構成民法第 184 條第 1 項後段之侵權行為。</p>
銳普	<p>臺灣高等法院 102 年金上更(一)字第 1 號; 2014/09/02</p>	<p>詹定邦擔任副董事長，廖晁榕、巫國正分別擔任董事及監察人，..引進各該公司作為銳普公司之供貨廠商，..並無實際訂貨及銷貨事實，竟就明知不實之事項填製不實會計憑證及登載在業務上作成之文書，先後利用謝淑莉實際掌控之..公司，與銳普公司進行三角貿易之虛偽不實交易，由謝淑莉製作虛偽不實之交</p>	<p>次查，陸金正(公司總經理兼董事)應依民法第 184 條第 2 項、修正前證交法第 20 條第 3 項規定就善意取得人或出賣人所受股價下跌損害負賠償之責，其行為與詹定邦等 5 人及陳貴全之侵權行為，均係造成..訴訟實施權授與人所受股價下跌之損害之共同原因，並為公司負責人執行業務所加於 他人之損害（公司法第 8 條第 1 項規定參</p>

公司	法院判決書	故意不法行為人(摘錄自判決書)	故意不法行為人責任(摘錄自判決書)
		易資料，..並將上開交易訊息，登載在其系爭營收及財務報告中。	照)，應依民法第 185 條第 1 項及公司法第 23 條第 2 項規定，與詹定邦等 5 人、陳貴全、銳普公司、謝淑莉間負連帶賠償責任，因其並為銳普公司總經理，無比例分擔問題。
雅新	臺灣高等法院 104 年度金上字第 14 號;2017/10/31	其等為營造雅公司營收較前年度成長及為維持股價達到預定營收及每股盈餘 (EPS) 金額目標之外觀，而共同有計畫性的公告虛增之營收及製作不實之系爭財報，此亦經系爭刑案認定黃恒俊(董事長)、莊寶玉(董事)、葉壬侑(財務部協理)及後述之蘇佳斌(董事長特別助理及發言人)共犯證交法第 171 條第 1 項第 1 款申報及公告虛偽不實之財報及財務業務文件罪，並確定在案	按數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任，民法第 185 條第 1 項前段定有明文。而民事共同侵權行為，只須各行為人之行為合併主要侵權行為後，同為損害發生之原因，且各行為與損害結果間有相當因果關係為已足 (最高法院 104 年度台上字第 1994 號判決參照)。是民事上共同侵權行為與刑事上之共同正犯，其構成要件並不完全相同，數人因故意不法侵害他人之權利，苟各行為人之行為，均為其所生損害之共同原因，即所謂行為關連共同，亦足成立共同侵權行為 (最高法院 81 年度台上字第 91 號判決參照)。申言之 數人共同不法侵害他人之權利者，對於被害人所受損害，所以應負連帶賠償責任，係因數人之行為共同構成違法行為之原因或條件，因而發生同一損害，具有行為關連共同性之故。民事上之共同侵權行為，並不以共同侵權行為人在主觀上有犯意聯絡為必要，如在客觀上數人之不法行為，均為其所生損害之共同原

公司	法院判決書	故意不法行為人(摘錄自判決書)	故意不法行為人責任(摘錄自判決書)
			<p>因，即所謂行為關連共同，亦足以成立共同侵權行為（最高法院 85 年度台上字第 139 號及 84 年度台上字第 658 號判決參照）。又證交法第 20 條、第 20 條之 1 之立法目的係為發展國民經濟，並保障投資，屬民法第 184 條第 2 項之「保護他人之法律」。.....詳如前述，故足認黃恒俊、莊寶玉、葉壬侑、蘇佳斌等 4 人前開行為均為造成系爭..財報及營收資訊虛偽不實之共同原因，且顯有違反證交法第 20 條第 2 項、第 20 條之 1 關於公告申報之財報主要內容不得有虛偽或隱匿之保護他人法律，而構成共同侵權行為。</p>



(三)、負損害賠償責任之人概可分故意及過失二群體，透過給予過失主體應負賠償責任之上限比率，即便有不真正連帶債務關係，也不致使負過失責任主體所負擔之損失超過故意犯，惟本文暫以 50%為上限，若考量負過失責任主體亦屬受故意犯欺瞞對象，該上限比率可能以較 50%低為宜：

依公司法第 228 條及 228-1 規定，董事會應編製財務報表，公開發行公司之財務報表尚需經會計師查核後送交監察人查核，然公司業務除送董監事會議案形成內部意思，方有董事及監察人參與外，其餘日常營運包含帳務處理及財務報告編製，均僅由董事長、相關經理人及職員等執行。

如本文第二章內容，實務運作上公司財務報告係先經前述負責人編製完畢後才送董事會討論審核，並經董事會合議承認後，視同董事會編製，再送監察人審查通過，此舉反應我國董事會之業務監察權及內部監察權，而具一定程度之內部監督功能。再則我國亦設立監察人制度，使監察人具內部監察權及監督功能等，即便後來增訂證交法第 14 條之 4 之規定，使股票公開發行公司得採單軌制，於董事會下設置取代監察人之審計委員會，也具內部監察權及監督功能，是以董事會、監察人、隸屬董事會之審計委員會均屬公司常設之內部監督機關，與外部查核會計師均負監督財務報告編製正確性之責任。

