

98 年度法務部委託計畫

證券交易法第 171 條第 2 項犯罪所得  
之研究

委託機關：法務部

執行機關：亞洲大學財經法律學系

計畫主持人：李禮仲

協同主持人：李傑清、呂秋遠

研究人員：謝良駿、蕭珮郁、陳羿如、林芳瑜

中華民國 99 年 10 月 25 日

# 證券交易法第 171 條第 2 項犯罪所得之研究

## 目錄

第一章 緒論 .....	1
第一節 研究動機及背景 .....	1
第二節 研究方法與範圍 .....	3
第一項 研究範圍 .....	3
第二項 研究方法 .....	3
第二章 我國證券交易法涉及「犯罪所得」認定之法律規範 .....	5
第一節 立法沿革 .....	5
第二節 經濟刑法之刑責評價上所涉原則簡介 .....	13
第三節 外國立法例之比較 .....	20
第一項 美國法上內線交易刑事責任之規定 .....	20
第二項 日本法上內線交易刑事責任之規定 .....	28
第三項 小結 .....	29
第三章 證券交易法第 171 條所稱「犯罪所得」要件之定義與衍生爭議 .....	31
第一節 現行法提及「犯罪所得」可能的作用 .....	31
第一項 規定為沒收、追徵、抵償或沒入的標的 .....	31
第二項 規定為酌量加重罰金的依據 .....	32
第三項 規定繳交犯罪所得為減刑或免刑 .....	33
第四項 規定為加重其法定刑的依據 .....	34

第五項	列為被害補償金之經費來源.....	34
第二節	證交法第 171 條各項所稱「犯罪所得」要件之內涵 .....	36
第一項	證交法第 171 條各項所稱「犯罪所得」要件之意義	36
第二項	證交法第 171 條第 2 項所稱之「犯罪所得」與其他金融法規中「犯罪所得」概念之區辨 .....	37
第三項	證交法第 171 條第 2 項所稱之「犯罪所得」與其他相關概念之區辨.....	38
第四章	證交法 171 條所涉犯罪類型之基本概念與其第 2 項「犯罪所得」要件之定性.....	47
第一節	證券交易法第 171 條所涉犯罪類型之基本概念一以「內線交易罪」、「意圖操縱交易價格連續買賣有價證券罪」及「非常規交易罪」為例 .....	48
第一項	內線交易罪基本概念介紹.....	48
第二項	意圖操縱交易價格連續買賣有價證券罪基本概念 ....	70
第三項	「非常規交易罪」之基本概念 .....	80
第二節	證交法第 171 條第 2 項所稱「犯罪所得」要件之定性....	85
第一項	犯罪理論.....	85
第二項	構成要件.....	91
第三項	違法性.....	98
第四項	罪責.....	99
第五項	客觀處罰條件.....	103
第六項	加重刑罰事由.....	106
第七項	量刑事由.....	110

第八項	小結.....	114
第五章	犯罪所得計算方式.....	115
第一節	內線交易罪犯罪所得之計算方式.....	115
第一項	犯罪所得之計算應否扣除交易成本.....	115
第二項	扣押時仍未賣出利得應否計算.....	123
第三項	共同正犯應否合併計算犯罪所得.....	130
第四項	內線交易犯罪所得計算時點.....	139
第五項	內線交易罪犯罪所得之計算標準.....	145
第六項	內線交易犯罪所得計算方式之實例應用一代結論..	163
第二節	連續交易炒股罪犯罪所得之計算方式 .....	172
第一項	前言 .....	172
第二項	連續交易炒股罪犯罪所得之計算標準 .....	173
第三項	連續交易炒股罪所得計算方式之實例應用一代結論 .....	185
第三節	非常規交易罪犯罪所得之計算方式 .....	194
第一項	前言 .....	194
第二項	非常規交易罪所得計算時點 .....	197
第三項	非常規交易罪犯罪所得之計算標準 .....	200
第四項	非常規交易罪所得計算方式之實例應用一代結論..	202
第四節	結論.....	205
第六章	證券交易法犯罪所得之查扣與沒收 .....	207
第一節	前言 .....	207

第二節 犯罪所得之扣押.....	207
第一項 我國刑事訴訟法之扣押與刑事特別法之酌量財產扣押.....	209
第三節 犯罪所得之沒收及追徵.....	216
第一項 刑事沒收之定位與從屬性.....	216
第四節 犯罪所得於民、刑事責任上之分配順序.....	232
第一項 犯罪所得與民事損害賠償之間聯.....	232
第二項 比較法上之借鏡.....	233
第三項 小結.....	235
第五節 研究意見.....	235
第七章 結論.....	237
參考書目.....	240
一、中文資料(依作者姓氏筆畫排序).....	242
二、英文資料.....	249

## 圖次

圖 4-1 古典犯罪理論.....	87
圖 4-1 新古典犯罪理論.....	89
圖 4-1 目的犯罪理論.....	91
圖 5-1 內線交易舉例.....	145
圖 5-2 某甲犯罪過程.....	146
圖 5-3 某甲內線交易行為示意圖.....	147
圖 5-4 某甲犯罪所得之計算一.....	148
圖 5-5 某甲犯罪所得之計算二.....	149
圖 5-6 某甲犯罪所得之計算三.....	150
圖 5-7 某乙內線交易行為示意圖.....	150
圖 5-8 某丙內線交易行為示意圖.....	150
圖 5-9 某甲犯罪所得之計算一.....	156
圖 5-10 某甲犯罪所得之計算二.....	156
圖 5-11 某丁內線交易行為示意圖.....	157
圖 5-12 內線交易犯罪構成.....	158
圖 5-13 台開案各被告的犯罪時點.....	169
圖 5-14 台開案內線交易示意圖.....	171

## 表次

表 1-1 證券交易法第 157-1 條修訂.....	7
表 4-1 市場論與關係論之比較.....	51
表 5-1 台開案各被告介紹.....	164

## 第一章 緒論

### 第一節 研究動機及背景

我國證券交易法第 171 條原僅規定：「有左列情事之一者，處七年以下有期徒刑，得併科新臺幣三百萬元以下罰金：一、違反第二十條第一項、第一百五十五條第一項、第二項或第一百五十七條之一第一項之規定者。二、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受損害者。（2000 年 7 月 19 日公布）」惟鑑於近年來金融犯罪案件頻傳，其金融犯罪金額動輒數十億元、甚至數百億元，影響金融市場之健全及穩定，然依當時刑罰規定判決結果，犯罪者犯罪所得往往大於受懲代價，難彰社會正義。另依刑法第 42 條之規定，無力完納罰金者，易服勞役期限依規定不得逾六個月，使得刑罰之客觀性與合理性迭遭社會質疑。

由於現行法制對侵害法益及社會經濟影響較大之重大金融犯罪，未能給予相當而較嚴厲之處罰，是證券交易法第 171 條第 1 項除加重其刑度外，更增訂第 2 項之加重處罰條款<sup>1</sup>，以「犯罪所得」金額是否達新臺幣一億元以上，作為此二規定之劃分標準；同時，同條第 5 項之加重罰金條款、第 6 項之沒收等規定，亦均以犯罪所得作為其構成要件之要素。惟「犯罪所得」應如何認定，法規並無進一步明文，實務運作上亦因此引發許多爭議。由是俱見，「犯罪所得」應如何加以解釋與界定其範圍，自屬證券交易法不可忽視之重要問題。

由上，本研究將針對證券交易法第 171 條第 2 項「犯罪所得」之定性、意義等加以探討，並就司法實務之裁判整理出較為明確之認定標準，以因應各種不同之金融犯罪行為態樣，具體界定認定其犯罪所得之合理標準。同時亦將論及查扣、沒收、追徵犯罪所得等相關爭議，期能為相關法規修

<sup>1</sup> 證券交易法第 171 條第 2 項：「犯前項之罪，其犯罪所得金額達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。」

正及實務運作提供些許建議。

## 第二節 研究方法與範圍

### 第一項 研究範圍

本計畫將著重在我國證券交易法第 171 條第 2 項「犯罪所得」認定之探討，研究範圍包含「犯罪所得」之意義，以及同法第 171 條第 1 項中不同類型犯罪之所得的認定、計算方式等。

而整部證券交易法有關刑責的部份，大體上可由三個角度來觀察。首先為證券發行市場之犯罪，次為證券交易市場犯罪，另則係仲介機構的犯罪問題。<sup>2</sup>證券交易法第 171 條所涉犯罪即包含上揭前兩類犯罪。

其中，於發行市場中之犯罪，基本上為有公司管理階層惡意掏空公司資產、財報虛偽或揭露不實的犯罪。其中，掏空公司資產之不當方式包括資產高買或低賣、非常規交易等。在交易市場上則大致上有兩個大的形態，一為市場的操縱，另一個是內線交易。

因此，本章挑選證券交易法第 171 條所涉 6 種犯罪類型中分屬「發行市場中犯罪」之「非常規交易罪」，及近年層出不窮的「交易市場中犯罪」——「內線交易罪」與「意圖操縱交易價格連續買賣有價證券罪」三種加以介紹探討比較。

### 第二項 研究方法

本計畫案之研究方法主要係以國內相關文獻以及司法實務判決整理分析為主，同時輔以外國立法例及相關文獻之研究，並結合法律學者及律師事務所共同合作，另亦將於計畫執行期間舉辦研討會與座談會以匯集更多學者與實務界人士之見解。茲將研究方法分述如下：

#### 一、 國內外相關文獻蒐集與探討

<sup>2</sup> 參閱施茂林，操縱股票市場之整體形式責任探討學術研討會系列一之發言記錄，台灣法學雜誌第 155 期，2010 年 7 月，頁 65。

藉由國內外相關之教科書、期刊、專論、學位論文、研究報告、學術研討會資料等文獻之蒐集與整理，儘可能以學者專家最新發表之文章、專論為參考文獻，以維持本研究案與最新學說同步發展之趨勢。

## 二、外國法制比較研究法

本文將參考美國及日本等國之相關法令、文獻，以供我國法制之參考。

## 三、實務分析法

除介紹基礎理論外，本文亦將探討我國證券交易法第 171 條第 1 項各類型犯罪之經典案例，以歸納出有關「犯罪所得」認定之普遍爭議以及多數裁判解決方式。

## 四、藉舉辦研討會與座談會匯集更多學者、論者及實務界人士之看法，以收集思廣益之效。

# 第二章 我國證券交易法涉及「犯罪所得」認定之法律規範

## 第一節 立法沿革

本文除列出「初增訂系爭規範時」及「現行規定」之構成要件以便於對照外，原則上僅就刑責規定之修法歷程加以介紹。

### 一、1968 年證券交易法制定

我國證券交易法主要係對於上市公司以及證券市場交易的管理法規，其制定背景主要源於美籍顧問的建議以及因當時政府一連串土地政策所致市場投機操縱行為猖獗所促成，針對當時投資人權益以及證券市場穩定所需之保護，加以管理規範。<sup>3</sup>

當時之 171 條僅設有證券詐欺（第 20 條<sup>4</sup>）及操縱市場（第 155 條<sup>5</sup>）犯罪之刑事責任如下：

「違反第二十條第一項或第一百五十五條之規定者，處七年以下有期徒刑、拘役或科或併科一萬元以下罰金。」

<sup>3</sup> 賴英照，股市遊戲規則—最新證券交易法解析，自版，2009 年 10 月再版，頁 8。林孟皇，金融犯罪與刑事審判，元照出版社，2010 年 1 月初版 1 刷，頁 207。

<sup>4</sup> 證券交易法第 20 條第 1 項：「募集、發行或買賣有價證券者，不得有虛偽詐欺或其他足致他人誤信之行為。」

<sup>5</sup> 證券交易法第 155 條：「對於在證券交易所上市之有價證券，不得有左列各款之行為：在有價證券集中交易市場無實際成交意思，空報價格，業經有人承諾接受而不接受而不實際成交，足以影響市場秩序者。

意圖影響市場行情，不移轉證券所有權而偽作買賣者。

意圖影響市場行情，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為者。

意圖影響市場行情，對某種有價證券，連續以高價買入或以低價賣出者。

惡意散布足以影響市場行情之流言或不實資料者。

直接或間接從事其他以影響市場行情為目的之行為者。」

另外，當時將資訊不實罪列於第 174 條<sup>6</sup>，僅有刑事責任。

## 二、1988 年新增訂內線交易罪，並提高第 171 條罰金刑之上限額度

內部人交易之猖獗被認為係當時我國證券市場無法健全發展的要因之一<sup>7</sup>，惟公司內部人及基於職業、控制關係或自各該人員獲悉公司尚未公開揭示對股票價格有重大影響消息，而買賣公司上市、櫃股票圖利之禁止規定尚付之闕如，有違證券交易之公平及誠信原則，並造成市場價格不法操縱，有悖保障投資之意旨，亦為市場無法正常發展主因之一。故在國外投資團體施加壓力之背景下，於 1988 年修法時，參照美國立法例增訂以下內線交易規範<sup>8</sup>：

### (一) 以第 157-1 條明定內線交易構成要件及其民事責任

條文內容	增訂理由 <sup>9</sup>
(I) 左列各款之人，獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息未公開前，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣	本法對於股票發行公司內部人利用公司未經公開之重要消息買賣公司股票圖利，未明定為禁止規定，對於證券市場之

<sup>6</sup> 證券交易法第 174 條第 1 項：「有左列情事之一者，處五年以下有期徒刑、拘役或科一萬元以下罰金：  
於依本法第三十條、第四十四條或第九十三條規定之申請事項為虛偽之記載者。  
對有價證券之行情或認募核准之重要事項為虛偽之記載而散布於眾者。  
發行人或其負責人、職員有第三十二條之情事者。  
發行人或其關係人、證券商或其委託人、證券商同業公會或證券交易所，對於主管機關命令提出之帳簿、表冊、文件或其他參考或報告資料之內容有虛偽之記載者。  
發行人、證券商、證券商同業公會或證券交易所，於依法或主管機關基於法律所頒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者。  
就發行人或某種有價證券之交易，依據不實之資料，作投資上之判斷，而以報刊、文書、廣播、電影或其他方法表示之者。  
會計師或律師，於查核公司有關證券交易之契約、報告書或證明文件時，明知有不實之記載，而仍予簽證者。」

<sup>7</sup> 林國全，證交法第一五七之一內部人交易禁止之探討，政大法學評論第 45 期，1992 年 6 月，頁 260。

<sup>8</sup> 參閱立法院公報，第 76 卷第 42 期，頁 22-23。

<sup>9</sup> 立法院公報，第 76 卷第 96 期，頁 75-76。

之股票，買入或賣出：

一、該公司之董事、監察人及經理人。

二、持有該公司股份超過百分之十之股東。

三、基於職業或控制關係獲悉消息之人。

四、從前三款所列之人獲悉消息者。

(II) 違反前項規定者，應就消息未公開前其買入或賣出該股票之價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格之差額限度內，對善意從事相反買賣之人負損害賠償責任；其情節重大者，法院得依善意從事相反買賣之人之請求，將責任額提高至三倍。

(III) 第一項第四款之人，對於前項損害賠償，應與第一項第一款至第三款提供消息之人，負連帶賠償責任。但第一項第一款至第三款提供消息之人有正當理由相信消息已公開者，不負賠償責任。

(IV) 第一項所稱有重大影響其股票價格之消息，指涉及公司之財務、業務或該證券之市場供求，對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息。

健全發展，構成妨礙，並形成證券管理的一項漏失。

對利用內部消息買賣公司圖利之禁止，已成為世界性趨勢，美、英、澳、加拿大、菲律賓、新加坡...等國均在其公司法或證券法規定不得為之，違反者需負刑事責任。為健全我國證券市場發展，爰參照美國立法例（一九三四年證券交易法第十條規則五判例、擬議聯邦證券法典第二〇二條第五十六款、第一六〇三條、美國加州公司證券法第二五四〇二條、第二五五〇二條等），增訂本條，並於第一百七十五條增列刑責。

(V)第二十二條之二第三項之規定，於第一項第一款、第二款準用之；第二十條第四項之規定，於第二項從事相反買賣之人準用之。

表 1-1 證券交易法第 157-1 條修訂

本條將民、刑事責任的構成要件統一規定，為我國少見的立法模式。作為被繼受法國之美國因以習慣法(common law)與判決先例為主要法源，法院尚得運用其裁量權區別民、刑事責任構成要件之認定。惟就屬於大陸法系的我國法制而言，即有犯罪構成要件不明確等疑慮。

## (二) 於第 175 條增列內線交易刑責

「違反第十八條第一項、第二十二條、第四十三條第一項、第四十三條之一第二項、第四十四條第一項至第三項、第六十條第一項、第六十二條第一項、第九十三條、第九十六條至第九十八條、第一百十六條、第一百二十條、第一百五十七條之一第一項或第一百六十條之規定者，處二年以下有期徒刑、拘役或科或併科十五萬元以下罰金。」

另外，蓋國內經濟狀況已有變更，第 171 條原規定之罰金數額以 1 萬元為上限顯已偏低，故提高上限至 25 萬元。<sup>10</sup>

## 三、 2000 年修正內線交易刑責規定並新增非常規交易罪

鑑於原規範之刑責刑度尚低，立法者認為顯不足嚇阻違法，故第 171 條規定復提高罰金數額上限。

又禁止內線交易之規定深受證券市場有關各界之重視，但自 1988 年公佈施行後，經主管機關移送法辦之案例裁判結果均顯示，證券主管機關

<sup>10</sup> 立法院公報，第 76 卷第 42 期，頁 23。

與司法界對本條規定在認知上有所差異<sup>11</sup>。

有以為此係因原規範之刑責，其低刑度可處罰金，顯不足以嚇阻違法所致<sup>12</sup>，故將內線交易刑責改列第 171 條，將刑度提高為「處七年以下有期徒刑，得併科新臺幣三百萬元以下罰金」。<sup>13</sup>

另外，已發行有價證券公司之董事、監察人、經理人及受僱人等相關人員，使公司為不合營業常規或不利益交易行為，嚴重影響公司及投資人權益，有詐欺及背信之嫌，因受害對象包括廣大之社會投資大眾，犯罪惡性重大，實有必要嚴以懲處，爰增列處罰於本條第 2 款。

修正後第 171 條規定如下：

有左列情事之一者，處七年以下有期徒刑，得併科新臺幣三百萬元以下罰金：

- 一 違反第二十條第一項、第一百五十五條第一項、第二項或第一百五十七條之一第一項之規定者。
- 二 已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受損害者。

## 四、 2004 年復修正刑責並新增資訊不實罪、特殊背信及侵占罪

該次刑責修正之主要重心在於對經濟犯罪採取大幅度提高金融犯罪

<sup>11</sup> 詳參林國全，證交法第一五七之一內部人交易禁止之探討，政大法學評論第 45 期，1992 年 6 月，頁 260。

<sup>12</sup> 節錄自 2000 年 7 月 19 日修正證券交易法 171 條立法理由。

<sup>13</sup> 附言之，於內線交易等經濟犯罪罰則採取重刑化政策後，「內線交易是否應除罪化？」亦成為熱門研討議題，饒富興味。惟此並非本文研究重心，詳可參閱：張心悌，內線交易立法重刑化之初探，實用稅務，2004 年 6 月，頁 72-76；吳元曜（2003），美國、日本、德國及我國內線交易刑法規制之比較以及內線交易除罪化之研究，國立台灣大學法律學研究所碩士論文；李弘錦（2006），從司法實務實證結果反思內線交易行政管制的重要性—以勁永公司禿鷹案為例，中原大學財經法律研究所碩士論文；黃志中（2008），論內線交易刑事規範之正當性與理論基礎，國立台灣大學法律學研究所碩士論文等。

刑責以及自白犯罪減輕其刑之兩極化刑事政策。

鑑於 2000 年提高內線交易等犯罪刑度以來，金融犯罪案件仍頻傳，且其犯罪金額動輒數千萬元、甚至上億元，影響金融市場之健全及穩定，然依當時刑罰規定判決結果，犯罪者犯罪所得可能大於受懲代價，<sup>14</sup>無形中增加犯罪誘因。另依刑法第 42 條之規定，無力完納罰金者，易服勞役期限依規定不得逾 6 個月，使得刑罰之客觀性與合理性迭遭社會質疑。

故財政部依據「行政院金融改革專案小組」之決議復修法大幅提高金融犯罪刑罰，並於第 2 項規定以「犯罪所得金額逾 1 億元」為標準，認定其侵害之法益及對社會經濟影響較嚴重而加重處罰。

另外，對於犯罪後自首或自白因而查獲其他共犯者免除或減輕其刑，以提高偵查之效率，終結集團犯罪行為；同時亦藉由增訂沒收犯罪所得財物或財產上利益之規定，避免犯罪者享有犯罪所得，以有效遏止金融犯罪。<sup>15</sup>

新增罪名方面，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 款增列資訊不實罪之處罰規定。

又已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，如利用職務之便挪用公款或利用職權掏空公司資產，將嚴重影響企業經營及金融秩序，並損及廣大投資人權益，實有必要加以懲處，以收嚇阻之效果。茲是，亦增訂第 1 項第 3 款，加重該等人員違背職務之執行或侵佔公司資產等涉

<sup>14</sup> 內線交易犯罪事實發生於民國 89 年 7 月 19 日後而早於民國 93 年 4 月 28 日者，如高等法院高雄分院 96 年金上訴字第 3 號刑事判決（和旺建設案），三名被告均得以緩刑及金錢負擔代之。另外如高等法院台中分院 95 年金上訴字第 212 號刑事判決（櫻花公司案），賣出股份得款高達新台幣四千多萬（未扣除成本），亦僅被判處有期徒刑十個月。

<sup>15</sup> 節錄自立法院第五屆第三會期財政、司法兩委員會第一次聯席會議記錄，立法院公報第 92 卷第 15 期委員會記錄，頁 225-226。參見立法院議案關係文書、院總第八六一號、政府提案第八九七四號，行政院院臺財字第 0 九二〇〇八〇二〇六號函。

及刑法侵占、背信等罪責之刑責。<sup>16</sup>

該次修正變動幅度甚大，修正後規定如下：

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

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

二、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受重大損害者。

三、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，意圖為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵佔公司資產。

II 犯前項之罪，其犯罪所得金額達新臺幣一亿元以上者，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。<sup>17</sup>

III 犯第一項或第二項之罪，於犯罪後自首，如有犯罪所得並自動繳交全

<sup>16</sup> 該條之修正理由為「照黨團協商條文通過。」而協商條文僅就行政院草案為文字潤飾。本段係節錄自行政院版草案之修正理由。

<sup>17</sup> 蓋本項為本研究研討重心，茲列出行政院版草案中本項立法理由如下：「

增訂理由如次：

有關重大證券犯罪之刑度，各國立法例並不一致，美國部分依 1934 年證券交易法第 32 條之規定為 20 年以下有期徒刑，或科或併科 500 萬以下美元罰金，法人為 2500 萬美元罰金；英國為處 7 年以下有期徒刑，或科或併科罰金（1993 年犯罪審判法第 61 條及 2000 年金融服務及市場法第 397 條）；日本為處 5 年以下有期徒刑或科或併科 500 萬以下日圓之罰金（證券取引法第 197 條）。各種金融犯罪之危害程度有所不同，對於嚴重危害企業及金融秩序者，以犯罪所得金額逾 1 億元為標準，因其侵害之法益及對社會經濟影響較嚴重，應有提高刑罰之必要，並參考前述美國法例，爰增訂第 2 項對嚴重金融犯罪者提高刑度，處 7 年以上有期徒刑，得併科新臺幣 2500 萬元以上 5 億元以下罰金。

第 2 項所稱犯罪所得，其確定金額之認定，宜有明確之標準，俾法院適用時不致產生疑義，故對其計算犯罪所得時點，依照刑法理論，應以犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為準。至於計算方法，可依據相關交易情形或帳戶資金進出情形或其他證據資料加以計算。例如對於內線交易可以行為人買賣之股數與消息公開後價格漲跌之變化幅度計算之，不法炒作亦可以炒作行為期間股價與同性質同類股或大盤漲跌幅度比較乘以操縱股數，計算其差額。」

部所得財物者，減輕或免除其刑；並因而查獲其他共犯者，免除其刑。

IV 犯第一項或第二項之罪，在偵查中自白，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕其刑；並因而查獲其他共犯者，減輕其刑至二分之一。

V 犯第一項或第二項之罪，其犯罪所得利益超過罰金最高額時，得於所得利益之範圍內加重罰金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。

VI 犯第一項或第二項之罪者，其因犯罪所得財物或財產上利益，除應發還被害人、第三人或應負損害賠償金額者外，以屬於犯人者為限，沒收之。如全部或一部不能沒收時，追徵其價額或以其財產抵償之。

該次修正留下諸多疑義。就內線交易而言，如：解釋上是否以證券交易法第 157-1 條之第 2 項損害賠償之法定公式作為計算標準？倘若行為人所買進之股票並未賣出，又如何計算犯罪所得？如有數人共犯者，其各該犯罪所得是否合併計算<sup>18</sup>？再者，除內線交易以外，證券交易法第 171 條第 2 項尚有其他諸多犯罪行為態樣，諸如證券詐欺（證券交易法第 20 條第 1 項）、資訊不實（證券交易法第 20 條第 2 項）、操縱市場（證券交易法第 155 條第 1 項）等行為，此等犯罪所得應如何解釋？猶有甚者，犯罪所得之計算時點，究竟應以犯罪行為既遂時？抑或是結果發生時？其價值之計算，又應以該股票之市場交易價格？或當時該公司資產之市值為準？又行為人買入（賣出）股份後即未再賣出（買入），其犯罪所得又應如何計算？<sup>19</sup>。下文將試分別探討之。

## 五、2006 年 5 月配合刑法修正略更正刑責規定之文字

該次修法純為配合刑法第四章中將「共犯」修正為「共犯與正犯」之用與而併同修正（針對個人解除刑罰事由之部分，增加「正犯或」等字），並未有實質內容上之變動。

<sup>18</sup> 賴英照，股市遊戲規則—最新證券交易法解析，自版，2009 年 10 月再版，頁 555 以下。

<sup>19</sup> 賴英照，股市遊戲規則—最新證券交易法解析，自版，2009 年 10 月再版，頁 714。

## 第二節 經濟刑法之刑責評價上所涉原則簡介

於法治國家原則中，與刑事立法相關者，有罪刑法定原則、罪刑關係相當原則、平等待遇原則、尊重人類尊嚴與人權，以及法律合法性。這些原則皆對刑事立法指出基本方向與基本態度。此外，國家行使刑罰權時，仍須由必要性與合理性二個角度，更進一步審查刑罰權的正當性基礎。<sup>20</sup>以下分別介紹證交法第 171 條刑事責任設計上應遵守之基本原則，並斟酌這些原則的規範，於後述在計算犯罪所得的爭議中加以適用：

### 一、經濟犯罪之定義及特性

有認為對於經濟犯罪之定義，應從刑法之觀點，亦即從法益侵害之觀點，或以行為為導向之觀點去著眼，而不宜以行為人之觀點著眼。因為究竟何種行為屬於犯罪，其前提要件即為刑法構成要件該當（包括形式刑法與實體刑法），捨刑法而談犯罪，不免流於空泛。換言之，其認為「經濟犯罪」乃刑法構成要件該當的違法行為，其濫用經濟交易中原應必備的誠實信用原則，並利用各種經濟管道或經濟輔助法規的漏洞，而圖謀不法的暴利行為，此種智力犯罪，非但侵害了其他人個人之財產法益，其嚴重者甚至危及整個經濟結構，而侵害到超個人法益。

因此經濟犯罪乃指攻擊經濟秩序之犯罪行為，亦即，其乃攻擊整體經濟秩序及其分支部門的犯罪行為。經濟犯罪為意圖謀取不法利益，利用法律交往與經濟交易所允許的經濟活動方式，濫用經濟秩序賴以為存的誠實信用原則，違犯所有直接或間接規範經濟活動之相關法令，而足以危害正當經濟活動與干擾經濟生活秩序，甚至於破壞整個結構的財產犯罪或圖利犯罪。<sup>21</sup>

經濟犯罪之定義尚難精確，必須時時繫於經濟政策目標的變化，解釋

<sup>20</sup> 劉幸義，刑罰正義—論嚴刑重罰之正當性問題，月旦法學教室第 58 期，2007 年 8 月，頁 67。

<sup>21</sup> 林山田、林東茂、林璇璋，犯罪學，三民出版社，三版二刷，2004 年 1 月，頁 461。

上亦有待於補充修整；且與傳統犯罪相較之下，具有下述的幾種特質：<sup>22</sup>

#### (一) 複雜性及抽象性

經濟犯罪行為所觸犯的法律事實，多半牽涉到關係較為複雜的法令，且其犯罪行為的行為地或結果發生地，亦往往涉及數國，故具有高度的複雜性。且由於經濟犯罪的不法表徵相當不明顯，容易加以偽裝而不易為他人所察覺，因此具有高度抽象性。

#### (二) 經濟罪犯具有特殊條件

絕大多數的經濟罪犯並非如傳統型態的罪犯係來自低層社會，他們大多受過良好的正規教育，而且大多定並無不良紀錄，擁有社會、經濟或政治地位，然其等也因此對於刑事追訴與刑罰制裁的畏懼性較一般罪犯為高，故其對於遭受刑事追訴或刑罰制裁的可能性與痛苦性，也較一般罪犯會做理智的權衡考量。

#### (三) 社會對於經濟犯罪具有反常的態度

因為經濟犯罪行為具有複雜性與抽象性，而且又是一種新生的犯罪型態，社會大眾對其損害性少有認識，所以，社會對於經濟犯罪的非難與譴責，反較其他的犯罪為弱。有時在工商企業社會的重利思想下，社會對於經濟犯罪，有時反而會出現很多反常的態度。

#### (四) 經濟犯罪的被害者具有不正常的心理

經濟犯罪的被害者有時基於對於被告的刑事訴追必須浪費時間與精力奔走，或是僅想要追回財物，認為提起民事訴訟即可獲得救濟，而不願求助於刑事訴追機關，甚至於對刑事偵查工作不敢或不願予以協助。

#### (五) 經濟犯罪與政治風氣具有密切關係

蓋因經濟犯除以其個人的力量外，尚須運用其可支配得經濟力、社會

力或政治力，以實現其犯罪計畫，或擴充其犯罪結果。因此，在一個政風敗壞，較多公務員貪污的國家，經濟犯即可濫用政治力，或以其雄厚的資力結交權貴而能請託關說，或向主管公務員行賄而能獲得公務員的違法庇護。因此經濟犯罪與政治風氣具有相當密切的關係。

#### (六) 經濟犯罪具有極高的犯罪黑數

由於經濟犯罪的被害人具有錯誤或不正常的心理，因此，有很多事實上發生的經濟犯罪根本沒人報案，或是雖以報案而開始刑事訴追，但卻因執法機關的執法矛盾心態，或是違法失職公務員的曲意包庇，加上經濟罪犯大力的防衛之下，又無疾而終。

### 二、罪刑相當原則

刑罰高低的決定，必須要對應行為的不法內涵，這就是所謂的罪刑相當原則。一個犯罪行為的不法內涵有多高、帶來的多少損害，都反映在我們對它的刑罰評價之上。換言之，一個行為所受到的犯罪評價高低，決定於其不法內涵。刑罰的預防作用固然也是考量的因素之一，但絕不能脫離不法內涵而獨立存在。否則，如果要使預防作用發揮至最高，對於所有罪名都處以極刑就好了，但很明顯的，違反罪刑相當原則所論處的刑度，是不正當的評價。相對而言，如果立法者對於行為的評價符合罪刑相當原則，通常也就足以發揮適度的預防功能，而無須不斷加重其刑度。<sup>23</sup>

證券交易法第 171 條原僅規定：「有左列情事之一者，處七年以下有期徒刑，得併科新臺幣三百萬元以下罰金：一、違反第二十條第一項、第一百五十五條第一項、第二項或第一百五十七條之一第一項之規定者。二、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受損害者。(2000 年 7 月 19 日公布)」惟鑑於近年來金融犯罪案件頻傳，其金融犯罪金額動輒數十億元、甚至數百億元，影響金融市場之健全及穩定，

<sup>22</sup> 以下整理自：林山田、林東茂、林燦璋，犯罪學，三民出版社，三版二刷，2004 年 1 月，頁 478 以下。

<sup>23</sup> 參閱黃志中（2008），論內線交易刑事規範之正當性與理論基礎，台灣大學法學院碩士論文，頁 158。

然依現行刑罰規定判決結果，犯罪者犯罪所得往往大於受懲代價。另依刑法第 42 條之規定，無力完納罰金者，易服勞役期限依規定不得逾 6 個月，使得刑罰之客觀性與合理性迭遭社會質疑。為提昇金融管理效能及維持金融體系安定，健全金融犯罪查緝法制，財政部爰依據「行政院金融改革專案小組」之決議修法提高金融犯罪刑罰，參考國際案例及國內外立法例，擬具「銀行法」、「金融控股公司法」、「票券金融管理法」、「信託業法」、「信用合作社法」、「保險法」及「證券交易法」等相關金融作用法部分條文修正草案，以提高相關金融犯罪刑罰及易服勞役期間規定，並對於犯罪後自首或自白因而查獲其他共犯者免除或減輕其刑，以提高偵查之效率，終結集團犯罪行為；另藉由增訂沒收犯罪所得財物或財產上利益之規定，避免犯罪者享有犯罪所得，以有效遏止金融犯罪（參見立法院議案關係文書、院總第 861 號、政府提案第 8974 號，行政院院臺財字第 0920080206 號函）。是以，因證券市場關係國民經濟發展及投資人權益之保障，然邇來許多重大證券犯罪行為對整體經濟秩序及廣大投資人權益造成重大損害，其造成之損害或謀取之不法利益，動輒數以億計，甚至高達數十億、上百億，對此重大證券犯罪行為，實有予以較嚴厲刑罰之必要，使其不法行為得受相當之處罰，並判處鉅額之罰金，避免犯罪者不當享有犯罪所得。爰依據行政院金融改革專案小組積極預防金融犯罪相關具體改革建議，修正證券交易法相關罰則，提高刑期及罰金，延長易服勞役之期間，並對情節重大之犯罪行為加重其刑。再者，為有效使證券犯罪得早日發覺並順利進行偵查、審判，爰參照相關法律增訂自首減輕或免刑及自首減刑之規定（證券交易法部分條文修正草案總說明參照）。基於上開修法建議，證券交易法第 171 條除修正第 1 項以外，另增訂第 2 項至第 6 項等規定，業經立法院三讀通過後，旋於 2004 年 4 月 28 日經總統公布施行；復於 2006 年 5 月 30 日針對第 171 條第 3 項、第 4 項進行文字修正（針對個人解除刑罰事由之部分，增加「正犯或」等字）。

證券交易法第 171 條第 2 項之部分，更針對第 1 項之犯罪，增訂其「犯罪所得」達 1 億元以上之加重處罰條款，參諸其立法理由：「(一)有關重大證券犯罪之刑度，各國立法例並不一致，美國部分依 1934 年證券交易法

第 32 條之規定為 20 年以下有期徒刑，或科或併科 500 萬以下美元罰金，法人為 2500 萬美元罰金；英國為處 7 年以下有期徒刑或科或併科罰金（1993 年犯罪審判法第 61 條及 2000 年金融服務及市場法第 397 條）；日本為處 5 年以下有期徒刑或科或併科 500 萬以下日圓之罰金（證券取引法第 197 條）。（二）各種金融犯罪之危害程度有所不同，對於嚴重危害企業及金融秩序者，以犯罪所得金額逾 1 億元為標準，因其侵害之法益及對社會經濟影響較嚴重，應有提高刑罰之必要，並參考前述美國法例，爰增訂第 2 項對嚴重金融犯罪者提高刑度，處 7 年以上有期徒刑，得併科新臺幣 2500 萬元以上 5 億元以下罰金。」

以內線交易的修法歷程為例，從中可發現立法者對其刑罰的逐步加重，1988 年違反內線交易的禁止規定其刑事處罰為 2 年以下有期徒刑；1990 年修法時，則將刑罰大幅加重為 7 年以下有期徒刑；至 2004 年立法者再度將刑度提高至 3 年以上 10 年以下有期徒刑，若是犯罪所得達於 1 億元，更必須論以 7 年以上有期徒刑。刑罰歷經三次加重，然有疑義者為內線交易的不法內涵究竟有多高，何以一個一開始為 2 年以下有期徒刑之罪，在現行法下論以 7 年以上有期徒刑？此種規定是否符合「罪刑相當原則」的要求，容有疑義。