如前述整理之財報不實之故意犯身分不外乎為董事長、總經理，及財務長等，均為負責公司日常營運及編製財務報表之人。且現行財務報告不實手法，多係故意犯精心安排具有交易相對人、金流、物流及憑證流等之虛假交易而來，並同時隱匿或欺瞞負過失責任主體，以使不實財報能通過內外部監理審查機制後對外公告。因此故意犯對投資人之損害程度遠大過失行為人，整體過失行為人損害賠償總合實應低於故意犯之結論應屬有據。惟如前述判決收集，實務上可能考量故意犯可能先行脫產，為使投資人求償有門，過失主體



負擔賠償比例總合仍高(依表十二顯示,12 個判決計有 8 個過失主體負擔賠償比例總合超過半數)。

對投資人之損害賠償群體可以簡單二分法,分為故意製造不實交易並編製進財報者(故意犯)及應監督負責財報之正確性(過失行為人),進而將負損害賠償責任之人,概分故意及過失二群體。透過設計過失主體應負賠償責任之上限 50%,即便有不真正連帶債務關係,也不致使負過失責任主體最終所支付之損失超過故意犯。惟本文暫以 50%為上限,若考量負過失責任主體亦屬受故意犯欺瞞對象,該上限比率可能以較 50%低為宜。無論如何,該上限比率 50%是個開端,期望透過此概念之提出,作為拋磚引玉,使未來有為者提出更佳比例。

### III. 所計算出之全體過失主體負擔之最高限額除以負過失責任人數後,會計師及職員每人僅負擔該數額之 50%,及獨立董事每人僅負擔該數額之 40%:

(一)、證交法第 20 條之 1 責任比例之立法目的在於連結過失行為人之過失程度及損害因果關係而承擔不同責任比例,然實務操作極度困難,從所收集之 17 個判決書中僅 3 個判決就各別董事給予各別不同比例外,其餘均依相同職權負擔相同責任比例,顯示法官亦有困難逐一區分各過失人之行為與損害因果關係。

(二)、目前多數判決出現會計師及職員負擔之責任比例均較董監事來的低之判決結果:

過失主體可大致分董事、監察人、職員,及會計師等四大類外,且出現會計師及職員負擔之責任比例均較董監事來的低之判決結果,因此本文提出之計算式亦將會計師及職員之分攤比例設計的較董監事來的低以反應目前實



務狀態。本文整理之表十四~表十六，各判決均呈現董監事責任均較會計師及職員高除了下列：

1. 久津案因該職員尚有共同操縱公司股價之行為，經刑事判決有罪確定在案，遭法官判決認為其其疏失之責較董監事重大，而出現職員之責任比例較董監事高。
2. 美嘉電案及雅新案之法官認為監察人及會計主管或會計師在公司治理角色同樣係負有監督及查核之責，判監察人與職員及會計師負相同責任比例。
3. 合邦案及宏億案法官則認為各主體對於系爭財報不實均有未盡注意義務之過失故負擔相同過失責任。

表十四:過失主體含董監及職員之判決(本文整理)

過失主體含董監及職員之判決			
判決書數	董監責任比例 $\geq$ 職員責任比例	董事責任比例 $>$ 監察人責任比例 $=$ 職員責任比例	職員責任比例 $>$ 董監責任比例
4	1 (邨港案)	1 (美嘉電案)	2 (久津案 2 判決書)

表十五: 過失主體含董監及會計師之判決(本文整理)

過失主體含董監及會計師之判決			
判決書數	董監責任比例 $>$ 會計師責任比例	董事責任比例 $>$ 監察人責任比例 $=$ 會計師責任比例	董監事責任比例 $=$ 會計師責任比例
7	5 (力霸案 2 判決書;遠航案;新泰伸案;嘉食化案)	2 (雅新案 2 判決書)	2 (合邦案;宏億案)

表十六：過失主體同時含董監、職員及會計師之判決(本文整理)

過失主體同時含董監、職員及會計師之判決		
判決書數	董監責任比例>職員責任比例>會計師責任比例	董監責任比例>會計師責任比例>職員責任比例
3	2(力霸案 2 判決書)	1(宏億案)

表十七：負過失責任主體之責任比例(本文整理)

力霸案臺北地方法院 96 年度金字第 23 號/2015/02/13			
責任比例	董監事共負 1/2	職員 1/10	會計師共負 1/20
力霸案 104 年度金上字第 8 號/2017/05/04			
責任比例	董監事共負 1/2	職員 1/10	會計師共負 1/20
宏億案 101 年度金上字第 7 號;2013/09/04			
責任比例	董監事共負 1/4	職員 1/24	會計師共負 1/4
邕港案高等法院 103 年度金上字第 4 號;2015/10/27			
責任比例	兼財務長之董事負 1/4 林姓及方姓董事各負 1/6;陳姓及郭姓 董事各負 1/8 張姓及葛姓監察人分別負 1/4 及 1/8	職員 1/8	NA
美嘉電案-高雄地方法院 102 年度金字第 2 號;2018/08/31			
責任比例	董事應共負 50% 監察人(含會計主管)應共負 25%	會計主管(含 監察人)共負 25%	NA
智盛案-高等法院 106 年度金上字第 6 號;2019/02/26			
責任比例	郭姓董事負 6% 蔡姓及徐姓董事分別負 4%及 6% 鄭姓及洪姓監察人各負 5%	NA	NA
新泰伸案-士林地方法院 100 年金字第 5 號;2015/11/23			
責任比例	董事共負 50%	NA	會計師共負 10%
嘉食化案-臺北地方法院 96 年度金字第 22 號;民國 104 年 08 月 05 日			
責任比例	董監事共負 50%	NA	會計師共負 1/20
遠航案-臺北地方法院 99 年度金字第 6 號;2018/11/14			