有認為，這是一個具有重大疑慮的立法方式，若立法者並不會因為竊盜行為不斷的發生而將竊盜罪的刑度加重，那又為何將內線交易的刑度加重如廝呢？倘若立法者不對內線交易的行為本質進行分析審查，卻不斷的透過加重刑度而加強其嚇阻性，是種不顧罪刑相當原則且本末倒置的作法。<sup>24</sup> 從這裡也可以發現，內線交易與其他既有的刑法規定的不同在於，立法者並不確定內線交易的不法本質何在，僅因為內線交易行為人可以獲得龐大的利益而不斷加重其相對應的刑度，希望制止此種行為。這種根據行為人之獲利高低而決定的刑度，也僅於少數的金融法規中出現，應如何於刑法體系中將其定性，亦為重要之問題。

<sup>24</sup> 參閱黃志中（2008），論內線交易刑事規範之正當性與理論基礎，台灣大學法學院碩士論文，頁 159。

### 三、法益保護原則

刑法之任務，主要在於保護法益。刑法之所以得以國家強制力為後盾，對於一定之犯罪行為，有效發揮刑事制裁之作用，並非在於刑法之「嚴刑峻法」之形象，而是在於其「保護法益」之功能。處罰犯罪與保護法益，具有一體兩面性，而本於刑法節制之謙抑主義與保護法益之關連性，可謂刑法之存在與正當化之依據所在。

有認為，證券交易法第171條訂定當時時空背景，係為了制裁證券交易犯罪，一律規定法定刑為三年以上，顯然是一個沒有考慮到「法益侵害」或「法益危險」之立法。<sup>25</sup>然而在決定如何計算「犯罪所得」時，仍必須對該各個不同的犯罪類型作進一步的分析，由其基本構成要件出發，探究其所保護之法益為何，一併斟酌考量，以求在計算「犯罪所得」作為加重處罰的要件時，能達到保護法益、預防犯罪的目的。

### 四、明確性原則

罪刑法定原則的意義，係指犯罪與刑罰兩者之間的關係，均需以事先的、成文的法律明文規定；行為時，法律無明文規定者，不為罪，行為時，法律未規定為犯罪者，不處罰。法無規定，不為罪，法無規定，不得處罰，簡言之：沒有法律就沒有刑罰。其目的乃是在防止國家濫用刑罰並保障個人權利。

而基於「罪刑法定原則」的要求，無論是犯罪的成立要件還是其法律效果，都應該力求明確，以使一般人民能夠瞭解什麼是禁止的行為，據此行止，此即為「明確性原則」。<sup>26</sup>而「明確性原則」即同時包括：犯罪構成要件明確性及法律效果的明確性。

有認為，在證券交易法的違反行為，有關於「違反誠實義務」、「內線交易」和「操縱股價違約交割」等，情節其實都各屬有殊。則為何不一樣

的情節，會全部規定為「統一法定刑」？其行為之不法與責任，亦屬有異，然而為何得被認為屬於統一之行為，與統一的法定刑？這種統一法定刑之刑事立法，並沒有針對具體的犯罪行為型態來加以規定，對於被告自由的剝奪，就憲法的角度觀察，已有不符合「明確性」的要求。<sup>27</sup>故在論述上，亦應慮及此種立法模式是否有加以修改之必要。

### 五、小結

上述所介紹有關經濟刑法之刑責所涉之原則，雖屬抽象之概念，惟在解釋有關犯罪所得計算上的疑義時，可以以該等原則作為考量之依據。故本文在此先將這些原則做簡介，以利後述內容之適用，合先敘明。

<sup>25</sup> 陳志龍，證券交易法的刑法規範（初稿），頁 5。

<sup>26</sup> 林鈺雄，新刑法總則，元照出版社，二版，2009 年 9 月，頁 42。

<sup>27</sup> 陳志龍，證券交易法的刑法規範（初稿），頁 6

### 第三節 外國立法例之比較

#### 第一項美國法上內線交易刑事責任之規定

##### 第一款 1934 年聯邦證券交易法

對於違反 1934 年聯邦證券交易法第 10 條第 b 項及依其授權而制訂之規則 10b-5，依 1934 年聯邦證券交易法第 21 條規定，證管會得依其職權進行認未必必要或適當之調查，而且證管會之任何委員會該會指派之任何官員，有權辦理宣誓及具結、傳喚證人、強制拘提、搜索證據等權力，當事人如拒絕傳喚，證管會得經法院之命令命其到場拘提、搜索證據等權力，當事人如拒絕傳喚，證管會得經法院之命令命其到場提出證據，否則以藐視法庭罪處分，此即證管會之準司法調查權。而於證明違法之行為後，證管會得依職權請求法院頒發禁制令(injunction) 禁止該項行為或業務，並向檢察長(Attorney General) 提出調查之證據，由檢察長進行刑事訴訟之程序。<sup>28</sup>

至於故意違反 10b-5 之刑事責任，依聯邦證券交易法第 32 條 a 項之規定，自然人最高可處一百萬美金之罰金以及十年有期徒刑，法人則最高可處二百五十萬美金之罰金。<sup>29</sup>

而其刑度於 2002 年 7 月 30 日通過之沙氏法案(Sarbanes-Oxley Act)第

<sup>28</sup> 參閱郭土木，內部人員利用內幕消息交易之禁止，法官協會雜誌第 7 期 2 卷，2005 年 12 月，頁 37。

<sup>29</sup> Securities Exchange Act of 1934 Section 32(a):

Any person who willfully violates any provision of this title (other than section 30A), or any rule or regulation thereunder the violation of which is made unlawful or the observance of which is required under the terms of this title, or any person who willfully and knowingly makes, or causes to be made, any statement in any application, report, or document required to be filed under this title or any rule or regulation thereunder or any undertaking contained in a registration statement as provided in subsection (d) of section 15, or by any self-regulatory organization in connection with an application for membership or participation therein or to become associated with a member thereof, which statement was false or misleading with respect to any material fact, shall upon conviction be fined not more than \$5,000,000, or imprisoned not more than 20 years, or both, except that when such person is a person other than a natural person, a fine not exceeding \$25,000,000 may be imposed; but no person shall be subject to imprisonment under this section for the violation of any rule or regulation if he proves that he had no knowledge of such rule or regulation.

1106 條<sup>30</sup>，上限已提高為 20 年有期徒刑，同時將其罰金上限提高至 2500 萬美金。

上開規定之法定刑雖使內線交易行為人可能為重刑犯，惟其僅規定一法定刑度上限，而未明定法院應論處重刑之要件，我國法上「犯罪所得」意義難以認定之問題自不存在於美國法體系中。

然美國法院之裁量權雖看似甚大，量刑時仍應有所依據，故另設量刑準則以供法官參酌。簡言之，其係將專責委員會針對各類犯罪所研擬之量刑應斟酌要素帶入個案中，如下款之介紹。

##### 第二款 聯邦量刑準則(Federal Sentencing Guidelines)

「聯邦量刑準則（以下簡稱「量刑準則」）」之制定與增修由美國量刑委員會(United States Sentencing Commission)專責辦理，該委員會係由 1984 年量刑改革法 (SRA, Sentencing Reform Act of 1984) 所催生，為一聯邦司法部門中跨黨派的獨立委員會，且受 1984 年量刑改革法之授權而進行「可發展出一套用以衡量課刑、刑罰以及矯治措施的方法」之研發計畫。<sup>31</sup>期能使法官就相關犯罪加重或減輕為裁量時，避免對於相似性質且被定相似罪名的犯罪行為處以無根據的不同刑罰，從而保障實現刑罰目的過程的確定性和公平性，<sup>32</sup>並為確保其參考價值而得每年向國會提出該準則之修正案，加入相關實務發展及學術資料、解釋評論。<sup>33</sup>

<sup>30</sup> SEC. 1106. INCREASED CRIMINAL PENALTIES UNDER SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934.

Section 32(a) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78ff(a)) is amended—  
(1) by striking "\$1,000,000, or imprisoned not more than 10 years" and inserting "\$5,000,000, or imprisoned not more than 20 years"; and  
(2) by striking "\$2,500,000" and inserting "\$25,000,000".

See <http://news.findlaw.com/hdocs/docs/gwbush/sarbanesoxley072302.pdf>

<sup>31</sup> See Ricardo H. Hinojosa et al., Fifteen Years Of Guidelines Sentencing--- An Assessment of How Well the Federal Criminal Justice System is Achieving the Goals of Sentencing Reform, United States Sentencing Commission 1 (2004).

Available at: [http://www.ussc.gov/15\\_year/15\\_year\\_study\\_full.pdf](http://www.ussc.gov/15_year/15_year_study_full.pdf) (last visited: 2010/6/17).

<sup>32</sup> See Kirby D. Behre & A. Jeff Ifrah, Federal Sentencing for Business Crimes 1, Lexis Nexis, 1-4 (2007).

<sup>33</sup> 前揭註 32, at 1-8.

量刑準則中，針對每種犯罪之探討篇幅甚廣，而涉及我國證券交易法第 171 條第 1 項之各種犯罪，又以規定於第 2B1.1 條有關證券詐欺之規定最為詳盡，說明如下。<sup>34</sup>

於量刑準則中，量刑時主要應衡量兩項要素：該犯罪所應受非難之程度，以及被告的前科記錄。<sup>35</sup>

被告的犯罪前科記錄主要以其之前受監禁之記錄為基礎，以及是否為少見的證券詐欺案例類型。

而就該犯罪所應受非難程度之衡量，應始於基礎犯罪類型，再就系爭類型增加之特別要件加計犯罪級數(offense level)。如目前對於第 2B1.1 條之評價，該基礎犯罪類型之犯罪級數<sup>36</sup>為 6。而由第 2B1.4 條規定，內線交易之基本犯罪級數(base offense level)則為 8。而目前以第 2B1.1 條為犯罪基本態樣之犯罪類型，損失狀況之嚴重性共可分為 16 階<sup>37</sup>，而最重要的提高非難程度要素顯為「詐欺行為所致之損失(loss)狀況」。<sup>38</sup>

該量刑準則，由最早期證券詐欺仍定於§2F1.1 時迄今，均以「損失多寡」為衡量犯罪行為所帶來的危害以及被告罪責程度時最主要之考量點。量刑準則中甚有訂定「損失基準表("Loss" table)」，當損失額高於 5000 元美金時，損失基準表即對量刑產生影響。當損失增加時，每增量 2 級(increment)，損失程度嚴重性即上升 1。直至累進增量犯罪級數 30 級，為

該準則近年來年年必有翻修，最近一次修正為 2010 年 4 月 30 日，該次公布修正部分自 2010 年 11 月 1 起生效。

<sup>34</sup> See Kirby D. Behre & A. Jeff Ifrah, *Federal Sentencing for Business Crimes 2*, Lexis Nexis, 24-10 (2007).

<sup>35</sup> 蓋聯邦量刑準則之核心為「量刑表(Sentencing Table)」，其縱軸基本上係依被告犯罪情節將犯罪級數分為 43 級，橫軸則為 6 種犯罪前科記錄的分類。量刑表中二者之縱橫交合點共有 258 點，法官原則上僅得就該點上所規定之法定刑範圍而量刑。而準則中之各條規定即在於說明縱軸及橫軸之等級應如何計算。前揭註 31, at 1-16.

<sup>36</sup> 聯邦量刑準則就各類犯罪之可非難程度均以犯罪級數明確評定。

<sup>37</sup> 損失狀況之嚴重性每跳升 1 階，相當於躍升兩級的損失量(increment; enhancement)。此係於 2001 年 11 月有謂「經濟犯罪包裹(Economic Crime Package)」之修正案所修正，以將「一般的」以及「高額的」損失課以差距較大的刑罰。此舉亦增加了每一級(increment)所包含損失額的範圍，並因此「壓縮(compressing)」了表格的高度且減輕事實調查之難度。前揭註 31, at 24-16 ~ 24-17.

<sup>38</sup> 前揭註 31, at 24-11.

損失逾 400 萬美金者為最高。<sup>39</sup>

然而，美國法曾面臨之難題為，增加損失層級以及加重對於被告之刑度為易，然前提上如何計算損失狀況方為造成認定窒礙之處，於 2001 年 11 月所增修之”Economic Crime Package”開始著手解決此問題。以下先就「損失」計算時之要點加以說明，次介紹「犯罪所得多寡」於此量刑準則中之性質。

## 一、測算損失(loss)要素

### (一) 基本原則<sup>40</sup>

核心規則為「損失之認定係端視實際損失(actual loss)抑或預期損失(intended loss)何者較大」。值得注意的是，政府就損失額負有舉證責任。目前將「實際損失」定義為「由該犯罪行為所致之合理可預見的金錢損害」。「金錢上的損害(pecuniary harm)」之狹義定義為「損害係為金錢的或係其他得快速地以金錢加以衡量」。因此，金錢上的損害並不包含精神上痛苦，對名譽的損害，或其他非經濟上的損害。而「合理可預見的金錢損害」則定義為「被告知悉之金錢上的損害，或合理可得知悉之犯罪行為所致潛在之損害」。「預期損失」的意義為「預期因犯罪行為所致之金錢上的損害」，其「包含不可能或不太可能發生之金錢上的損害」。

再者，此準則中有謂，當計算損失時，若被告或與其共同犯罪之人於犯罪行為被偵查到前返還所得利益、系爭財物之公平市價以及所得到的服務，被告必須獲得寬典而減計其所造成之損失。且在被告附有抵押擔保時，損失將因量刑時被害人已由處分抵押物獲償而減少；或若量刑時抵押物未經實行，則以抵押物之公平市價抵償損失額。附言之，量刑時，法院僅需就損失額為合理預估。

### (二) 因果關係(causation)<sup>41</sup>

<sup>39</sup> 增量 30 級為證券詐欺及其相關犯罪之刑度加重的極限。亦即，使犯罪級數提高至第 36 級。Id, at 24-17.

<sup>40</sup> 同上註, at 24-17 infra.

「因果關係」之探討亦為 2001 年修正證券詐欺之量刑準則之重心。一般而言，在法律上，「因果關係」之概念含有兩個要素：「事實上因果關係(factual causation)」以及「法律上因果關係(legal causation)」。事實上因果關係乃指，系爭結果若欠缺被告行為將不發生。法律上因果關係之作用則在於就責任之成立再次確認，而要求即使事實上因果關係存在，系爭結果尚需是被告可得預見的。此二者於計算損失時缺一不可。

而前揭「實際損失」定義中「由...所致(result from)」即指事實上因果關係，且企圖對「除發生犯罪行為否則不會發生」損失之計入再加以限制。對被告而言，此限制至為重要，得由損失計算中扣除外在因素(factors extraneous)對於被告犯罪行為結果所生之影響。

藉由「實際損失」定義中之「法律上因果關係」，量刑準則限制實際損失於那些以被告行為為最直接原因所致之損害。或者，在量刑委員會之文字下，實際損失需具事實上因果關係且提供法律上因果關係一個規則，該規則係就如何認定損失是否計入或排除劃定標準。顯然地，「法律上因果關係標準」之適用解決了因果關係認定之爭議中一個複雜的法院間見解分歧難題。

蓋任何實際損失之計算均應受「最近原因法則」拘束，故法律上因果關係之要求成為抗辯時之另一重點。換言之，一個證券詐欺案的被告只需就實際損失中可得預見部分負責。

### (三) 金錢上的損害

2001 年後之新量刑準則限制僅有得以立即量化之純經濟上損失始得算入損失額中。此與上一要素同屬抗辯重點之一。理論上，量化非經濟上損失<sup>42</sup>當然是可能的，許多侵權行為法規均致力於此。惟新量刑準則明確地拒絕了此項任務，蓋排除非經濟上損害將能「排除有時需量化非經濟上

<sup>41</sup> 前揭註 31, at 24-19 infra.

<sup>42</sup> 如精神上損害、名譽上損害、情誼關係上之損害、身體上之病痛，或者任何其他非經濟上之損害。

損害之艱難任務的可能性」。<sup>43</sup>

### (四) 主觀意圖<sup>44</sup>

雖然「實際損失」的定義係以「合理可預見性」標準為其認定基礎，惟被告之主觀意圖仍潛在影響損失之計算。此係因損失之認定係端視實際損失抑或預期損失何者為大，且據此，當法院判斷損失時必須進行實際損失及預期損失之比較。因於預期損失大於實際損失之案件中，預期損失係初步衡量犯罪行為人之罪責較適合之方式，故委員會採用此規則。再者，量刑準則將此概念置入邏輯的推斷中，預期損失包含不太可能或不可能的預期損失，蓋其較能反映出犯罪行為人之罪責。

### (五) 「淨損(net loss)」之概念

此量刑準則採用「淨損」之方式去計算損失，此方式於之前之案例法中普遍採用，已移轉予證券詐欺被害人之經濟上利益應於損失額中扣除。<sup>45</sup>如上所述，該準則明白認可，被告就損失提供之抵押擔保以及於犯罪未被發覺前所「返還」被害人之金錢或財產得用以折抵所致之損失額。

然而，量刑委員會就新準則訂定理由中明白陳述，「淨損」概念應廣泛被適用，且不限於涉及抵押擔保或被告技巧性地較早將金錢或財產「返還」予被害人之情形。更準確地說，量刑準則「將案例法中所發展出之『淨損』概念編入法典」，蓋犯罪行為的嚴重程度以及被告的有責性由此種方式較容易判斷。此「淨損」方式認可：將某具金錢價值之物先「返還」予被害人之犯罪行為人對法益侵害程度較未先「返還」者輕微。蓋只要在證券詐欺行為被發覺前將有價值物「返還」予被害人，被告即可用以主張「折抵」其行為所致之損失，故亦為抗辯重點之一。

## 二、「高犯罪所得」於聯邦量刑準則下所產生之影響力

<sup>43</sup> 前揭註 31, at 24-21 infra.

<sup>44</sup> 同上註

<sup>45</sup> 同上註 at 24-22 infra. See also Roger W. Haines, Jr., et al., Federal Sentencing Guidelines Handbook, 314 n.85 (2003).