責任比例	董監事共負 70%	NA	會計師共負 30%
聯豪案-士林地方法院 99 年金字第 10 號;2015/02/10			
責任比例	廖姓董事(為故意犯配偶)10%; 戴姓董事(自 91 年起擔任)負 5 %; 蕭姓董事凱(自 94 年起擔任)負 2% ; 吳姓監察人(自 91 年擔任)、邱姓監察人(自 91 年擔任)、連姓監察人(自 90 年擔任)各負 4 %	NA	
合邦案-新竹地方法院 100 年度重訴字第 131 號;20140606			
責任比例	各董事與刑事被告共同賠償	NA	與刑事被告共同賠償
宏傳案-高等法院 104 年度 金上更(一) 字第 6 號;2017/06/13			
責任比例	董監會計師均應負相同之比例責任	NA	
久津案-臺灣高等法院 101 年度 金上 字第 6 號;2014/04/03			
責任比例	曾姓董事就任日期較短，負 1/25 其他董監事 5 人各負 1/20;	1/5	NA
久津案-臺灣高等法院 104 年度 金上更(一) 字第 7 號;107/05/22			
責任比例	曾姓董事就任日期較短，負 1/25 其他董監事 5 人各負 1/20;	1/5	NA
銳普案-臺灣高等法院 102 年金上更(一)字第 1 號;2014/09/02			
責任比例	2 名董事各負 4%之賠償責任; 1 名監察人負 3%	NA	
雅新案-臺灣士林地方法院民事判決：98 年金字第 3 號;2015/03/23			
責任比例	董事共負 50%;監察人共負 25%	NA	會計師共負 25%
雅新案-臺灣高等法院 104 年度 金上 字第 14 號;2017/10/31			
責任比例	董事共負 50%;監察人共負 25%	NA	會計師共負 25%
雅新案-士林地方法院 96 年度 金 字第 8 號;2010/10/5			
責任比例	NA	會計師 2 人各負 10%	
豐達科技(原名宏達科技)案-臺北地方法院 95 年度 金 字第 18 號;2014/10/09			
責任比例	董監比例責任均相同，但不同時期財報比例責任不同(91 年度財報各有 1/10 過失； 92 年半年度財報，92 年財報各有 2/25 過失， 93 年半年度財報，應各有 3/25 之過失；)	NA	
協和國際案-士林地方法院 95 年度金字第 19 號;2013/12/17			
責任比例	董監共負 1/5	NA	

(三)、考量獨立董事之獨立性、持股狀況、專業度及功能性，基於權利義務關係，於探討財報不實過失責任時，應與一般董事有別：

目前公司法及證交法，公開發行公司董事應分為二大類別：一般董事及獨立董事。一般董事通常具大股東身分，而獨立董事之專業要求、持股情形、兼職限及職權範圍等，均受證管法令規範。且於獨立性要求下，其權利義務關係與一般董事顯有差異，因此於探討財報不實過失責任時，應與一般董事有別，自成一群體。

(二)、考量獨立董事、會計師及職員權利義務關係後給予調整權數(獨立董事 40%；會計師及職員調整權數 50%)：

表十八係由本文作者主觀考量董監事(董事分為一般董事及獨立董事)、會計師及職員受有利益、獨立性要求、有權參與財報程度，及財報專業知識高低等給與評分時，會計師及職員所得總權數約為一般董事權數之 50%，獨立董事所得總權數約為一般董事之 40%，雖該表係由本文作者主觀形成，但相信本文所提供之判斷依據及說明應大致符合市場實務狀況，然而數字之給予同樣有主觀因人而異之固有缺陷，同樣期冀本文作為討論開端，期待後進者更多主張及論述。

再則，關於職員及會計師之責任孰重孰輕，法院目前判決尚未有明顯趨勢。依上述表十九，發現目前判決中同時判董監事、會計師及職員過失比例者僅 3 個判決書(力霸案 2 判決書及宏億案 1 判決書)，力霸案判會計師責任比例 5% 為職員 10% 之半數，而宏億案卻判會計師責任比例 25%、職員比例為 4.17%，然若觀看二案判決理由卻又相似：「被告羅季玲為力霸公司之主辦會計人員，對於財報不實亦有未盡注意義務之過失，然其僅係受僱人身分，獨立性低，且其因過失可能獲得之利益及與力霸公司之密切經營程度顯然不如董、

監事及實際負責人，故被告羅季羚對於授權人因力霸公司之財報不實所受之損害，應負 1/10 之賠償責任。(力霸案-臺北地方法院 96 年度金字第 23 號)」，及「另上訴人張素綺為宏億公司會計主管，對於系爭財報不實亦有未盡注意義務之過失，然其僅係受僱人身分，獨立性低，且與宏億公司之密切程度遠遠不及董、監事，因認上訴人張素綺對於第一類授權人因系爭財報不實所受之損害，應負 1/24 之賠償責任。(宏億案-101 年度金上字第 7 號)」，顯示實務上法院對職員及會計師之責任孰重孰輕尚無明顯具體，因此本文考量依表十八所計算出職員及會計師分數相當，而給予相同權數。

表十八:各責任主體權數調整表(本文整理)

責任主體		受有利益/獨立性		有權參與財報程度		具財報專業知識		合計
		5~1 評分 (註 2)	權數 60% (註 1) 加權後分數:	5~1 評分 (註 3)	權數 30% (註 1) 加權後分數:	5~1 評分 (註 4)	權數 10% (註 1) 加權後分數:	
過失責任	一般董事/監察人	5	5@60%=3	5	5@30%=1.5	2	2@10%=0.3	4.7
	獨立董事(含外部董事)	1	1@60%=0.6	3	3@30%=0.9	3	3@10%=0.3	1.8
	職員	1	1@60%=0.6	5	5@30%=1.5	4	4@10%=0.4	2.5
	會計師	1	2@60%=0.6	4	4@30%=1.2	5	5@10%=0.5	2.3

註 1: 將過失責任主體對於應負避免財報不實之責任以受有利益/獨立性、有權參與財報程度，及是否具財報專業知識等面向進行考量，並就各面向重要性給予以權數。



受有利益/獨立性之權數訂為 60%，係考量權利義務關係，享有較高財務利益者，理應負擔較高責任義務。另，企業大部份的日常營運交易僅需一般財會專業知識即可處理。僅涉及特殊交易時，例如企業併購或發行員工認股權等，方需要更專業的財會知識。因此避免財報不實所需之專業知識占比權數相較參與財報程度應可略低，遂以權數 10% 訂之，而並訂定 30% 權數予參與財報程度。

#### 註 2:受有利益/獨立性

一般董事及監察人通常不是具大股東身份就是由大股東支持下方能當選為董事，基於持股關係大股東董事受有資本市場利得及可獲配股息利得高。財報成績佳時均直接受益股價上漲及可獲配高股息之效果，因此一般董事及監察人之受有利益相較其他主體可謂最高。

獨立董事雖為董事，但通常不具股東身份，縱然可持有公司股份亦受法令限制<sup>24</sup>。從金管會統計 106 年度全體上市櫃公司獨立董事之報酬狀況，領取年度酬金 50 萬元以下者約有 55.75%，領取年度酬金 50 萬元以上不到 100 萬元者約有 24.98%，時任金管會主委接受採訪時表示，大部份的獨董領的都是車馬費<sup>25</sup>。再則基於獨立性要求及持股受限下，其受有利益相較一般董事可謂極低。

公司職員仍係受薪階層，通常持股比率不高，其受有利益相較亦可謂一般董事極低。

會計師因獨立性不得持有公司股票，且審計公費係固定費用下，並無其他資本市場其受有利益相較亦可謂一般董事極低。

---

<sup>24</sup> 參本文註解 4。

<sup>25</sup> 彭禎伶，「18 位上市櫃獨董 年薪逾千萬」，工商時報，中時新聞網，2019/05/02  
上網日期:2021/1/19，網址: <https://www.chinatimes.com/newspapers/20190502000266-260202?chdtv>



### 註 3: 參與財報程度

一般董事及監察人若具大股東身份則核屬公司內部人，基於持股受有利益高之前提，通常對公司營運參與意願也高。而獨立董事實務上通常於各季通過財報時才參與審核，因此一般董事參與財報程度略較獨立董事高。

職員係負責內部登帳及編製財報單位，參與財報程度為最高。

會計師係外部單位，且審計過程之資訊及資料多繫公司提供，惟考量對比獨立董事，尚對財報實際執行查核程序，故參與程度應較獨立董事高而較負責帳務之職員為低。

### 註 4: 財報專業知識

獨立董事因法規要求至少一名具財會背景，故獨立董事之財報專業知識略高於一般董事而次之於職員及會計師。職員及會計師間以會計師財報專業知識最高應無庸置疑。

## IV. 就所計算出之全體過失主體負擔之最高限額扣除獨立董事、職員及會計師應負責部份後，剩餘數由負過失責任之董監事(不含獨立董事)依人數均分承擔:

本文計算式之主要假設，係將投資人之損害賠償群體分為編製者(故意不法行為人)及監督查核者(過失行為人)，遂將負損害賠償責任之人概分故意及過失二群體。針對負過失損害賠償責任之群體中再依其受有利益、財報參與程度及專業度區分責任程度，並先行計算出負損害賠償責任主體中較低責任者(如獨立董事、職員及會計師)，剩餘數由負過失責任之董監事(不含獨立董事)承擔，並依人數均分。

前述依人數均分，主要原因係如表十九所整理，目前實務 17 判決中計有 11 判決判定由各董監負相同責任，雖各案事實理由不同。顯示各董監事任事期間與損害因果程度

無法明確量化之困難性，再則目前法院通說認為董事會本身具有業務監察權及內部監察權，具有一定程度內部監督功能，同時監察人擁有董事會列席權、調查權、報告請求權、查核權、股東會召集權、訴訟代表權等，而認為兩者均屬公司常設內部監督機關，而要求董監負相同責任(依人數分攤)。

依表十九，即使觀察董事責任大於監察人責任比例之 5 個個案中(6 個判決)發現，其中三案(智盛案;聯豪案;銳普案)董事責任與監察人責任也僅差異 1% (智盛案:董事各負 4%或 6%及監察人各負 5%;聯豪案:排除是故意犯配偶及任期較短之董事外，其餘董事各負 5%與監察人各負 4%;銳普案:董事各負 4%與監察人各負 3%)。另外，雖美嘉電案及雅新案之法院係採取認為董事應承擔營運成敗之責，監察人則僅有監督查核之責，而負與 2：1 責任比例制，然如相較前述 11 項判決，此主張可謂少數。即使觀察表十九中董事責任大於監察人責任比例之 5 個個案中(6 個判決)發現，其中三案(智盛案;聯豪案;銳普案)董事責任與監察人責任也僅差異 1%。因此，負過失責任之全體董監事共負責任之結論尚屬貼近目前實務。