於量刑準則中，犯罪所得逾 100 萬美元時，該犯罪可受非難之程度亦將提高，此為輔助「被害人損失額」認定之基準之一。

若犯罪行為之結果為被告由 1 家以上的金融機構獲得共逾 100 萬美元之所得，則犯罪級數將提高 2。除此之外，其所致之犯罪級數不得低於 24 級。於舊準則下，若詐欺行為實質上損及金融機構之健全性；或影響金融機構且使被告因該犯罪行為所獲取之犯罪所得逾 100 萬美元，犯罪級數應加重 4 級。<sup>46</sup>

於 2001 年 11 月生效之準則修正此加重事由：維持若詐欺行為實質上損及金融機構之健全性，犯罪級數應加重 4 級；然而，倘被告由一家以上的金融機構獲得共逾 100 萬美元之所得，無論該詐欺行為是否對金融機構造成影響，均將犯罪級數提昇 2 級。此項修正消除「對金融機構造成影響」所產生之不確定性，亦即，詐欺行為需要「影響」金融機構之程度需要多嚴重始得以作為加重刑度之依據。

然而，由量刑準則規定，並無法明確了解「被告由一金融機構『獲取(derive)』之所得」之意義。此項規定之註釋就此加重事由應如何適用明確說明：係指該被告本身，而非全體犯罪參與者，應獲取 100 萬美元之所得而言。<sup>47</sup>

惟若被告係透過公司為詐欺，「被告獲取之所得是否流向公司」之爭議仍存在。舉例而言，第八巡迴法院曾認定，若被告為公司唯一的老闆，且其係透過該公司為詐欺犯罪，則應適用此加重事由。<sup>48</sup>而該案被告抗辯，公司是一個獨立的犯罪參與者，且本此而言，就本量刑事由之加重目的，被告個人並未獲取所有利益。此等主張未被法院接受。另一方面，第四巡迴法院曾主張，於被告僅係持有公司 50% 股份之股東時，不適用此加重事由。<sup>49</sup>政府（原告方）主張，因被告之詐欺犯行，致公司淨賺逾 200 萬美

元，而被告係持有公司 50% 股份之股東，其直接得以獲取之不法所得超過 100 萬美元。然第四巡迴法院未採納此主張，認定應與如 *Stole* 這類的案件區別，其區別點在於犯罪行為人僅係公司之控制股東或為公司唯一股東。該法院所持理由係，該案被告無法控制由詐欺行為所得利益，故應排除此加重事由之適用。因此，倘犯罪所得利益係「流入」公司，而非直接「進入私人口袋」，何時應適用此加重事由仍留有未盡明確之處。

而值得特別注意的是，於第 2B1.4 條第(b)項第(1)款特別明文，內線交易犯罪所得逾 5000 美元者，按第 2B1.1 條就被害人損失程度制定之累進表增加犯罪級數。其理由為：內線交易之被害人及其損失認定困難，倘實不可能確認，其犯罪所得，如被告以及其他共同犯罪參與者或內線消息提供者透過證券交易致其等總資產價值增加部分，將用以代替被害人損失。<sup>50</sup>

美國法上係以「犯罪所得多寡」作為量刑事由之一之規定，其司法實務適用時仍多有歧異。然美國司法實務斟酌量刑事由時，似得依據個案狀況而有不同之計算方式，如計算損失(loss)時亦同。

以典型之證券詐欺案件認定「損失額」時為例，*United States v. Bakhit* 案<sup>51</sup>中，被告係使某家公司之營業額不實膨脹，而在詐欺行為期間，該公司首次公開發行股票，並因此收益 690 萬美元，美國主管單位遂主張損失額約為 690 萬美元，惟遭法院批評並未考量到「首次公開發行後認股之無辜投資人所支付之過高的價格可能致更高的潛在損失」，而該案最終以「平均賣價法」計算損失，即以詐欺期間賣出股份之平均賣價以及詐欺行為終了後合理期間之股份賣價差額計算之，而認定損失額約為 290 萬美元。然*United States v. Anderson* 案<sup>52</sup>則拒絕適用上開計算方式，而採用根據因詐欺所訂定之契約而發行之認股權憑證的價值以計算該案投資者之損失。<sup>53</sup>

<sup>46</sup> 前揭註 31, at 24-39 infra.

<sup>47</sup> U.S.S.G., §2B1.1 cmt. n.11(a).

<sup>48</sup> *United States v. Stole*, 172 F.3d 630 (8th Cir. 1999).

<sup>49</sup> *United States v. Colton*, 231 F.3d 890 (4th Cir. 2000).

<sup>50</sup> See U.S. Sentencing Guidelines §2B1.4.  
Available at: <http://www.justia.com/criminal/docs/sentencing-guidelines/sentencing94.html> (last visited: 2010/6/23).

<sup>51</sup> 218 F.Supp. 2d 1232 (C.D. Cal. 2002).

<sup>52</sup> Crim. No. 03-444-A, E.D. Va., Sentencing Hearing Transcript(Jan. 7, 2004).

<sup>53</sup> 前揭註 31, at 24-27 infra.

而回顧我國法，是否與美國法同將「犯罪所得多寡」作為量刑事由之一？是否有依個案彈性認定所得計算方式之可能？是否因此產生更多爭議？此等問題將於下章對我國證券交易法中「犯罪所得」要件定性時再詳加探討之。

## 第二項 日本法上內線交易刑事責任之規定

由上，美國法制未將「犯罪所得多寡」作為加重其刑之標準，本項將再檢視亦為我國立法時重要參酌資料之日本立法例是否有類似規定。

目前日本法上對內線交易之一般規制，定於金融商品交易法（日：金融商品取引法）第166條，而於公開收購時發生內線交易之情形則定於第167條。<sup>54</sup>此二條規定與2006年修正前之日本證券交易法（日：証券取引法）（金融商品交易法前身）第166條及第167條相同，並無變更。

就其刑度之規定，現行金融商品交易法係定於第197之2條第13款<sup>55</sup>，就自然人可處5年以下有期徒刑，或科或併科500萬日幣。而法人則按同法第207條第2款之規定<sup>56</sup>，得處5億日圓以下之罰金。於2006年修正前之日本證券交易法（日：証券取引法）（金融商品交易法前身）第198條第18款則是處3年以下有期徒刑或科或併科300萬日幣以下之罰金。

由上，日本法所規定之刑度低於我國法許多，且亦無加重刑罰之規定。以其罰則規定相較於其構成要件之規定，於金融商品交易法第166條第2項第1至8款就「何謂重大消息」為極為詳盡之列舉，可知日本之立法

<sup>54</sup> 詳可參閱 <http://law.e-gov.go.jp/html/data/S23/S23HO025.html> (最後瀏覽日期：2010.5.19)

<sup>55</sup> 金融商品取引法第一百九十七条の二：「次の各号のいずれかに該当する者は、五年以下の懲役若しくは五百万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。  
十三 第百六十六条第一項若しくは第三項又は第百六十七条第一項若しくは第三項の規定に違反した者」

<sup>56</sup> 金融商品取引法第二百七条：「法人（法人でない団体で代表者又は管理人の定めのあるもの人その他の従業者が、その法人又は人の業務又は財産に関し、次の各号に掲げる規定の違反行為をしたときは、その行為者を罰するほか、その法人に対して当該各号に定める罰金刑を、その人に対して各本条の罰金刑を科する。  
二 第百九十七条の二（第十一号及び第十二号を除く。） 五億円以下の罰金刑」

態度為，若有可能以明文方式將罪刑構成要件明確化，將極盡能事而為之。由此，其於罰則部分未如我國法般列出應加重其刑之要件，應可推知其認為此部份應需由法官就個案加以裁量，並非一符合某形式上狀態即表示對法益侵害狀況特別嚴重。

## 第三項 小結

簡言之，由2004年加重內線交易法定刑度及增訂加重刑罰要件規定時之理由，係以參照美日立法例為其主要理由之一，雖在美國法中似有相類規定，惟是否可供參照？將於下章探討我國法對「犯罪所得」要件之定性後再說明之。

又該加重規定自增訂以來，僅台開案二審<sup>57</sup>、兩次三審<sup>58</sup>及更一審判決<sup>59</sup>與大霸電子案之二審判決<sup>60</sup>有適用我國證券交易法第171條第2項，且大霸電子案二審判決已被其三審判決<sup>61</sup>因事實部分理由不備而撤銷發回高等法院。又適用該項規定之台開案又因該刑罰加重事由實質上內涵不明確而發生是否應適用之諸項爭議<sup>62</sup>，使「是否適用加重刑度的規定？」亦成為內線交易案件往返於高等法院、最高法院新興癥結點之一。

論者紛紛有就該加重其刑規定是否妥適表示廢除意見，<sup>63</sup>將是否「損及證券市場穩定」情形重大而需加重刑度之裁量權回歸法院，惟修法時程曠日廢時，對目前已進入偵查、審判階段之案件緩不濟急。

職是，以下將探討現行法應如何解釋、適用以解決實務上已產生或即將發生之爭議，並期能提供主管機關參考，以擬定相關行政規則，以明確

<sup>57</sup> 台灣高等法院96年度羈重訴字第17號刑事判決。

<sup>58</sup> 最高法院96年度台上字第7644號刑事判決、98年度第台上字第4800號判決。

<sup>59</sup> 台灣高等法院96年度羈上重更（一）字第17號刑事判決。

<sup>60</sup> 台灣高等法院96年度上訴字第5186號刑事判決。

<sup>61</sup> 最高法院98年度台上字第7924號刑事判決。

<sup>62</sup> 如：共同正犯之犯罪所得是否應合併計算？未賣出利得是否應算入犯罪所得？犯罪所得之計算公式、計算時點等問題。

<sup>63</sup> 詳參閱吳元曜（2007），證券詐欺刑事責任之研究，國立台灣大學國家發展研究所博士論文，頁366以下；楊鎮宇（2007），內線交易的理論基礎與刑事責任，台北大學法學系碩士論文，頁173以下。

化「犯罪所得」之認定方式。

### 第三章 證券交易法第 171 條所稱「犯罪所得」要件之定義與衍生爭議

#### 第一節 現行法提及「犯罪所得」可能的作用

在現行法規中有關「犯罪所得」的規定分散在不同的條文中，蓋因此一概念本身包含的意涵並不相同，故在不同的法條中有其不同的功能。本文首先先將現行法中出現「犯罪所得」一詞的條文做統整以及分析。

#### 第一項 規定為沒收、追徵、抵償或沒入的標的

此種類型應屬「犯罪所得」最典型常見的一種功能，刑法第 38 條即規定：「下列之物沒收之：一、違禁物。二、供犯罪所用或犯罪預備之物。三、因犯罪所生或所得之物。前項第一款之物，不問屬於犯罪行為人與否，沒收之。第一項第二款、第三款之物，以屬於犯罪行為人者為限，得沒收之。但有特別規定者，依其規定。」沒收乃是剝奪與犯罪具有密切關係的特定物的所有權，而強制收歸國庫的法律效果。上述第 3 款乃 2005 年刑法總則修正時，鑑於沒收在司法上實務上所產生的爭議集中在原條文規定「因犯罪所得之物，應如何解釋？例如：偽造有價證券中所偽造之證券，是否為因犯罪所得之物？雖實務有見解認為應採廣義解釋，為貫徹罪刑法定原則，故修訂為「因犯罪所生成或所得之物」，因犯罪所得之物，司法實務尚認為「因犯罪所得之物」係指因犯罪直接所得之物而言，因犯罪所得之物以屬於犯罪行為人所有者為限，如非屬於犯人所有，縱暫時為犯人所持有，而其所有權另有所屬者，例如變賣贓物後所得之款項或變現後再購買之物品均非因犯罪直接所得之物，不得沒收。

同法第 40 條之 1 亦同時規定：法律有規定追徵、追繳或抵償者，於裁判時併宣告之。本條之規定係在避免因該犯罪所得因不符刑法第 38 條沒收之規定，致犯罪行為人仍得於判決確定後享受犯罪之成果，故有自犯

罪行為人強制收回之必要。

於特別法中則有如下之規定：證人保護法第 14 條第 3 項、毒品危害防制條例第 19 條第 1 項、貪污治罪條例第 10 條、公民投票法第 51 條第 2 項、總統副總統選舉罷免法第 83 條第 4 項、妨害兵役治罪條例第 21 條、刑事訴訟法第 259 條之 1、銀行法第 136 條之 1、信用合作社法第 48 條之 1、金融控股公司法第 67 條之 1、票券金融法第 71 條之 1、信託業法第 58 條之 1、證券交易法第 171 條第 6 項、證券投資信託及顧問法第 105 條第 3 項。

此外，國外立法例對犯罪所得亦有所規定，例如：

日本刑法第 19 條第 1 項第 3 及第 4 款規定：「由犯罪行為所產生或因犯罪行為所得之物，及作為犯罪報酬所得之物」、「作為前款所列之物之代價而取得之物」，得為沒收。所謂，「由犯罪行為所產生或因犯罪行為所得之物，以及作為犯罪報酬所得之物」，如偽造之貨幣、竊盜而得之金錢、殺人之代價。「作為前款所列之物之代價而取得之物」，如盜賊物所賣得之價金。<sup>64</sup>

美國聯邦法律的形式沒收制度係以個別法律條文加以規定，其共通的沒收對象包括：

- 一、實行、助長犯罪行為而使用或意圖供使用之財產
- 二、由犯罪行為所得之收益及其變得之財產，例如 RICO 法(Racketeer Influenced and Corrupt Organization Act)第 1963 條即規定，犯第 1962 條之罪，處 20 年以下有期徒刑，或科或併科罰金，並沒收所得或持有之權益。<sup>65</sup>

## 第二項 規定為酌量加重罰金的依據

<sup>64</sup> 吳天雲，論沒收犯罪所得應否扣除成本----兼評最高法院 93 台上第 2885 號及第 3199 號判決，月旦法學第 129 期，2006 年 2 月，102 頁。

<sup>65</sup> [http://www.law.cornell.edu/uscode/html/uscode18/usc\\_sec\\_18\\_00001963---000-.html](http://www.law.cornell.edu/uscode/html/uscode18/usc_sec_18_00001963---000-.html) (last visited: 2010/10/17).

其基本規定係規定在刑法第 58 條，亦即於科罰金時，除依刑法第 57 條規定進行酌科外，並應審酌犯人之資力及「因犯罪所得之利益」，如所得之利益超過罰金最多額時，得於所得利益範圍內，酌量加重。且依本條之規定，得與酌加者僅限於罰金刑之量處，主刑非罰金刑者，依法並無試用本條酌加規定之餘地，合先敘明。司法院院解字第 4043 號解釋並指出「刑法第 58 條所稱：因犯罪所得之利益，係指犯罪行為時因犯罪所得之利益而言」。

而銀行法第 125 條之 4 第 3 項、信用合作社法第 38 條之 4 第 3 項、金融控股公司法第 57 條之 2 第 3 項、票券金融法第 58 條之 2 第 3 項、信託業法第 48 條之 3 第 3 項、保險法第 168 條之 3 第 3 項、證券交易法第 171 條第 5 項、著作權法第 96 條之 2、土壤及地下水污染整治法第 31 條，亦有相同之規定。

## 第三項 規定繳交犯罪所得為減刑或免刑的依據

涉及刑法處罰規定的條款在法律效果上均設有一定高低度的法定刑，使法官針對具體的個案在法定最高刑度與最低刑度之間，裁量科處宣告刑。惟因犯罪行為情狀千變萬化，情節輕重懸殊，有時縱然科處法定刑的最高度，仍嫌太輕；有時縱然科處法定刑的最低度，則又嫌太重。為解決這種法定刑的最高度或最低度上無法妥適科處刑罰的特殊情狀，法條即例外的設有加重、減輕或免除的規定。而減免刑罰的事由甚多，可分為：得減輕、必減輕、得減輕或免除、必減輕或免除、必免除、得免除、酌量減輕、酌量免除等。<sup>66</sup>

貪污治罪條例第 8 條、銀行法第 125 條之 4 第 1 項及第 2 項、信用合作社法第 38 條之 4 第 1 項及第 2 項、金融控股公司法第 57 條之 2 第 1 項

<sup>66</sup> 林山田，刑法通論（下），元照出版社，2008 年 1 月 10 版 1 刷，頁 488。

及第2項、票券金融法第58條之2第1項及第2項、信託業法第48條之3第1項及第2項、保險法第168條之3第1項及第2項、證券交易法第171條第3項及第4項，即是以「行為人如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物」作為減輕或免除刑的事由。

#### 第四項 規定為加重其法定刑的依據

此類以「犯罪所得金額之多寡」區別刑度之規定，最早出現於2003年7月23日所訂定農業金融法第39條第1項、第40條第1項。嗣後於其他之金融法規中，例如：銀行法第125條第1項、第125條之2第1項、第125之3條第1項、信用合作社法第38條之2第1項、第38條之3第1項、金融控股公司法第57條第1項、第57條之1第1項、票券金融法第58條第1項、第58之1第1項、信託業法第48條第1項、第48條之1第1項、第48條之2第1項、保險法第167條第1項、第168條之2第1項、證券交易法第171條第2項亦可見此類刑罰規範。

上述金融七法加重處罰之規定，均係基於行政院金融改革專案小組積極預防金融犯罪相關具體建議，於2004年間修正公布時所新增，依上述規定，「犯罪所得」之計算涉及法定刑度加重之要素，將影響人民自由及財產上之權利至鉅，故此種類型將為本文下述之重點。

#### 第五項 列為被害補償金之經費來源

依犯罪被害人保護法第3條第3款之規定：犯罪被害補償金係指國家依本法補償因犯罪行為被害而死亡者之遺屬、受重傷者及性侵害犯罪行為被害人所受財產及精神上損失之金錢。

再依同法第4條第1項的規定：因犯罪行為被害而死亡者之遺屬、受重傷者及性侵害犯罪行為被害人，得申請犯罪被害補償金。而同條第2項並指出：前項犯罪被害補償金，由地方法院或其分院檢察署支付；所需經費來源如下：

一、法務部編列預算。

二、監所作業者之勞作金總額提撥部分金額。

三、犯罪行為人因犯罪所得或其財產經依法沒收變賣者。

四、犯罪行為人因宣告緩刑、緩起訴處分或協商判決而應支付一定之金額總額提撥部分金額。

五、其他收入。

因此，犯罪所得於本法中可作為「被害補償金」經費來源之一。

## 第二節 證交法第 171 條各項所稱「犯罪所得」要件之內涵

### 第一項 證交法第 171 條各項所稱「犯罪所得」要件之意義

證交法第 171 條第 1 項規定：有下列情事之一者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金：

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

二、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受雇人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受重大損害。

三、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，意圖為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵占公司資產。

第 2 項則規定：犯前項之罪，其犯罪所得金額達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。

第 3 項規定：犯第一項或第二項之罪，於犯罪後自首，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕或免除其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，免除其刑。

第 4 項規定：犯第一項或第二項之罪，在偵查中自白，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，減輕其刑至二分之一。