表十九:負過失責任主體之責任比例(本文整理)

判決書數	董監負相同責任	董事責任比例大於監察人責任比例
17	11 (力霸案 2 判決書;邨港案;宏億案;嘉食化案;遠航案;宏傳案;久津案 2 判決書;豐達案;協和國際案)	6 (美嘉電案;智盛案;聯豪案;銳普案;雅新案 2 判決書)

### 第三節 將毛損法調整成淨值法，是否限縮會計師賠償責任

如會計師法第一條立法理由所提，藉由會計師專業認證服務，使經濟社會裡舉凡攸關投資、授信及經營決策之財務資訊得以允當表達，以供決策者使用，此項專業認證服務亦僅經國家考試及格領有證書，取得會計師資格者方得提供<sup>26</sup>。鑑於會計師工作權利特有法令保障，同時享有較高社經地位。隨著台灣資本市場蓬勃發展及企業國際化發展，會計師業務亦隨之成長。部份會計師事務所伴隨國內經濟成長亦整併成大型雇員逾千人國際性會計師事務所(其中以四間事務所為首，俗稱四大)，國內上市櫃公司財務報表簽證業務幾乎由該四大事務所承接。

由於會計師具深口袋印象，成了財報不實時投資人主要求償對象。當會計師享有法令保障專屬簽證服務工作權同時，亦被寄與擔任守門員角色，期冀透過會計師獨立專業把關財務資訊之允當表達，以健全資本市場發展及運作。因此，縱然會計師未實際參與財報不實之證券詐欺，仍受「詐欺市場理論」<sup>27</sup>約束，對投資人之股價損失進行賠償，且於證交法第 20 條之 1 於 2006 年修法前會計師係負連帶責任。透過此加重賠償責任設計，希望會計師因為懼於可能之巨額求償，將於簽證過程中投入更大更多成本，並更謹慎執業，以強化會計師於資本市場把關者角色守門。當證交法第 20 條之 1 於 2006 年

---

<sup>26</sup> 會計師法第 1 條立法理由：「在市場經濟之體制下，經濟社會需要藉助會計師提供專業之服務日益殷切而多元，舉凡攸關投資、授信及經營決策之財務資訊允當表達之服務、能為決策者改善資訊品質或資訊內容之各種認證服務、提升企業經營管理績效與競爭力之各種管理諮詢服務、稅務諮詢與租稅規劃等之稅務服務，均為會計師可提供之專業服務範圍。為維護會計師專業品質，以健全會計師在經濟活動之專業功能，特制定本法。」；摘錄自法源法律網，下載日期 10/26/2020；<https://db-lawbank-com-tw.autorpa.lib.nccu.edu.tw/FLAW/FLAWDOC01.aspx?lsid=FL007255&lno=1>

<sup>27</sup> 參見劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2018 年 9 月，362 頁。按「對市場詐欺理論」之原理乃是：「在一個開放且發展良好之證券市場，重大之不實陳述或遺漏，一般均會影響股價。另外，因為市場投資人普遍以股價作為其價值之表徵，故即使有投資人並未直接信賴該不實陳述或遺漏，此等投資人仍可推定為被受害者。」

修法引進比例責任制時，市場多有質疑聲浪，擔心限制會計師責任同時，可能影響投資人權益及台灣損害賠償基本法制等<sup>28</sup>。

本文提出以當採毛損法計算投資人損失時，應調整成淨值法(即毛損法計算之損失再乘上淨值股價比率)作為計算會計師責任比例計算式時，恐引起此舉是否更限縮會計師責任之質疑。雖然於資本市場制度中會計師角色負有高度公益性，然其權益亦應受到合理對待。下列乃本文提出應以公司淨值作為計算會計師證交法第 20 條之 1 應負責任比例計算式因子之依據。但是究竟會計師責任為何方屬適當，此議題頗為廣泛，亦非本文探討主題，未竟之處實屬必然。

採淨值法(即毛損法計算之損失再乘上淨值股價比率)作為計算會計師責任比例計算式時，並未限縮會計師賠償責任之理由如下：

1. 會計師責任乃是查核簽證財務報表資訊是否允當表達，而非驗證股價。實務與學界均認可股價變動因素甚多，財報因素僅其中之一。若未合理明確將財報因素自股價拆分計算，遂直接以投資人股價損失(毛損法)作為會計師賠償範圍實屬不合理。即使會計師角色具公益性，會計師亦有其基本權益應受保障。
2. 採淨值法計算之損害賠償價金對會計師而言也已是巨額。以表廿資料為例：108 年度計有 942 家上市公司，合計總淨值總計為 20.3 兆元，簡單平均每家上市公司淨值為 203 億元，顯示縱然以淨值法作為計算賠償責任，會計師賠償責任範圍亦高達 203 億元，即使依市場高審計公費之台積電公司之審計公費 6,392 萬元(公告於其 108 年度股東年報中)來計，也要收取 317 年的公費才有 203 億元，更遑論以目前會計師查核上市公司年度公費落在數百萬元至千萬元間，以公司淨值為計算賠償範圍核屬天文數字。

---

<sup>28</sup> 陳文智，該讓會計師享用比例責任制了嗎？—評析證券交易法引進比例責任制之正當性，法學新論，1 期，2008 年 2 月，第 77 頁

表廿:國內上市公司之淨值及市值統計表(本文整理)

年	上市公司 家數	上市總股 數	上市股份 面值總額	市值總額 (期終日)	上市總淨值
Year	No. of Listed Companies	No. of Shares Listed (Million Shs.)	Total Par Value (NT\$Million)	Total Market Value at Year-End (NT\$Million)	Total equity (NT\$Million)
2,019	942	709,341	7,093,414	36,413,522	20,363,172

資料來源:證券交易所股份有限公司公告之統計資料-【歷年股票市場概況表】  
年報及【年度上市公司財務資料分業比較表】年報

通常希望透過要求會計師就投資人股價損失進行賠償，目的在加重會計師責任，期望透過巨額求償風險之嚇阻作用，讓會計師著重審計品質。然而如前述目前資本市場之簽證業務主要由具國際型會計師事務所承接，為維護其商譽(國際品牌)，對審計品質要求自然有其動機。另外，實務上一旦發生財報不實，主管機關基於監理角度甚或為創造有利投資人求償機會，幾乎無不對會計師個人課與行政裁罰。依目前主管機關公布之上市上櫃公司治理實務守則第29條第3項中明訂，若公司會計師受有處分，公司應評估有無更換會計師之必要。當會計師因財報不實而受行政處分時，個人聲譽大受影響並將影響後續接案業務。因此，會計師個人及事務所無不致力維護審計品質，實無需透過超額民事責任來成就。再則，若抱持對會計師課超額民事責任有撫慰受害者之心態時，亦違反民主法治精神。



3. 會計師財報不實亦尚有其他行政裁罰機制，依會計法第 62 條：「會計師懲戒處分如下：

一、新臺幣十二萬元以上一百二十萬元以下罰鍰。

二、警告。

三、申誡。

四、停止執行業務二個月以上二年以下。

五、除名。

且依同法第 63 條，係由主管機關(金融監督管理委員會)「報請」會計師懲戒委員會懲戒。據此，實務上均係由主管機關先建議處分內容後，再提報至會計師懲戒委員會討論決議之。雖依同法第 64 條會計師有權提出辯或到會陳述，惟主管機關全程參與會計師懲戒委員會議過程至最終做出處分決議，顯見主管機關之影響力。並可想像如遇爭議性大之案件，為平民怨及顯示善盡監理事宜，主管機關必然提報最嚴格等級之處分，此等制度實不利會計師權益。

另再觀證交法第 37 條第 3 項：「會計師辦理第一項簽證，發生錯誤或疏漏者，主管機關得視情節之輕重，為左列處分：

一、警告。

二、停止二年以內辦理本法所定之簽證。

三、撤銷簽證之核准。

此等由主管機關直接決定即可處分，處分結果影響會計師工作權至極。

當會計師法及證交法均賦與資本市場之主管機關相當大之行政裁量權，且相關處分結果可能重大影響會計師工作權時，對會計師已極具警惕效果。因此，若有



論者擔心對會計師採用淨值法計算財報不實之賠償責任，可能導致限縮會計師責任及影響審計品質之疑慮，實屬多慮。

4. 若要求會計師就投資人因財報不實之股價損失予以賠償具懲罰性賠款意味，以加重會計師責任，實應明確立法，以保障會計師權益。民法損害賠償係以填補損害為原則，雖有消費者保護法第 51 條，為保護消費者不受企業為獲利而惡意侵害，而讓消費者得請求損害額相當倍數之懲罰性賠償金。依該法之立法精神，懲罰性賠償金制度目的在發揮制裁或嚇阻作用，然而該法亦將故意、重大過失及過失之懲罰性賠償金數額明確化，目的在避免司法裁量空間過於模糊。是以若對會計師因查核簽證過失而欲課懲罰性賠償金，實應比照，明確立法及明文化賠償數額，而非將具懲罰性賠償金嵌入損害賠償之計算，並由法院心證處理。

再則，縱然為維護資本市場運作，試圖透過課懲罰性賠償金機制警示效果讓會計師重視審視品質，惟目前會計師法及證交法均對會計師查核簽證過失已有相關處分機制，若課以懲罰性賠償金是否有違反法治國一行為不二罰之原則，亦待論證。

5. 目前採毛損法將投資人股價損失全數由過失行為人及故意犯負擔，亦形成投資人買到財報不實公司股票反而有投資保障，穩賺不賠。

## 第五章 結論

財務報告係商業社會用來呈現企業之財務狀況、財務績效及現金流量等之資訊，以協助現有與潛在投資者、貸款人及任何其他人作成各種經濟決策，因此資訊正確性、攸關性、及時性及可比較性等極為重要。證券交易法明文規定，公開發行公司之財務報告須經由董事長、經理人及會計主管簽名或蓋章，並經會計師查核(核閱)簽證、董事會通過及監察人承認，同時亦要求公司董事長、經理人及會計主管出具財務報告內容無虛偽或隱匿之聲明(證交法第 14 條第 3 項)。

依證券交易法第 20 條之 1，財務報告發生主要內容有虛偽或隱匿之情事時，前述各人對公司所發行有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害，應負賠償責任。前述各人若是因過失行為導致財務報告不實時，則依責任比例負賠償責任。惟責任比例如何決定，則由法院依各案考量可歸責於原告損失之每一負過失責任人員之行為特性決定之。