第 5 項規定：犯第一項或第二項之罪，其犯罪所得利益超過罰金最高額時，得於所得利益之範圍內加重罰金；如損及證券市場穩定者，加重其

刑至二分之一。

第 6 項規定：犯第一項或第二項之罪者，其因犯罪所得財物或財產上利益，除應發還被害人、第三人或應負損害賠償金額者外，以屬於犯人者為限，沒收之。如全部或一部不能沒收時，追徵其價額或以其財產抵償之。

承上一節中對「犯罪所得」一詞在內涵上的分析，可將證交法第 171 條中有關「犯罪所得」的規定作如下的歸納：

- 一、 證交法第 171 條第 2 項：將犯罪所得的多寡規定為加重其法定刑的依據。
- 二、 證交法第 171 條第 3、4 項：同時涉及自首減輕或免刑與自白減輕的規定，以及俗稱「窩裡反」條款的規定，並將繳交犯罪所得作為減刑或免刑的依據。
- 三、 證交法第 171 條第 5 項：將犯罪所得的利益規定為酌量加重罰金及加重刑罰事由的依據。
- 四、 證交法第 171 條第 6 項：將犯罪所得規定為沒收、追徵、抵償的標的。

由於本條各項中對「犯罪所得」一詞的定性及內涵並不相同，故本文下述在討論時，將區分不同的情形個別化討論之，合先敘明。

### 第二項 證交法第 171 條第 2 項所稱之「犯罪所得」與其他金融法規中「犯罪所得」概念之區辨

如前所述，農業金融法第 39 條第 1 項、第 40 條第 1 項、銀行法第 125 條第 1 項、第 125 條之 2 第 1 項、第 125 之 3 條第 1 項、信用合作社法第 38 條之 2 第 1 項、第 38 條之 3 第 1 項、金融控股公司法第 57 條第 1 項、

第 57 條之 1 第 1 項、票券金融法第 58 條第 1 項、第 58 之 1 第 1 項、信託業法第 48 條第 1 項、第 48 條之 1 第 1 項、第 48 條之 2 第 1 項、保險法第 167 條第 1 項、第 168 條之 2 第 1 項皆有將犯罪所得作為加重其刑的依據，惟這些金融法規中有關「犯罪所得」所規範之犯罪類型主要係違法從事特許業務及背信行為兩類，此類犯罪的所得之計算，基本上僅須依據其所取得之財物或財產上利益加總計算即可，且此類犯罪所得之數額多於行為時即已確定，嗣後也少有變動。例如：行為人不法收受存款 2 億元，則 2 億元即為其犯罪所得；或行為人違背職務，以高於市價 2 億元之價格出賣自己土地予公司，此時犯罪所得為 2 億元。<sup>67</sup>相較之下，計算較為單純。且此非本研究探討範圍，恕於此不另詳為說明。

換言之，在其他法規中雖亦將犯罪所得作為加重其刑的依據，但是在犯罪所得的計算上較為確定，因此，證交法第 171 條第 2 項中所稱之「犯罪所得」在計算上即有獨立討論之必要性。

### 第三項 證交法第 171 條第 2 項所稱之「犯罪所得」與其他相關概念之區辨

#### 第一款 「交易所得」、「因內線交易獲利」與「內線交易犯罪所得」

所謂「交易所得」，依證券交易所得課徵所得稅注意事項第 10 點之規定，係指交易時之成交價格，減除原始取得成本及必要費用後之餘額為所得額。<sup>68</sup>而所稱必要費用，則包括證券交易稅、手續費、及支付證券金融事業之融資利息及融券費用。<sup>69</sup>簡言之，即為證券交易人因從事證券交易

<sup>67</sup> 顧立雄、陳一銘，論內線交易犯罪所得之相關問題，萬國法學第 161 期，2008 年 10 月，頁 60。

<sup>68</sup> 有價證券交易所得計入個人基本所得查核辦法第 4 條第 1 項之規定同此定義。

<sup>69</sup> 手續費之計算：依財政部 80 年 6 月 28 日台財證（二）字第 10426 號函，證券經紀商受託買

實際獲得之利益。若投資人買入後一直保有該股份而未賣出，則無從計算其交易所得，自不待言。

而「因內線交易獲利」，包含因該買賣行為而獲利或規避損失之情況。依照證券櫃檯買賣中心所提供之參考計算原則，除已實現獲利外，尚包含未實現獲利。「已實現獲利」為買進（或賣出）股票價格與賣出（或買進）股票價格之差額乘上買賣同額股數之金額；「未實現獲利」則係以買進（或賣出）股票價格與重大消息公開後 10 個營業日收盤平均價格差額乘上尚未賣出（或買進）股數所得金額。<sup>70</sup>

「內線交易犯罪所得」之意義，由本文第三章之說明，在不同之條項有不同作用，可能在某規定中與上開二者其中之一不謀而合<sup>71</sup>，亦可能意指其他意義。

#### 第二款 「短線交易歸入權」

所謂歸入權，係指於內部人短線交易(short swing trading)之情事發生時，公司對該內部人請求將其利益歸於公司的一種權利。

此為證券交易法第 157 條<sup>72</sup>所明定，使公司或其股東無庸舉證內部人確有利用內部消息買賣股票圖利之事實，只要其買入或賣出（或賣出或買入）之行為未逾六個月，其利益及得被請求歸屬於公司，為廣義的內線交易型態。其立法目的乃在於防止公司內部人憑藉其特殊地位，利用所知之

賣股票及受益憑證，向委託人收取證券交易手續費之費率，按成交值千分之 1.425 計收。以上計算不考慮證券商手續費折讓（手續費折讓依本公司營業細則第 94 條之規定辦理）。

證交稅之計算：依證券交易稅條例第 2 條規定，證券交易稅向出售有價證券人按每次交易成交價格課徵之，公司發行之股票及表明股票權利之證券或憑證徵千分之 3。

<sup>70</sup> 陳文彬，證券交易法犯罪所得查扣、賠償與沒收，證券交易法第 171 條犯罪所得學術研討會會議資料，法務部主辦，2010 年 4 月 27 日。

<sup>71</sup> 詳本章第二節第五項之說明。

<sup>72</sup> 證券交易法第 157 條第 1 項：「發行股票公司董事、監察人、經理人或持有公司股份超過百分之十之股東，對公司之上市股票，於取得後六個月內再行賣出，或於賣出後六個月內再行買進，因而獲得利益者，公司應請求將其利益歸於公司。」

公司秘密，買賣股票圖利，致影響投資人對市場之信心。該條之立法模式，乃是使用最簡易之客觀機械方法，免去對於內部人利用內線消息事實及其內線交易故意之證明，其基本精神在於事前的嚇阻。<sup>73</sup>

就內部人應歸於公司之利益，證券交易法施行細則第 11 條第 2、3 項<sup>74</sup>係師法美國法院所採取「最高賣價減最低買價法」(the lowest-in highest-out rule)之精神<sup>75</sup>，明定計算方式。

由上，歸入權之目的因在於事先預防的(prophylactic)嚇阻效果，故其行使並不以內部人實際獲得利益為前提，否則條文中應會規定必須先將被告 6 個月內的全部交易綜合計算，將虧損部分扣除後再行計算。<sup>76</sup>此與內線交易之立法緣由、構成要件上有根本上之差異，且內部人短線交易並非是一種刑事責任，計算上之考量因素自多有不同，故上開歸入權計算公式自無法援引而作為計算內線交易犯罪所得之用。且立法者在 2004 年 4 月 28 日修正公布證交法第 171 條時，證券交易法施行細則已有上開計算公式，而立法理由仍大篇幅說明內線交易之計算公式，顯不採取歸入權之計

<sup>73</sup> 參閱 劉連煜，新證券交易法實例研習，元照出版社，增訂七版，2009 年 9 月，頁 358。

<sup>74</sup> 證券交易法施行細則第 11 條第 2、3 項：

「(第二項)本法第一百五十七條第一項所定獲得利益，其計算方式如下：

一、取得及賣出之有價證券，其種類均相同者，以最高賣價與最低買價相配，次取次高賣價與次低買價相配，依序計算所得之差價，虧損部分不予計入。

二、取得及賣出之有價證券，其種類不同者，除普通股以交易價格及股數核計外，其餘有價證券，以各該證券取得或賣出當日普通股收盤價格為買價或賣價，並以得行使或轉換普通股之股數為計算標準；其配對計算方式，準用前款規定。

三、列入前二款計算差價利益之交易股票所獲配之股息。

四、列入第一款、第二款計算差價利益之最後一筆交易日起或前款獲配現金股利之日起，至交付公司時，應依民法第二百零三條所規定年利率百分之五，計算法定利息。  
(第三項)列入前項第一款、第二款計算差價利益之買賣所支付證券商之手續費及證券交易稅，得自利益中扣除。」

<sup>75</sup> 我國歸入權之計算方法雖係師法美國，惟就不同種類有價證券間之短線交易，台、美規定有別。簡言之，依美國制度之設計，若買、賣標的均未涉及普通股，則採行我國法之計算方式所計算之歸入利益可能高於美國之計算方式。詳參閱 蘇秀玲、簡淑芬，證券交易法第一五七條修正之檢討與建議，月旦法學雜誌第 167 期，2003 年 1 月，頁 176-179。

<sup>76</sup> 參閱 賴英照，股市遊戲規則—最新證券交易法解析，自版，2009 年 10 月再版，頁 609；劉連煜，註 73 書，頁 367-368。

算公式。<sup>77</sup>

附言之，短線交易利益之歸入為民事責任，與內線交易民事賠償責任為兩獨立之請求權，若行為人同時符合兩項責任之成立要件，將負擔雙重之民事損害賠償責任。<sup>78</sup>

### 第三款 內線交易犯罪所得與其民事損害賠償之關聯

#### 第一目 內線交易民事損害賠償責任

##### 一、民法上一般損害賠償原則

正所謂「無損害，無賠償」，在「損失歸所有人承擔」原則之下，必須在有可歸責於他人，且構成民事損害賠償責任，或有保險契約存在，始能例外的將損失轉嫁由他人承擔。此時，針對民事損害賠償責任而言，因果關係扮演著民事損害賠償責任成立之基礎，亦可謂其為法律要偏離「損失歸所有人承擔」原則，而將損害轉嫁由某一行為人承擔之前提。

再者，當我們由事實面的角度加以觀察，行為人必須與損害具有因果關係的牽連。若行為人與損害之間毫無因果關係之牽連，即無損害賠償之問題，此時因果關係在責任成立上係扮演著積極面的功能。<sup>79</sup>

另一方面，儘管行為人之行為具備各種歸責的要件（例如：違法性、有責性等）而成立損害賠償責任。然因民事法上損害賠償制度設立之目的，首重在恰如其分地填補被害人（或債權人）因此所受之損害及所失之利益，<sup>80</sup>故加害人（或債務人）所負擔之責任範圍，亦應僅限於與其責任

<sup>77</sup> 參閱 蔡耀毅(2007)，內線交易特殊案例之研究—以犯罪所得認定基準之判斷為中心，世新大學法學院碩士論文，頁 108。

<sup>78</sup> 參閱 陳春山，證券交易法論，五南出版社，十版，2009 年 9 月，頁 392。

<sup>79</sup> 參閱 王千維，民事損害賠償責任成立要件上之因果關係、違法性與過失之內涵及其相互間之關係，中原財經法學第 8 期，2002 年 6 月，頁 8。

<sup>80</sup> 民法第 216 條：「(第一項)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。(第二項)依通常情形，或依已定之計劃、設備或其他特別情事，可

成立事由具有因果關係牽連之各項損害結果。換言之，行為人並不承擔與其責任成立事由毫無相關之其他損害結果，因而由此角度觀之，因果關係又兼具責任限制之功能。<sup>81</sup>從而依上開之論述可知，因果關係在民事損害賠償責任法上，具有積極促使責任成立與消極限制責任範圍之雙重功能，為責任是否成立之關鍵。<sup>82</sup>

## 二、內線交易民事損害賠償之特殊性

證交法第 157 條之第 2 項係規定，內線交易人應對於善意從事相反買賣之人賠償一定的金額，解釋上原告毋須證明交易因果關係(reliance, or transaction causation)及損失因果關係(loss causation)。<sup>83</sup>此點與美國法尚有不同；依美國法，原告雖毋須證明交易因果關係，但 1934 年證券交易法第 21D 條 b 項第 4 款<sup>84</sup>明定，原告應證明其損失與違法行為之間具有因果關係。<sup>85</sup>而日本法或因考慮原告適格、損害額計算問題、因果關係舉證問題等困難，對內部人交易之違反至今仍無民事責任之規定。<sup>86</sup>

### (一) 2006 年 1 月修正前後民事責任計算公式之變革

本項之責任概念，自 2006 年 1 月修法後，因改以善意從事相反買賣之人之立場擬制計算賠償金額，故由「不當得利」轉為「侵權行為損害賠償責任」。

---

得預期之利益，視為所失利益。」

<sup>81</sup> 參閱王千維，註 79 文，頁 8。

<sup>82</sup> 參閱黃聖展(2006)，民事損害賠償責任法上賠償方法之研究，國立中正大學法律學研究所碩士論文，頁 9-10。

<sup>83</sup> 參閱 羅怡德，證券交易法—禁止內部人交易，黎明文化出版，1991 年 1 月，初版，頁 196、203 以下。

<sup>84</sup> See Securities Exchange Act of 1934 Section 21D(b)(4):

**Loss causation.** In any private action arising under this title, the plaintiff shall have the burden of proving that the act or omission of the defendant alleged to violate this title caused the loss for which the plaintiff seeks to recover damages.

<sup>85</sup> 參閱 賴英照，註 76 書，頁 566。

<sup>86</sup> 參閱林國全，日本證券交易法第一九〇條之二—內部人交易之禁止(下)，證券管理 7 卷 9 期，頁 38。

修法前，民事責任性質為「不當得利返還請求權」，計算方法上採內部人賣出之價格減去消息公開後 10 個交易日之收盤平均價；或以消息公開後 10 個交易日之收盤平均價減去買進之價格，以其價差乘以股數計算利得（以下稱此為「舊民事計算公式」）。

以民事責任之本質而言，此項設計上有其瑕疵。

首先，賠償額是固定的，最多得提高到三倍，無論如何，被告要賠償多少是已經確定或可得確定。但相對人之多寡及損害額度則不可知，由於我國並未如同美國採取集團訴訟<sup>87</sup>之方式，因此將形成先提出告訴者有機會取償，而後來起訴者很可能因被告已給付所有之額度而生無法求償之窘境。<sup>88</sup>

修法前，司法實務及學者為保障上開所提及後起訴者之求償權，而以「各個原告交易股數佔全體有請求權之人交易總股數中之比例」限縮其個別求償金額。<sup>89</sup>然此種賠償機制下，若非所有具請求權人均行使權利，將反使被告可能保有相當數量的犯罪利益。<sup>90</sup>

此外，舊民事計算公式係擬制重大消息公開後將影響 10 個營業日股價，故以 10 日均價作為計算標準。蓋於證券交易實務，倘有重大影響公開發行公司股票價格之訊息產生，該訊息對於公司股票價格之影響約在 10 個營業日左右，10 個營業日過後公司股票價格之漲跌將回歸一般股票市場之常態，10 日過後股價若仍有不正常之漲跌，其通常係由於其他因素，與該訊息本身並無因果關係。若影響期間顯多於或少於 10 日亦不得調整，

---

<sup>87</sup> See Securities Exchange of 1934 Section 21D(a)(1):

In general. The provisions of this subsection shall apply in each private action arising under this title that is brought as a plaintiff class action pursuant to the Federal Rules of Civil Procedure.

<sup>88</sup> 參閱曾宛如，證券交易法原理，元照，初版，2000 年 2 月，頁 212。

<sup>89</sup> 參閱林國全，證交法第一五七之一內部人交易禁止之探討，政大法學評論第 45 期，1992 年 6 月，頁 296。

又板橋地方法院 93 年度金字第 6 號民事判決(訊碟案)、台北地方法院 91 年度重訴字第 1596 號民事判決(廣大興業案)、台北地方法院 93 年度重訴字第 859 號民事判決(大穎集團案)、台中地方法院 90 年度重訴字第 700 號民事判決(順大裕案)等均採此種模式。

<sup>90</sup> 參閱賴英照，註 76 書，頁 568。

可能產生顯不合理之狀況。因此有修法之議。

於 2006 年，立法院遂應上開修法之議，將民事責任改為以當日善意從事相反買賣之人買入或賣出該證券之價格與數量為計算基礎，並使法院得視情節輕重而調整賠償金額（以下稱此為「新民事計算公式」）。新法已修正上述所提舊法因賠償額固定所致之缺失，學者有給予肯定者。<sup>91</sup>

## （二）現行計算公式之妥適性

由前目所述一般民事損害賠償責任，原則上主張損害賠償請求之人，應就其所受損害與被告行為間之因果關係加以舉證。然因在集中交易市場或店頭市場成交全憑電腦撮合，因此即使找出真正與內部人成交者在法律上並無任何意義，<sup>92</sup>且知悉內部消息之人從事交易與投資人是否受有損害，並無絕對之關係。因此，以人為擬制之方式訂定行為人之損害賠償責任及其賠償金額，而無要求其受有損害與內部人交易間因果關係之必要。

新民事計算公式雖修正舊法部分瑕疵，惟本質上之問題仍存在。亦即，此等使「當日善意從事相反買賣之人」均得請求賠償，而無庸證明交易與損失之因果關係之模式已打破「有損害，斯有賠償」原則，使請求權人可能獲得額外的收入，僅以「獎勵受害投資人勇於追訴民事損害賠償責任，以達私人協助市場執法之目的」應不足構成例外之理由。雖要求受害投資人就其損失因果關係及損害額為舉證確有相當困難，惟若訂定數種「使因果關係舉證較為便宜」之推定事由，於證明有推定事由存在時即得推定其損害額及因果關係之存在，應足以適度解決原告起訴時面臨之難題。

故多數學者均建議該項賠償既在懲罰違法者，宜改以行政罰鍰之方式歸於國庫，而用於健全證券市場的公益用途。<sup>93</sup>而民事責任部分，就彌補

<sup>91</sup> 參閱曾宛如，證券交易法原理，元照，五版一刷，2008 年 9 月，頁 265。

<sup>92</sup> 參閱曾宛如，註 91 書，頁 264-265。

<sup>93</sup> 參閱賴英照，註 76 書，頁 570；劉連煜，註 73 書，頁 448；廖大穎，證券交易法導論，三民出版社，修訂四版，2009 年 7 月，頁 268；林國全，註 89 文，頁 299；廖大穎，論內線交易行為人所獲不法利益與損害賠償間之關係—最高法院九十六年度台上字第 1244 號民事判決遺留的