當負過失責任人員之行為特性與損害發生之因果關係並不具體時，責任比例之決定充滿挑戰及不具客觀性。觀看過往法院判決為例，部份判決僅提出各過失主體應負責任比例之數字，而未論述據以決定因素，或未明確指出違法人員之行為特性與導致財務報告不實發生之因果關係，甚或於不同個案，法院判決理由及比例卻相同，似有相互引用之嫌。猶更甚者，雖最高法院於民國 102 年 7 月 10 日台上字第 1294 號民事判決採用淨損差額法，然繼該判決後仍有相當數量之其他判決採毛損法。而毛損法下將使得負過失責任主體負擔了股價中屬市場因素部份，此等負擔超額損失某些程度亦侵犯了其憲法保障之財產權。

因此本文嘗試就證券交易法第 20 條之 1 責任比例提出計算式，目的在提供客觀一致性可採用之計算式供實務使用，期能對目前實務上決定責任比例過於主觀模糊，及若採毛損法可能使負過失責任主體賠付超額損失乙事，提供解決之道。此計算式提出之主要論點及依據如下：

一、 負過失責任人員之行為特性與損害發生因果關係高度不具客觀可驗證性，實務操作困難，故建議從職權之角度出發。過失責任主體職權相同者，負相同責任比例，除非有高度客觀具體可連結行為特性與損害發生因果關係，即可依各別行為特性給與各別責任比例。

過往實際案例中，法院要找到負過失責任人員之行為特性與損害發生因果關係之具體事件實則不易。依本文收集目前國內法院判決結果支撐此結論(見本文第四章內容: 17 個判決書中僅 3 個判決就各別董事給予各別不同比例外，其餘均負擔相同責任比例)。再則，負過失責任主體並未實際參與虛假交易或編製虛假財報資訊，當虛假交易滲入正常交易流程且匯進數十億元或百億元之財務報告內時，負過失責任主體實不易查核監理出端倪，進而各主體間之行為特性並無明顯差異。更何況當同一職權由數人擁有時，顯示制度設計係要求某一工作由數人共同執行，以達到之內部控制目標(如財務報告之正確性)，故共負該職權延伸之責任義務，核屬合理。

二、 若投資人之損失係採毛損法計算而來時，由於股價受景氣、消息面、大盤波動或投資風險受度等影響，為避免在毛損法下，過失責任主體超額負擔市場因素之損失，且考量負過失責任主體僅對財務報告資訊正確性而非對公司股價負有責任。因此本文主張當採毛損法計算投資人損失且買入股價較買入當時最近期財報淨值大，需乘上淨值占股價比率，使過失主體負責之損害賠償數額限於淨值部份，以便將毛損法下將不屬過失責任主體負擔之市場因素進行排除；若買入股價較買入當時最近期財報淨值小時，則無需乘上淨值占股價比率。再則，若是採淨損差額法計算投資人損失，由於淨損差額法已係直接將投資人損失中屬來自財報不實詐欺行為因素直接計算出來，應無涵蓋股

價之市場因素，故無需如毛損法再乘上淨值股價比率進行調節，僅需直接計算各過失主體負責比例。

三、 既然證交法第 20 條之 1 責任比例設計目的在於依過失主體損害行為特性程度決定負擔賠償責任比例，以合乎事務本質及公平原則。由於財報不實案件中之應付全部賠償責任之發行人、故意犯與負過失責任主體間存在不真正連帶債務關係，因此可能發生投資人損害賠償多數被負過失責任主體所償付。以本文收集過往判例確實發現有負過失責任主體之責任比例合計總數超過半數甚或 100% 之判決，一旦發生故意犯先行脫產或投資人選擇先向過失責任主體求償時，將使得投資人損害賠償幾乎由過失責任主體付了，但負過失責任主體無法向發行人或故意犯求償。

然而考量現行財務報告不實手法，多係故意犯精心安排具有交易相對人、金流、物流及憑證流等之虛假交易而來，並同時隱匿或欺瞞負過失責任主體，以使不實財報能通過內外部監理審查機制後對外公告。是以故意犯間對投資人之損害程度遠大過失行為人，整體過失行為人損害賠償總合實應低於故意犯之結論應屬有據。遂於所提出之計算式中設計一個全體負過失責任主體賠付總額之最高上限比率，本文提議最高不宜超過 50%，甚或應更低。此上限 50% 係主觀決定，並無實證依據，必然有人提出過高或過低或不應設有上限等質疑，惟期望透過此概念之提出，作為拋磚引玉效果。

四、 依證券交易法第 20 條之 1 負過失責任主體大致不外乎分為發行人之負責人（董監事）、職員及簽證會計師，各類行為人職權角色不同，而有不同責任比例，核屬合理也符合現行多數判決結果。惟本文再深入探討前述各責任主體彼此間之職權、財會專業度、獨立性、受有利益高低、財務報告參與程度、財會專業程度，及權利義務等，除將獨立董事自董(監)事單獨拆出為一群體外，並作出下列結論：

- (1). 一般董(監)事負擔之責任權數應大於獨立董事、會計師及職員；
- (2). 會計師及職員負擔之責任權數應相同；
- (3). 會計師及職員負擔之責任權應大於獨立董事。

基上述結論，本文遂於責任比例計算式中設計調整責任權數 40%予獨立董事、50%予會計師及職員，一般董(監)事則無調整責任權數，以反應一般董(監)事於各過失責任主體間較高之責任。再則，目前實務法院判決呈現董監事負擔之責任均較會計師及職員比例來高之現象。既然已有多數判決支撐董監事應較會計師及職員負擔更高責任，不妨形成統一見解通用之，亦可增加法律可預測性及安定性。