特定投資人「若知悉該消息則將不會做該投資決定」之損害仍有填補之必要性，惟宜參照美國 1934 年證券交易法第 21D 條 b 項第 4 款規定，而仍要求原告應證明其損失與違法行為之間具有因果關係。

## 第二目 犯罪所得與民事損害賠償間之差異

由上，內線交易民事責任雖免除原告就被告內線交易行為及所主張損失間因果關係之舉證責任，惟仍無損其旨在「損害填補」之責任本質。而犯罪所得，其性質顧名思義乃行為人藉由該犯罪行為所謀取之「不法利益」，由前章之探討，應為立法者用以評價行為不法內涵高低之重要考量。二者具有本質上之迥異，其計算所需考量之因素自亦有不同，職是，新民事計算公式自無援用以計算犯罪所得之理。

再者，或有認為，舊民事計算公式下，內線交易民事責任為「不當得利」，則計算結果為「行為人之因此獲得之不法『利益』」，與犯罪所得同為「不法『利益』」，在適用舊法時期，非不得援引舊民事計算公式以計算犯罪所得。

惟此二「不法利益」仍有所區別：「不當得利」係不當攫取了請求權人所有之利益，而應返還予該特定人；「內線交易犯罪所得」則為破壞市場誠信及交易資訊平等而獲取原應屬於不特定多數人之公共利益，故以國家公權力相繩之。由上，本文認為，縱計算公式形式上有相同之處，然其理論依據卻有根本上之不同！

附言之，台北地方法院 97 年度金訴字第 10 號刑事判決、96 年度訴字第 1311 號刑事判決以及士林地方法院 98 年度審金訴字第 6 號刑事判決計算犯罪所得之公式，形式上均與舊民事計算公式相同，惟其最終犯罪行為時點<sup>94</sup>均在 2006 年 1 月修法之後，若係直接援用舊民事計算公式而來，則

疑點，月旦法學雜誌第 177 期，2009 年 2 月，頁 293-294。

<sup>94</sup> 查台北地方法院 97 年度金訴字第 10 號刑事判決最終犯罪行為時點為 2007 年 1 月 30 日、96 年度訴字第 1311 號刑事判決最終犯罪行為時點為 2006 年 7 月 6 日，士林地方法院 98 年度審金訴字第 6 號刑事判決最終犯罪行為時點為 2006 年 5 月 30 日。

除上開不具比附援引基礎之瑕疵外，另有類推適用已不存在法律之重大錯誤，推測該等判決應不致忽略如此明顯之問題，應僅為理論所推導出之公式恰好相同而已。

至於犯罪所得應如何計算較為適宜？其理論基礎又為何？即為下節探討重心。

## 第四章 證交法 171 條所涉犯罪類型之基本概念與其第 2 項「犯罪所得」要件之定性

整部證券交易法有關刑責的部份，大體上可由三個角度來觀察。首先為證券發行市場之犯罪，次為證券交易市場犯罪，另則係仲介機構的犯罪問題。<sup>95</sup> 證券交易法第 171 條所涉犯罪即包含上揭前兩類犯罪。

其中，於發行市場中之犯罪，基本上為有公司管理階層惡意掏空公司資產、財報虛偽或揭露不實的犯罪。其中，掏空公司資產之不當方式包括資產高買或低賣、非常規交易等。在交易市場上則大致上有兩個大的形態，一為市場的操縱，另一個是內線交易。

由此立即可浮現之問題為，何以證券交易法第 171 條一條之規定，得以將不同類型犯罪之刑事責任為統一規定？

是否因其異中有同？抑或因各罪性質有間，故以證券交易法第 171 條論罪科刑時，應就不同罪名而為不同解讀？

為解決以上問題，本章挑選證券交易法第 171 條所涉六種犯罪類型中分屬「發行市場中犯罪」之「非常規交易罪」，及近年層出不窮的「交易市場中犯罪」——「內線交易罪」與「意圖操縱交易價格連續買賣有價證券罪」三種加以探討比較。

首先，為了解該三種犯罪構成要件上之差異及其本質、目的上之特性，故先介紹「各罪之基本概念」。其次，藉由前述概念結合刑法理論，試就加重該三種犯罪刑事責任之「犯罪所得」要件加以定性，作為後續計算各類犯罪所得上之重要論據。

<sup>95</sup> 參閱施茂林，操縱股票市場之整體形式責任探討學術研討會系列一之發言記錄，台灣法學雜誌第 155 期，2010 年 7 月，頁 65。

## 第一節 證券交易法第 171 條所涉犯罪類型之基本概念—以「內線交易罪」、「意圖操縱交易價格連續買賣有價證券罪」及「非常規交易罪」為例

### 第一項 內線交易罪基本概念介紹

#### 第一款 規範之保護法益

內線交易設有加重處罰條款，而「加重事由是否確為更嚴重侵害法益之要件」為檢討其妥適性及解釋該加重事由意義之依據。就此，應先確定內線交易欲保護之法益為何。學說、實務探討而發展出之理論眾，然其主要面向為信賴關係理論以及市場論兩大主軸，以下將這兩種說法及其相關見解加以簡介之。

#### 第一目 市場論（健全市場理論）

此說首重投資人間之公平交易以及市場誠信(market integrity)之維護，所欲保護者不僅為個人法益，亦及於社會法益（超個人法益）。由市場總體的觀點出發，以促進資訊流通、資源合理配置，及提升證券市場效率為基礎，認為投資人應有平等獲取資訊的權利，以維持公平交易。<sup>96</sup>若謂股票交易是一場證券市場的遊戲，其中有人得藉由較為優勢的資訊地位而取得交易優勢，則誠如美國 Louis Loss 教授所言：「打牌的時候，如果允許對方（內部人）在牌上作記號，誰會願意參加這個遊戲呢？」<sup>97</sup>

因此，內線交易違反此一原則將損害投資人信心，影響市場健全發

<sup>96</sup> 參閱賴英照，股市遊戲規則—最新證券交易法解析，自版，2009 年 10 月再版，頁 449-450。

<sup>97</sup> See Loss, FUNDAMENTALS OF SECURITIES REGULATION 545 (2d ed. 1988).

展，故須加以禁止。美國戒絕內線交易最早期之「資訊平等(informational equality)理論」即有強烈「市場論」之色彩，而歐盟與英國亦顯採「市場論」。<sup>98</sup>

#### 第二目 信賴關係理論 (fiduciary duty theory)<sup>99</sup>

信賴關係理論始於美國，常簡稱為「關係論」，源於其 1934 年證券交易法 Section10(b)及 Rule 10b-5 中「反詐欺」之思維。因最早由「反詐欺」發展出之「資訊平等理論」可能產生規範主體範圍過廣之疑，且美國司法實務，如 Chiarella v. United States 案(1980)，亦認為構成不作為詐欺之前提在於行為人負有揭露義務，惟揭露義務僅存在於「交易一方對他方具有信賴關係」之情形下。

此說法從公司個體的觀點立論，僅內部人，如董事、經理人、監察人等，對公司及其股東所負之信賴義務(fiduciary duty)者，方存有揭露、公開等告知交易對手的義務。<sup>100</sup>於該前提下，倘上開內部人利用公司內部消息在股市中為自己謀利，即未以「將公司利益最大化」之目的而為，違背其忠實義務<sup>101</sup>，而應該受到禁止。簡言之，本說側重於公司及股東個人法益之保護。

此一理論在內部人範圍的界定上，因規範對象較為限縮，較市場論而言明確許多，執行上也較為容易。然有學者主張，僅以對公司及股東負信賴義務者為規範對象，產生以下疏漏。

<sup>98</sup> 參閱劉連煜，公司法理論與判決研究（五），自版，2009 年 4 月，頁 212；曾宛如，建構我國內線交易之規範：從禁止內線交易所欲保護之法益切入，台大法學論叢第 38 卷第 1 期，2009 年 3 月，頁 286 以下。

<sup>99</sup> 「信賴關係理論」為多數學者均使用之譯語。如：賴英照，註 96 書，頁 450；劉連煜，註 98 書，頁 212；曾宛如，註 98 文，頁 257 等。另有譯為「忠實義務理論」、「受任人義務理論」等。

<sup>100</sup> 賴英照，註 96 書，頁 450。

<sup>101</sup> 忠實義務主要為「防免利益衝突(conflict of interests)」問題。概言之，係指公司負責人於處理公司事務時，必須出自為公司之最佳利益之目的而為，不得圖謀自己或第三人之利益，即執行公司業務時，應作公正且誠實之判斷，以防止負責人追求公司外之利益。以上定義可參閱劉連煜，現代公司法，作者自版，新學林總經銷，2009 年 9 月修訂五版，頁 100-101。

首先為對「消息傳遞」(tipper v. tippee)現象之解釋，若公司內部人將重大訊息傳遞予與該公司間並無任何信賴關係之他人，甚至於傳遞達數手之後始基於該消息買賣股票之人，其行為似無法受內線交易的規範，有產生規範漏洞之虞。

再者，該理論亦難解釋因內線消息而賣出股票之行為何以構成犯罪？當內部人知悉利多消息而買入股票時，其對於賣方（股東）固負有信賴義務而構成內線交易，惟內部人若係知悉利空消息後賣出股票，交易對象可能尚非股東，頂多是即將成為股東，此時即難謂內部人對該買家負有任何信賴義務。<sup>102</sup>

此外，基於私法自治原則，若將內線交易視為對公司及股東信賴義務的違反，則該內部人交易行為倘先經過公司以及股東的同意而進行，即不構成義務的違反，該內線交易行為即為合法。又信賴關係理論將內線消息視為公司財產，公司自得利用消息進行交易或將消息傳遞於他人以獲取報酬。如此將始內線交易之禁止成為任意規定，亦致「違法與否取決於個人意願」之不合理現象。

### 第三目 私取理論 (misappropriation theory)

此為美國聯邦最高法院於 United States v. O'Hagan 案(1997)發展出，作為與信賴關係理論相輔相成之用，試以填補上開闕漏。其仍置於反詐欺的框架下，以信賴關係為基礎，惟擴充了內部人之範圍。依美國 Burger 大法官之見解，任何人以不法手段所取得之重要且非公開資訊，對其消息來源 (source of information) 應負有與內部人相同之義務，亦即必須公開此等被私吞(misappropriated)之消息，否則即不應利用此一資訊從事交易。<sup>103</sup>

私取理論中所謂「信賴關係」存在於內線交易行為人與機密消息持有人間，該等關係雖為當事人間之內部關係而與證券市場的交易相對人無

關，惟當行為人將此等消息用於與市場上不特定多數人交易時，詐欺之對象即擴張及於交易的相對人。<sup>104</sup>

此理論可謂是「信賴關係理論」之修正，其處罰範圍及於公司外部人之內涵目的在於保障整個證券市場之健全性，已可見「市場論」之精神，近來美國判決普遍以「信賴關係理論」輔以「私取理論」以認定內線交易之保護法益。

雖然聯邦最高法院的努力值得肯定，但也因為固守信賴關係論下忠實或信賴義務的強調，導致許多地方存在著推理和說明上的矛盾，較為可惜。如：若仍將內線消息視為公司財產而經公司及股東同意即可為內線交易，卻同時強調市場誠信的重要，立場上將產生無法避免之矛盾。<sup>105</sup>

### 第四目 兩大理論之主要區別點

就市場論與關係論在內線交易規範機制上之不同，略以下表示之：<sup>106</sup>

表 4-1 市場論與關係論之比較

	關係論	市場論
規範根本性質	反詐欺	維護投資人間公平性
保護法益性質	限於個人法益	個人法益&社會法益
內部人範圍	對公司負信賴義務者	涵蓋持有影響證券價格消息之市場內部人

<sup>104</sup> 參閱楊鎮宇 (2007)，內線交易的理論基礎與刑事責任，國立台北大學法學系碩士論文，頁 82。

<sup>105</sup> 參閱陳照世、段奇琬、林建良，O'Hagan 案判決評析，司法新聲第 78 期，2009 年 1 月，頁 33 以下。

<sup>106</sup> 整理自 賴英照，註 96 書，頁 445-452。

<sup>102</sup> 參閱曾宛如，註 98 文，頁 257-258。

<sup>103</sup> 參閱賴英照，註 96 書，頁 463 以下；劉連煜，註 98 書，頁 213 以下。

內線消息範圍	有關發行公司之機密消息	擴及影響股價之市場重大消息
公開對象	對公司股東	對市場投資人普遍為之
損害賠償請求權人	公司及其股東，甚僅限於與內部人為買賣的交易相對人	同時期交易人
民、刑事責任	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 以民事責任為主，並以填補損害為限</li> <li>● 以背信罪（違反受任人義務）或侵占罪（內線消息為公司財產）予以處罰</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 除填補損害外，並課以懲罰性賠償或罰鍰</li> <li>● 以特別刑法另立罪名，施予重罰，以收嚇阻之效</li> </ul>

## 第五目 我國法保護法益之探討

目前我國實務上多數說採市場秩序維護之觀點，<sup>107</sup> 僅有少數案例兼採忠實義務與市場保護。<sup>108</sup> 學說則多主張因繼受自美國而有「信賴關係理論」

<sup>107</sup> 如最高法院94年度台上字第1433號刑事判決（訊碟案）：「修正前後證券交易法第一百五十七條之一之禁止內線交易罪，旨在使買賣雙方平等取得資訊，維護證券市場之交易公平。故公司內部人於知悉公司之內部消息後，若於未公開該內部消息前，即在證券市場與不知該消息之一般投資人為對等交易，該行為本身已破壞證券市場交易制度之公平性，足以影響一般投資人對證券市場之公正性、健全性之信賴，而應予非難。是此內線交易之禁止，僅須內部人具備「獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」及「在該消息未公開前，對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票，買入或賣出」此二形式要件即足當之，並未規定行為人主觀目的之要件。」

<sup>108</sup> 如台北地方法院95年度羈訴字第1號刑事判決（禿鷹案）：「證券交易法第157條之1第1項第1款、第2款之規定，其定義較為明確，較無爭議外，關於第3款「基於職業或控制關係知悉消息」之人，其意義為何，即有不明確之處。如就「信賴關係理論」（關係論）出發，該款所指稱之人，限於對其交易對手或上市（櫃）公司負有信賴義務的傳統內部人；惟採「私取理論」（市場論），該款之規定則應包括上市（櫃）公司不負信賴義務，但從僱主或其他消息來源私自取用消息之人。而所謂「有重大影響其股票價格之消息」，依「信賴關係論」（關係論）固僅限於公司財務業務相關的消息；但依據「私取理論」（市場論）則著眼於資訊的平等使用，及投資人信心的維護，因而包括所有影響股價的市場消息。我國法既然兼採市場論及關係論，解釋上當應兼顧兩種理論，不應偏廢。」

色彩，另因立法理由、於證交法另立罪名、國際立法發展趨勢等現象而應忠實義務與市場保護兼具，但較強調強者。<sup>109</sup>

上開見解確有其見地，惟在此狀況下，有認為內線交易構成要件之解釋實與法律政策上所欲保護之法益息息相關，兼採兩種理論未必能解決一切問題。<sup>110</sup> 於此本文亦有此類質疑。

兼採兩種理論下，法條文字凡符合其中一種理論即可謂無缺漏？又，既二理論規範民、刑事責任之模式迥異、保護法益層面亦有別，兼採二者是否全無扞格之處？以下試以前揭理論之區別點分析我國法。

首先，探究我國內線交易規範之「性質」。我國證券交易法第157-1條雖係參考美國1934年證券交易法Section10(b)及Rule 10b-5而訂定，惟同法第20條證券詐欺罪亦出於同源。由體系觀察，若謂內線交易是詐欺行為的一種而應加以處罰，則有第20條之規定已足，何需於第157-1條另設專門的禁止條款？如此，足見對第157-1條應賦予不同於詐欺的解釋，方能使該條文有獨立存在的意義，學者亦有以此主張本條似有市場誠信保護之意義者。<sup>111</sup> 美國法制因將內線交易行為定位為詐欺行為，故必須將詐欺建立在違反某種信賴義務基礎之上，其傳統信賴關係理論之發展即為尋求詐欺行為之義務基礎所精心建構，而私取理論即是為了補充信賴關係理論下義務基礎之狹隘所衍生而來。

本文認為，我國內線交易禁止規範既非從屬於反詐欺條款之框架下，在責任前提之判斷上，自不須受限於行為人與詐欺對象間信賴義務關係之要求，在解釋上或許可以參照歐盟或英國的作法，略過忠實或信賴義務的強調，而直接以法益受侵害為理由建構內線交易者的責任。<sup>112</sup>

就「內部人範圍」而言，我國內線交易禁止規定之行為主體範圍廣泛，

<sup>109</sup> 賴英照，註96書，頁474-477；劉連煜，註98書，頁231。

<sup>110</sup> 曾宛如，註98文，頁302；林孟皇，金融犯罪與刑事審判，元照出版社，2010年1月初版1刷，頁204。

<sup>111</sup> 陳照世等，註105文，頁38；曾宛如，註98文，頁279。

<sup>112</sup> 參閱鄧依仁(2006)，從證券法內線交易理論論我國內線交易行為主體之規範，國立政治大學法律研究所碩士論文，頁125；陳照世等，註105文，頁33以下。

涵蓋美國法上之傳統內部人（第 157-1 條第 1 項第 1 款、第 2 款）、準內部人（第 157-1 條第 1 項第 3 款），以及消息受領人（第 157-1 第 1 項第 5 款）等概念。若採取關係論，消息受領人責任需以「得證明其有違反義務之意欲及事實」為成立要件。而倘採取市場論，消息受領人之其所得資訊為內線消息，即為內線交易規範主體。<sup>113</sup>然遍查我國公司法及證券交易法之規定，對於大股東及消息受領人對公司股東之義務均未加以規定，自無在交易前向公司股東揭露內部訊息之義務可言。

是以，本文認為，本條將內部人納入禁止規範之法理基礎，並非基於美國聯邦法院所採取之信賴關係理論，縱兼採私取理論，亦無法包含所有消息受領人內線交易之情況，如此則有限縮解釋消息受領人範圍之需。若由市場論出發，則大幅擴充內線交易行為主體之範圍，亦無庸論述何以具有忠實義務之違反。

至於「內線消息範圍之界定」，關係論認為，內部訊息僅指「有關公司內部營運狀況之消息」；然在市場論下，內部訊息尚包含涉及市場上單一或多數證券價格，但與公司內部營運、財務業務狀況、人事變動無關之訊息，如法令變動等。我國法第 157-1 條第 4 項規定：「涉及公司之財務、業務或該證券之市場供求、公開收購，對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息」。是否限於公司內部消息？

若以文義解釋，「涉及」一詞本即代表對內部訊息界定之彈性範圍，一項與公司之財務、業務或該證券之市場供求、公開收購有關之訊息，不論是基於公司本身運作所產生或是外部市場環境所造成，只要該訊息公開後將有可能對公司股票價格產生重大影響者，即為本條所稱之未公開重大內部訊息。同時，本條此次之修正理由亦謂：「公共政策如已涉及市場供求，且對股票價格有重大影響或對正當投資人之投資政策有重要影響者，應已符合本項重大消息之法定構成要件。」顯示在我國法上，構成內線交易之未公開重大內部訊息，並不限於公司內部營運之訊息，更包括影響公

<sup>113</sup> 整理自 曾宛如，註 98 文，頁 287。

司股價或正當投資人投資決定之外部市場訊息。因此，從內部訊息之範圍可看出我國內線交易禁止規範，已逐漸採取市場論之架構。<sup>114</sup>

另由「損害賠償請求權人」的規定來看，現行規定下「（與內線交易人）同日善意從事相反買賣之人」均得請求損害賠償，此等規範模式顯為健全市場所設，與市場論不謀而合。

若檢視「刑事責任」，採關係論時，需對公司或股東有背信、詐欺行為而生減損他人整體財產法益之結果時始得非難。市場論則為保護超個人法益---市場誠信、避免金融市場發生風險，得因存在抽象危險而予以刑事制裁。我國內線交易罪之規定，既設定為行為犯，若認定保護法益限於個人，則未構成實害（減損公司或股東財產）者均不具應罰基礎。

又由前述之介紹可發現，兩大理論主軸晚近就「禁止內線交易行為以保障整個證券市場之健全性」已有共識，故目前世界各國立法例均以之為上位目標。我國法第 157-1 條 1988 年之立法理由「...未（將內線交易）明定列為禁止規定，對於證券市場之健全發展，構成妨礙...」即為一著例，由此，我國規定雖參照美國立法例訂定，惟與美國傳統之信賴關係論應為有間。

簡言之，我國的立法模式係將內線交易與反詐欺分別立法，和美國法未盡相同，自無以關係論為理論基礎之需。又美國法為修正關係論之弊所發展之私取理論已走向市場論，其 1984 年「內線交易處罰法(Insider Trading Sanction Act of 1984, ITSA)」及 1988 年「內線交易與證券詐欺禁止法(Insider Trading and Securities Fraud Enforcement Act of 1988, ITSFEA)」亦均偏向市場論而有懲罰性賠償及特別刑法之規定。職是，我國法既本就無應自「反詐欺」解讀內線交易之規範架構，在解釋上應得直接參照歐盟或英國的作法，略過忠實或信賴義務的強調，而直接以市場誠信受侵害為理由建構內

<sup>114</sup> 參閱鄧依仁，註 112 文，頁 127-128。

線交易者的責任。<sup>115</sup>

然而，如市場法益此等的經濟法益何以得作為發動刑罰的基礎？試論證如下：

在現行刑法中，可以提出來說明的是刑法第十四章「偽造度量衡罪章」與第十九章「妨礙農工商罪章」。前者為確保公平交易的市場秩序，避免破壞經濟交易的安全性及可靠性，保護法益乃為公共信用與交易秩序<sup>116</sup>；後者雖為個人參與的經濟活動，但在實質上係屬國家經濟的基礎，而用以確保農工商業的經濟活動不受非法的侵害<sup>117</sup>。超個人法益係為了個人人格發展的目的下，且該超個人法益是保護個人法益的可能性上之條件時，該超個人法益的存在才是正當的<sup>118</sup>，國家經濟與交易秩序的健全，是確保國家各種制度能順利運作的基本，而人類所建立的各種制度，無不是為了人類為中心而創設<sup>119</sup>。簡單的說，國家經濟與交易秩序的健全之所以可以被當作法益保護，除了是可以由個人法益所進一步推展出來外，國家經濟的確保，同時是個人法益可以被確保的條件。這也為什麼是國家經濟有危機時，人們會希望政府出面管制，甚至施用刑罰也是可以被接受的手段，人民未必都能思考到「保障國家經濟、維護公共信用、維持市場秩序」的崇高目標，但是都會思考到比較易懂的層面--「覆巢之下無完卵」，這種以自我中心的利己思想(卵的完整)也要求國家經濟或市場秩序的健全(巢的穩固)，因為個人財產會因國家經濟與交易秩序的完善而受到間接保護進而穩固，不論財產的型態為何。可以是動產、不動產、各種貨幣，當然有價證券也包括在內。也因為如此，縱然無法具體明確的列舉出哪些情形將會對

<sup>115</sup> 歐盟與英國的作法最常引起的疑問是可能涵蓋過廣致影響市場上正常的活動(如研究分析)，而其實這些市場上正常行為在歐盟或英國法下會透過其他的方式於適用上加以排除(如利用研究分析所得的資料並不符合內部消息的定義等)，倒不見得一定有涵蓋過廣的疑慮。亦即，適度限縮的方式，可參照歐盟與英國的作法(特別是英國有相當細緻的規劃)，礙於篇幅，於此先行略過。陳照世等，註 105 文，頁 38。

<sup>116</sup> 林山田，刑法各罪論（下），元照出版社，2004 年 1 月 4 版 1 刷，頁 417。

<sup>117</sup> 林山田，註 116 書，頁 555。但林教授並未明示「國家經濟」此一保護法益，但從其上下文推論應是可以承認的。

<sup>118</sup> 參閱陳志龍，法益與刑事立法，自版，三版，1997 年，頁 157。

<sup>119</sup> 尤其在法益論下，人就是法益概念的中心，法益也是為了人而存在。一個與人無關的法益，在法益概念之下，是無法想像的。

國家經濟或市場秩序及公共信用造成損害，但是可以作為超個人法益予以保護的看法，卻也從來不曾被懷疑過，反而會更向下論證能否將如此上位的抽象法益加以具體化，反證國家經濟或市場秩序及公共信用的法益適格。

這裡本文所欲先行處理的是，兩個罪章的兩個法益「國家經濟」與「公共信用與交易秩序」的關係為何？又是否有特別去區分的必要？因為國家經濟的健全，市場交易秩序或是公共信用的建立，都是不可或缺的必要條件。又或者其實公共信用與交易秩序本身就是國家經濟的一環，而只是一種為保護國家經濟的更具體呈現而已，所以偽造度量衡罪，縱然所稱保護法益是公共信用與交易秩序，但其實只是國家經濟的另一種代稱，與國家經濟這個概念一樣要被論證為何可以被當作法益。同時在市場秩序與國家經濟之間的關係，也是剪不斷理還亂，因為同樣的對象冠上不同的名稱，最終仍是相同的存在，也無法論證出不同的內涵。在結論上，公共信用或交易秩序只是國家經濟的具體概念而已，給予其發動刑罰合理基礎的，仍是國家經濟此一超個人法益，而不是替換名稱後所出現的另一種法益型態，也因此在敘述交易秩序與公共信用的重要時，始終脫離不了保護國家經濟的概念，畢竟只是用宏觀或是微觀的角度，來看待被貼上不同標籤的相同事物。

承繼著上面的看法，「證券市場的公正健全」藉由「國家經濟」之轉介<sup>120</sup>，似乎是比較容易與人類經營社會生活利益或是生存的基本條件做連結。形式上，國家經濟的概念，當然包含證券市場以及其他與經濟相關的領域，而證券市場只是各種經濟型態中之一種；就實質面而言，證券市場秩序的良窳，對經濟有一定程度的影響，所以當出現一些使證券市場秩序受到破壞的情形或危險時，對該行為的處罰，仍是在國家經濟的名義下發動，也因此既然承認國家經濟是可以被作為法益的，那麼對於有害國家經濟的行為動用刑罰權，也就不是毫無理由。故若禁止內線交易保護的是保

<sup>120</sup> 當然如果認為市場交易秩序就可以被當作一個法益的話，根本也就不需要轉介，其本身就是一個發動刑罰的基礎。

障證券市場公平健全，則當然亦與國家經濟息息相關，故在國家經濟法益的保護之下，應該是恰當的。

## 第二款 構成要件概說

內線交易犯罪構成要件規定於證券交易法第 157 之 1 條第 1 項：「下列各款之人，獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息未公開或公開後十二小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，買入或賣出：一、該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第二十七條第一項規定受指定代表行使職務之自然人。二、持有該公司之股份超過百分之十之股東。三、基於職業或控制關係獲悉消息之人。四、喪失前三款身分後，未滿六個月者。五、從前四款所列之人獲悉消息之人。」而 2010 年 5 月三讀通過之條文為：「(第 1 項)下列各款之人，實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息明確後，未公開前或公開後十八小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，自行或以他人名義買入或賣出：一、該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第二十七條第一項規定受指定代表行使職務之自然人。二、持有該公司之股份超過百分之十之股東。三、基於職業或控制關係獲悉消息之人。四、喪失前三款身分後，未滿六個月者。五、從前四款所列之人獲悉消息之人。(第 2 項)前項各款所定之人，實際知悉發行股票公司有重大影響其支付本息能力之消息時，在該消息明確後，未公開前或公開後十八小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之非股權性質之公司債，自行或以他人名義賣出。」茲分析如下：

## 第一目 客觀要件

### 一、 規範客體

(一) 於 2002 年修正後，將本條規範客體由「股票」擴張至「股票或其他具有股權性質之有價證券」，且就「其他具有股權性質之

有價證券」之範圍明文規定於證券交易法施行細則第 11 條第 1 項<sup>121</sup>。

另外，鑑於公司內部人等獲悉公司支付公司債本息有困難之重大消息時，如於消息公開前或公開後 18 小時內，賣出該公司非股權性質之公司債，以避免損失者，亦有違市場交易之公平性，故於 2010 年 5 月 4 日立法院三讀通過之修正案中，將「非股權性質之公司債」亦納入規範標的。

### (二) 交易行為之場所

首先，因證券市場交易有無法特定其交易對方之特性，亦即無法透過明示或默示對於商品的價值、品質等加以說明以達成對價格之共識。因此，關於判斷有價證券價值所需之情報，有要求其公開於世之需。未上市或未在證券商營業處之交易，既未具備證券市場交易之特性，則不必也不應將規範對象及於其他商品市場。<sup>122</sup>

「上市有價證券」依證券交易法第 150 條規定，應於集中交易市場為之，而集中交易市場係以競價方式成交，無法特定交易相對人，自有內部人交易規範之必要。

另於條文中提及的「證券商營業處所」為一般所稱之「店頭市場(Over-the-counter, OTC)」，目前交易方式有以下幾種：一是證券商營業處所議價，採傳統議價方式進行。二是電腦自動成交系統，包括自營及經紀買賣，採電腦撮合，成交單位為千股，每筆委託量在 50 萬股以下。使用電腦自動成交系統，如同集中市場下單方式，委託經紀商輸入買賣股票的數量及價格，由中心以電腦撮合成交。三是零股交易系統，亦由電腦撮合，每筆委託量在 999 股以下。<sup>123</sup>

<sup>121</sup> 證券交易法施行細則第 11 條第 1 項：「本法第一百五十七條第六項及第一百五十七條之一第一項所稱具有股權性質之其他有價證券，指可轉換公司債、附認股權公司債、認股權憑證、認購(售)權證、股款繳納憑證、新股認購權利證書、新股權利證書、債券換股權利證書、臺灣存託憑證及其他具有股權性質之有價證券。」

<sup>122</sup> 參閱林國全，證交法第一五七之一內部人交易禁止之探討，政大法學評論第 45 期，1992 年 6 月，頁 261 以下。

<sup>123</sup> 摘自 [http://www.otc.org.tw/ch/service/sotck\\_info/feature/feature.php](http://www.otc.org.tw/ch/service/sotck_info/feature/feature.php) (最後瀏覽日期：2010/7/8)

<sup>124</sup> 由上，店頭市場既與集中交易市場同為一有眾多投資人參加之公開市場，獲得參與交易之投資人對市場公正性、健全性之信賴，其重要性並不比集中市場為低。<sup>125</sup> 在此考量下，自亦有內部人交易規範之必要。

## 二、規範對象主體

在討論內線交易規範對象主體前，首應值得探討者為，法人得否為內線交易規範對象主體？

對此問題，有學者認為由於法人無法服自由刑，故於其違反有自由刑罰規定之本條規範即不宜認為法人得為其行為主體。<sup>126</sup> 但關於法人之本質，我國通說採法人實在說。由證券交易法第 179 條「法人違反本法之規定者，依本章各條之規定處罰其為行為之負責人。」之規定，更可知現行法明定法人得為證券交易違反行為主體，不過於處罰時，採用「代罰規定」，處罰其負責人而已。<sup>127</sup> 本條規定既未明文將法人排除於內部人交易之行為主體，並無堅強之理由。同時在違反內部人交易規範之行為人課以民事賠償責任（本條第 2 項）之現行法下，承認法人得為本條違反行為之主體，更有正面積極之意義。<sup>128</sup>

而由前述內線交易理論之探討，不論採取何者，均以「內部人」等為規範對象，分別說明如下：

### （一）公司董事、監察人及經理人

依本款規定，於個案中認定規範對象時，首應判斷者係行為人

<sup>124</sup> 日本於 1988 年初對內線交易加以規制時，將店頭市場交易排除於規範範圍之外。其理由即為店頭市場採議價交易方式，若有內部人交易發生，可依固有之反詐欺條款論處。但當時關於將店頭市場交易排除於內部人交易規範範圍外之問題，在彼邦有相當之爭議。以上敘述詳參 林國全，日本證券交易法第一九〇條之二—內部人交易之禁止（上），證券管理 7 卷 8 期，1989 年 8 月，頁 33。惟日本現行金融商品交易法第 166 條關於規制內線交易之規定已包含店頭市場交易。

<sup>125</sup> 參閱林國全，註 122 文，頁 272。

<sup>126</sup> 參閱郭賢傳（1988），內線交易之研究，中興大學法律學研究所碩士論文，頁 158-159。

<sup>127</sup> 參閱賴源河，證券管理法規，元照出版社，修訂一版，2006 年 5 月，頁 248-249。

<sup>128</sup> 參閱林國全，註 122 文，頁 273。

於公司之職稱。且因公司法及證券交易法均未就董事、監察人之定義有所明文，認定上僅得以「是否係由公司法規定程序選任出」而形式認定。

而「經理人」之定義，依證管會 1989 年 9 月 2 日發佈臺財證（二）字第 5889 號函所揭：「應依公司法關於經理人之規定辦理」，故按公司法第 29 條第 2 項規定，即指「有為公司管理事務及簽名之權之人」。另尚可參酌財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（92）證櫃交字第 07274 號函<sup>129</sup> 輔以認定。

是故，若行為人於公司不具董事、監察人或經理人等職稱，而其基於職務而獲悉未公開內部訊息，原則上應屬第 1 項第 3 款之「基於職業或控制關係獲悉消息之人」，而非本款之規範對象主體。

再者，我國法既然將第 1 款及第 3 款分別規定，必然認為兩者間有其區別性，故就第 1 款宜採形式認定而不以其係基於職務上關係獲悉內部消息為要件。此外，究因係符合第 1 款或第 3 款要件而受規範尚有一重大差異：配偶、未成年子女等關係人所持有之股票是否同受規範<sup>130</sup>。

<sup>129</sup> 財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心 92 年 4 月 2 日證櫃交字第 07274 號函（節）：「二 為確保證券市場之公平與公正，以及強化上櫃公司及興櫃公司經理人之管理，財政部證券暨期貨管理委員會針對經理人之適用範圍重新函釋。原經理人之適用範圍係屬概括性規定，亦即所謂經理人乃『應依公司法關於經理人之規定辦理，包括已向經濟部辦理經理人登記，或依章程設置有為公司管理事務即為公司簽名權利之經理人。』現為使上櫃公司及興櫃公司於申報經理人之相關資料時能有更明確之規範，財政部證券暨期貨管理委員會爰修正經理人之適用範圍如下：

（一）總經理及相當等級者。

（二）副總經理及相當等級者。

（三）協理及相當等級者。

（四）財務部門主管。

（五）會計部門主管。

（六）其他有為公司管理事務及簽名權利之人。

三 此次修正函令新增兩種身分別，即財務部門主管（代碼為 Q 開頭）及會計部門主管（代碼為 R 開頭）。公司申報資料時，應至少申報一位前項（一）至（五）各層級之經理人資料，公司未輸入該等經理人資料者，須說明理由，始完成申報。」

<sup>130</sup> 同上註，頁 275。

## (二) 公司法第 27 條第 1 項規定受指定代表行使職務之人

此為 2006 年修正新增的規範對象。

增訂前，就公司法第 27 條規定選任出之法人董監事，若係依其第 2 項規定選任者<sup>131</sup>，該自然人既具有董監事之職稱，且實際執行董監事職務，應可解釋為內線交易規範對象。

惟由於增訂前之證券交易法，針對公司法第 27 條第 1 項<sup>132</sup>代表法人股東行使董、監事職務之自然人是否亦為內線交易禁止規範之行為主體，並未明文規定，造成責任規避之漏洞。

雖證管會曾頒佈函釋說明，無論依公司法第 27 條第 1 項或第 2 項規定所選任出之法人股東代表人，均為內線交易規範之行為主體。<sup>133</sup>惟構成內線交易將負刑事責任，不宜以主管機關發佈行政函釋作為非難基礎，故證交法將函釋內容納入法律規範，應值肯定。

## (三) 持有公司股份超過 10% 之股東（大股東）

現代公司中，尤其是成為內線交易規範對象之上市、上櫃公司，股權所有情形非常分散，僅憑股東之身分，並不能較一般投資人更容易接近公司之內部消息，但持股達一定數量之大股東，即使其未擔任董監事職務，亦因持股較多，對公司之營運有相當之影響力，自然較一般投資人有機會接觸公司之內部消息。固有將其列入

證券交易法第 157-1 條第 5 項前段：「第二十二條之二第三項規定，於第一項第一款、第二款，準用之；其於身分喪失後未滿六個月者，亦同。」第 22-2 條第 3 項：「（第一項之人）持有之股票，包括其配偶、未成年子女及利用他人名義持有者。」