本文針對上述權數比例之考量因素非全然係考量行為特性與造成損害具因果關係，例如受有利益高低或獨立性，且權數之給與亦屬主觀。然本文仍認為透過此種先採職權分類負相同責任群組後，再給予各群組不同主觀值(權數)，也是種在決定責任比例過程中相對降低主觀性。

本文自忖上述各項論點未竟周全或縝密，也涉高度主觀判斷。然如本論文研究目的，嘗試為證券交易法第 20 條之 1 責任比例之決定提供具量化性之計算式以供實務使用，以降低目前實務運作過於主觀模糊特性及欠缺可預測性。期冀本文作為拋磚引玉，引發後續針對之提出更多研究及討論。



## 參考資料

### 中文專書：

1. 劉連煜，新證券交易法實例研習，元照出版有限公司，增訂 15 版第 1 刷，2018 年 9 月
2. 王澤鑑，民法概要，2013 年 8 月
3. 劉連煜，資本市場與證券法學新思維，元照出版有限公司，初版第 1 刷，2020 年 8 月

### 中文期刊：

1. 黃帥升，論證券交易法第 20 條之 1 之一般性問題及董監事責任，萬國法律，173 期，頁 12，2010 年 10 月
2. 陳文智，該讓會計師享用比例責任制了嗎？—評析證券交易法引進比例責任制之正當性，法學新論，1 期，2008 年 2 月

### 學位論文：

1. 洪慶山，會計師簽證財務報告民事責任之研究—以證券交易法第二十條之一為例，政大法學院碩士在職專班論文，頁 104-110，2008 年 12 月
2. 吳沂靜，財報不實之民事責任—以比例責任制為核心，政大法學院法律科際整合研究所碩士，在職專班論文，頁 206-213，2019 年 7 月



## 研究報告：

1. 林郁馨朱德芳，美國證券訴訟比例責任制之規範與實務案例研究期末報告，財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心，2014年12月。

## 判決：

1. 最高法院 85 年度台上字第 975 號民事判決。
2. 最高法院 102 年度台上字第 1294 號民事判決
3. 臺灣高等法院 104 年金上字第 8 號民事判決。
4. 臺灣高等法院 101 年度金上字第 7 號民事判決。
5. 臺灣高等法院 101 年度金上字第 6 號民事判決。
6. 臺灣高等法院 102 年金上更(一)字第 1 號民事判決。
7. 臺灣高等法院 103 年度金上字第 4 號民事判決。
8. 臺灣高等法院 104 年度金上更(一)字第 6 號民事判決。
9. 臺灣高等法院 104 年度金上更(一)字第 7 號民事判決。
10. 臺灣高等法院 106 年度金上字第 6 號民事判決。
11. 臺灣高等法院 104 年度金上字第 14 號民事判決。
12. 臺灣臺北地方法院 96 年度金字第 23 號民事判決。
13. 臺灣士林地方法院 96 年度金字第 8 號民事判決。
14. 臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 6 號民事判決。
15. 臺灣士林地方法院 95 年度金字第 19 號民事判決。

16. 臺灣臺北地方法院 95 年度金字第 18 號民事判決。
17. 臺灣高雄地方法院 102 年度金字第 2 號民事判決。
18. 臺灣士林地方法院 98 年金字第 3 號民事判決。
19. 臺灣士林地方法院 100 年金字第 5 號民事判決。
20. 臺北地方法院 96 年度金字第 22 號民事判決。
21. 臺灣士林地方法院 99 年金字第 10 號民事判決。
22. 臺灣新竹地方法院 100 年度重訴字第 131 號民事判決。
23. 臺灣士林地方法院 98 年金字第 3 號民事判決。

其他：

1. 立法院第 6 屆第 2 會期第 1 次會議議案關係文書

網路資源：

1. 財團法人中華民國會計研究發展基金會 臺灣財務報導準則委員會，IFRS 正體中文版「財務報導之觀念架構」第 1 章 1.2 A6 頁，上網日期 2020 年 08 月 13 日，網址：  
[http://163.29.17.154/ifrs/ifrs\\_2019\\_approved/FW\\_2019.pdf?1602569](http://163.29.17.154/ifrs/ifrs_2019_approved/FW_2019.pdf?1602569)
2. 鼎新電腦股份有限公司網站，首頁「什麼是 ERP」，上網日期 2020 年 08 月 13 日，網址：<https://www.digiwin.com/tw/ERP/this-is-erp>
3. 法源法律網 證交法第 20 條之 1 之立法理由
4. 劉其昌，「證券交易法部分條文修正案之簡介」下載自台灣證券交易所股份有限公司網站，網址：

<https://www.twse.com.tw/ch/products/publication/download/0001000300.pdf>

5. 證券交易所之公司治理中心網站，公告之 109 年公司治理評鑑指標，網址：  
<https://cgc.twse.com.tw/evaluationCorp/listCh>
6. 財團法人會計研究發展基金會 審計準則委員會頒佈之審計準則公報第 74 號  
「查核財務報表對舞弊之責任」上網日期 2020 年 12 月 16 日，網址：  
<http://dss.ardf.org.tw/ardf/au26.pdf>
7. 彭禎伶，「18 位上市櫃獨董 年薪逾千萬」，工商時報，中時新聞網，  
2019/05/02，上網日期:2021/1/19，網址：  
<https://www.chinatimes.com/newspapers/20190502000266-260202?chdtv>