<sup>131</sup> 公司法第 27 條第 2 項規定：「政府或法人為股東時，亦得由其代表人當選為董事或監察人，代表人有數人時，得分別當選。」

<sup>132</sup> 公司法第 27 條第 1 項規定：「政府或法人為股東時，得當選為董事或監察人。但須指定自然人代表行使職務。」第 3 項規定：「第一項及第二項之代表人，得依其職務關係，隨時改派補足原任期。」

<sup>133</sup> 財政部證管會（77）台財證（二）字第 08954 號（節）：「依公司法第二十七條第一項規定，政府或法人為股東，以政府或法人身分當選為董事、監察人，並指派代表行使職務之自然人時，該自然人及其配偶、未成年子女、利用他人名義所持有之股票，亦有證券交易法第二十二條之二、第二十五條、第一百五十七條、第一百五十七條之一有關董事、監察人持股規定之適用。」

依公司法第二十七條第二項規定，政府或法人為股東，由其代表人當選為董事、監察人時，除當選為董事、監察人之代表人持股外，其配偶、未成年子女及利用他人名義持有之股票，及該政府或法人之持股，亦有前開證券交易法有關董事、監察人持股規定之適用。」

規範對象之必要。<sup>134</sup>

一般來說，股東藉由持股關係獲悉內部訊息之可能與其持股比例成正比，蓋大股東較容易利用其對公司或股東會之影響力或與公司經營階層之關係，獲取公司之內部訊息。而立法者在此將具有此種資訊掌握可能之股東持股比例設定為 10%。

惟依我國證交法規定，若持股未逾 10% 但對公司具有實質影響力，且有方便管道獲悉公司重要消息者，除非具有其兼具董監事或經理人身分，否則不受規範。在資本額龐大、股東人數眾的上市公司，實際上甚少有人持股逾 10%，此一規定應有再檢討之空間。<sup>135</sup>

另應注意者為，認定持股比例、數量時，依第 157 之 1 條第 5 項規定應計入其配偶、未成年子女及利用他人名義持有者。其中，認定上最困難者，應屬有利用人頭戶之情形，如台開案中被告趙建銘之母簡水綿、其弟趙建勳及其弟媳等即被檢調單位認定屬人頭戶。現財政部改採「投資人信用帳戶交易額總歸戶制度」以遏止人頭戶猖獗，其成效尚有待評估。又人頭戶盛行為我國特有之現象，主管機關除以法令規制外，亦應雙管齊下加強宣導提供帳戶供他人交易可能產生之刑責。<sup>136</sup>

又依第 157 之 1 條第 1 項第 2 款規定，規範對象主體需於獲悉內部消息時及買賣股票時均具備「大股東」之身分並無疑義。惟如原持股逾 10%，至買賣時持股未逾 10% 者，其繼續賣出部分是否仍構成內線交易？此疑義於 2006 年 1 月修正後第 157 之 1 條第 5 項已明文規定，於喪失身分後 6 個月內買賣股票行為仍應受罰。<sup>137</sup>

<sup>134</sup> 同上註，頁 280。

<sup>135</sup> 參閱賴英照，註 96 書，頁 487-488。

<sup>136</sup> 參閱曾宛如，證券交易法原理，元照出版社，增訂五版一刷，2008 年 9 月，頁 266-267。

<sup>137</sup> 第一項第一款之人一亦適用本項。第 157-1 條第 5 項：「第二十二條之二第三項規定，於第一項第一款、第二款，準用之；其於身分喪失後未滿六個月者，亦同。第二十條第四項規定，於第二項從事相反買賣之人準用之。」

日本金融商品交易法第 166 條亦有類似規定，但於身分喪失後一年內仍同受規範。「...当該上場会社等に係る業務等に関する重要事実を次の各号に定めるところにより知つた会社関係者で

#### (四) 基於職業或控制關係獲悉消息之人

此款規範對象主體，在學理上稱為準內部人，或相對於第1、2款之「公司內部人(corporate insider)」而謂「市場內部人(market insider)」。此等人或非公司的一份子，但與公司有某些直接或間接關係，使其亦具有取得內部訊息之優勢地位，以及濫用內部訊息從事內線交易之可能性，而有規範必要。

由於前兩款規定傳統內部人之範圍相當狹窄，故欲將規範之行為主體盡可能涵蓋，端賴本款之解釋。<sup>138</sup>

所謂「職業關係」，一般係指接受發行公司委任處理事務的專業人士，例如律師、會計師、管理顧問等，<sup>139</sup>然其適用範圍極為廣泛，應不以前揭傳統職業執業人員為限，舉凡基於工作之便利獲得發行公司足以影響股價變動之資料或消息而為該公司股票之買賣者皆受規制。<sup>140</sup>又基於市場訊息內容之外部特性，市場訊息之掌控權人不限於公司內部人，公司外部人針對市場訊息之掌握較公司內部人更具優勢非無可能，如執掌相關業務之政府官員、行政機關公務人員等，對於該部門即將發佈之政策或採取之行動知之甚悉，若放任其利用執掌之訊息進行內線交易，亦將與內線交易規範之宗旨有悖。我國法院實務見解亦採取相同之立場，2005年轟動一時之勁永禿鷹案<sup>141</sup>即係一著例。

而所謂「控制關係」，則指控制發行公司業務經營、或重要人事之人，例如關係企業的控制公司及相互投資公司。對基於實質控制關係所成立之企業，本款尤具存在實益。

あつて、当該各号に掲げる会社関係者でなくなつた後一年以内のものについても、同様とする。…」

<sup>138</sup> 林國全，註122文，頁282。

<sup>139</sup> 賴英照，註96書，頁489。

<sup>140</sup> 節自財政部證券管理委員會(78)台財證(二)字第14860號。

<sup>141</sup> 按該案判決，金檢局長及證交所專員均屬「基於職業關係獲悉消息之人」。詳見台北地方法院刑事判決94年度羈訴字第1號判決、台灣高等法院95羈上訴字第5號刑事判決。

#### (五) 由前三款之人獲悉消息之人（消息受領人）(tippee)

消息受領人雖非因與發行公司之關係而獲悉消息，但其既能自公司傳統內部人或準內部人獲悉內部消息，則亦可視為其與內部消息發生原先有間接之關係存在。且若不將此等人亦納入規範範圍，則獲悉內部消息之內部人、準內部人大可不親自買賣股票，而將消息告知與自己有特別關係之人，使其藉以買賣股票獲利而不受規範。<sup>142</sup>故有明文規制之必要性。

然本款解釋上尚存在諸多爭議，淺析如下…

##### 1. 消息受領人是否包含間接獲悉消息之人？

「消息受領人之範圍」可謂本款最受爭議之問題。包含直接由公司內部人或市場內部人獲得消息之人固無疑義，惟是否擴及間接獲悉消息之人<sup>143</sup>？

主張包含第二手以下之消息受領人者認為，依立法目的解釋，現行法並未規定直接從前4款之人獲悉消息者始為消息受領人，且如因刻意安排間接受領人買賣股票，即可避開內線交易的規範，不但有欠合理，並將出現規範的疏漏。為貫徹立法意旨，並維護市場的健全，當不以直接受領人為限。<sup>144</sup>

惟另有主張，由本款文字觀之，欲將本款規範範圍擴及間接受領人似有困難。且在輾轉相傳後知悉消息之人與前三款之人間之關係已顯模糊，欲將該第二手以下之消息受領人列入規範，在理論基礎上似嫌薄弱，而其消息流傳過程之舉證亦有困難。同時，由於本條第三項訂有提供消息之人之民事賠償責任，若謂內部人等需為消

<sup>142</sup> 林國全，註122文，頁285。

<sup>143</sup> 美國法稱此為 remote tippees，故又有稱為「遙遠之消息受領人」者，如：劉連煜，內線交易理論與內部人範圍的新趨勢，收錄：公司法理論與判決研究(五)，元照出版社，2009年4月，頁236。

<sup>144</sup> 參閱賴英照，註96書，頁495。其他亦採此見解之論述可參閱：余雪明，證券交易法，中華民國證券暨期貨市場發展基金會，2003年4月四版，證券交易法，中華民國證券暨期貨市場發展基金會，2003年4月四版，頁656；劉連煜，內部人交易中消息受領人之責任，收錄於：公司法理論與判決研究(一)，自版，1997年11月再版，頁263以下。（以上轉引自賴英照，註98書，頁495【註108】）；曾宛如，內線交易之行為主體，台灣本土法學雜誌第98期，2007年9月，頁295-298。

息輾轉相傳後與其已無任何關係之人之行為負責，恐亦不具合理性。<sup>145</sup>且本於罪刑法定，不應使該隱藏性的法律漏洞殃及無辜。<sup>146</sup>

而外國立法例中，日本金融商品交易法第166條第3項對消息受領人之規範範圍，立法文字與我國法雷同。<sup>147</sup>而美國法上，則以「內部人明知故意違反信賴義務仍洩密」、「內部人為直接或間接圖謀個人利益而傳遞消息」且「消息受領人需明知或可得而知內部人違反受任人義務」為消息受領人責任成立要件，<sup>148</sup>則第二手以下之消息受領人符合三要件者亦應屬規範範圍。

上開兩種學說見解均有其見地，惟本文以為，就遙遠之消息受領人而言，若參照美國立法例，限於其對前四款提供消息之人與終極之消息發生源（ultimate source）之關係有其認識者，則其與前四款提供消息之人之關係尚非難以連結，且可省去就消息流傳每一細節過程之舉證。又提供消息之人之民事賠償責任，亦可參照美國法，而限於「內部人故意違反信賴義務仍洩密」者，使內部人對於民事連帶賠償責任有可預見性，即可解決後說所提出合理性的疑慮，並兼顧證券市場之公平性。<sup>149</sup>

## 2. 消息受領人對其獲悉之消息是否為內線消息，有無查證之義務？

蓋內線交易犯罪成立之主觀要件尚包含「知悉消息未公開」，

<sup>145</sup> 參閱林國全，註122文，頁285。同此見解之論述尚可參閱：林麗香，內線交易制之加強，收錄：當前證券市場問題研討會論文集，1990年4月，頁171；郭賢傳，註126文，頁164；吳崇權，我國有關內部人交易之禁止規定（上），證券管理8卷10期，1990年10月，頁9。（轉引自林國全，註122文，頁285【註71】）。

<sup>146</sup> 參閱林東茂，德國近年來的經濟刑法發展趨勢，收錄：危險犯與經濟刑法，五南，初版二刷，1996年9月，頁131。

<sup>147</sup> 金融商品取引法第百六十六條第3項：「会社関係者（第一項後段に規定する者を含む。以下この項において同じ。）から当該会社関係者が第一項各号に定めるところにより知つた同項に規定する業務等に関する重要事実の伝達を受けた者（同項各号に掲げる者であつて、当該各号に定めるところにより当該業務等に関する重要事実を知つたものを除く。）又は職務上当該伝達を受けた者が所属する法人の他の役員等であつて、その者の職務に關し当該業務等に関する重要事実を知つたものは、当該業務等に関する重要事実の公表がされた後でなければ、当該上場会社等の特定有価証券等に係る売買等をしてはならない。」

<sup>148</sup> 參閱劉連煜，註143文，頁234。See Louis Loss & Joel Seligman, Fundamentals of Securities Regulation, Aspen Publishers, 5th ed., 2004, 1002-1003。

<sup>149</sup> 參閱劉連煜，註143文，頁237。

故若提供消息之人於提供消息時未明示或默示該消息是否已公開時，消息受領人需否自行查證，即有疑問。

或有認為告知消息人(tipper)若未表示系爭消息是否已公開，消息受領人即可合法據該消息買賣股票圖利。<sup>150</sup>

惟另有以為，由於消息受領人認識提供消息之人為前四款之內部人，應有消息可能為內部消息之認識，而其竟不予以查證即從事股票買賣，應可認為其對本條之違反有未必故意。但若提供消息之人於提供時，明白表示該消息已經公開，則消息受領人主觀上既無消息係未公開消息之認識，則應不構成違法。此時，應另就該提供消息之人是否成立間接正犯加以檢討。<sup>151</sup>為能適度維護市場公平性，課予消息受領人此等查證義務，有其必要性。

## 三、內部消息

「未公開」之「重大影響股票價格」消息之存在為違法內部人交易之成立基礎。以下就兩大要素分述之：

### （一）該消息對公司股票價格有重大影響

本條第4項將第1項所稱「有重大影響其股票價格之消息」定義為「涉及公司之財務、業務或該證券之市場供求、公開收購，對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息」。又因該定義尚屬抽象、概括，本於第4項後段之要求，行政院金融監督管理委員會另訂有「證券交易法第157條之1第4項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」，以期能符合「罪刑法定原則」及「構成要件明確性原則」。

「對公司股票價格有重大影響的內線消息」之認定是否宜明文列舉？又應採如何之認定方式？為多年來學說見解探討十分活躍的議題。

首先，就「對公司股票價格有重大影響的內線消息」立法模式而言，歐盟、美國、香港、新加坡、澳洲等國家皆未明文列舉重大消息內容，或同我國法僅作原則性規定之模式。僅日本將消

<sup>150</sup> 參閱劉連煜，註143文，頁238末段中所舉之例中（董事長甲因飲酒過量而誤洩漏該公司未公開之重大消息），消息受領人並無需查證某甲因重大過失洩漏之消息是否未公開，似有無需另負查證義務之意。

<sup>151</sup> 參閱林國全，註122文，頁286。

息明文列舉於金融商品交易法第 166 條第 2 項，窺其規定雖細<sup>152</sup>，惟仍須輔以「除....外，為關於該上市公司等營運、業務或財產之重要事實，且對投資人之投資判斷有顯著影響者」之概括條款<sup>153</sup>以防規範漏洞。<sup>154</sup>

由上，日本法縱已盡可能詳細列舉，仍須輔以概括立法，始能網羅所有需責難情況，「絕對明確」實難以想像。且對於消息之「重大性」、「具體性」及「確實性」之判斷基準<sup>155</sup>可能因個案狀況而略有出入，宜保留予司法一定裁量空間。故我國現行立法模式應尚屬妥適。

附言之，立法院於 2010 年 5 月 4 日通過之修正案加入「消息明確後」的文字，即為「消息應具確實性」之明文化，但有學者指出增訂此等文字雖有導引作用，但實務上恐還存在不少爭議。以內線交易案中最常見的企業併購行為為例，通常企業併購案牽涉層面複雜，檢察官舉證及法官判決時要如何確認「消息成立時點」仍有疑義，例如兩公司負責人雙方約吃飯洽談合併時就是消息明確？或談換股比例才是、或需董事會討論、或股東會決議等，恐怕在實務上的認定，仍有窒礙難行之處，爭議問題仍將無法有效改善，最後還是要回到個案的判斷上。<sup>156</sup>

## (二) 該消息尚未公開或公開後十八小時內

縱系爭消息「對公司股票價格有重大影響」，若消息「公開」，則所有投資人為證券交易判斷時資訊平等、「武器」平等，自無

<sup>152</sup> 共有八款規定，其中第一、二、五、六款均列舉數種事實。

<sup>153</sup> 金融商品交易法第 166 條第 2 項第 4 款及第 8 款均為概括條款，摘錄原條文如下：「四 前三号に掲げる事実を除き、当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であつて投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの。八 前三号に掲げる事実を除き、当該上場会社等の子会社の運営、業務又は財産に関する重要な事実であつて投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの。」

<sup>154</sup> 參閱劉連煜，內部人交易規範中內部消息「重大性」之認定基準，收錄：公司法理論與判決研究（二），元照總經銷，初版二刷，2000 年 9 月，頁 182。王育慧，最高法院九十一年度臺上字第三〇三七號判決及臺灣高等法院八十八年度上重訴字第 39 號判決之評釋（東隆五金案）--以連續交易操縱行為與內線交易為範圍，臺北大學法學論叢第 61 期，2007 年 3 月，頁 70。

<sup>155</sup> 以上三個內線消息之認定基準係摘自林國全，註 122 文，頁 290。其中「確實性」指，作為違法內部人交易基礎之消息不能僅是單純的想像或推測，已發生之事實固不待言。縱為對未來事實之預測，亦需以已發生之事實為基礎，依一定法則推算出之數字，始足當之。立法院於 2010 年 5 月 4 日通過之修正案加入「消息明確後」的文字，即為「消息應具確實性」之明文化，使內線交易之構成要件更加明確。

<sup>156</sup> 參閱劉連煜，內線交易明確化 跟上國際潮流，經濟日報 A4 版／焦點 名家觀點／2010.5.5。

再規制內部人交易之理。

此要件較具爭議之問題為：「公開」之意義、方式以及公開後合理沈澱期間。

其中，重大消息公開後合理沈澱期間，初為 2006 年 1 月仿日本立法例所訂定，以使投資人得消化理解該消息並作適當反應。而立法者鑑於倘公司於晚間發布重大消息，投資人於隔日開盤前可能尚未獲悉該重大消息而無法為即時之反應，重大消息之沈澱時間有酌予延長之必要。另衡酌目前行為人交易模式多不以自己名義買賣，實務上認定亦包含以他人名義買賣之行為，爰於 2010 年 5 月 4 日三讀通過將重大消息沈澱時間延長至 18 小時，以求更周延地防堵內線交易。有學者認為，此項修法將能有效抑制不肖人士操縱重大消息的發布時間，而規避內線交易責任，頗值肯定。<sup>157</sup>

## 第二目 主觀要件

### 一、 基於內部消息而為股票買賣？

內部人是否需實際「利用」內線消息始構成內線交易？或只要證明內部人「實際知悉」消息即可成立？證交法第 157 之 1 條明文使用「實際知悉...消息」之文字，惟該條立法理由「利用...消息」等語，故我國究採「知悉說」或「利用說」引起爭議。本於條文已明確使用「知悉」的文字、證交法立法理由說明往往有欠嚴謹，且避免經常在證券市場上有交易行為之人輕易拖以「僅在調整投資組

<sup>157</sup> 參閱劉連煜，註 156 文。亦有其他論者同表贊同，如金管會副主委吳當傑於三讀通過後表示，若只是 12 小時，公司只要在前晚 9 時公布消息，隔天一早 9 時股市開盤就可進場，但要投資人晚上去看消息不易也不普遍，延長至 18 小時，該公司就需前一天下午 3 時前公布，可防堵內線交易也有助市場公平性。台灣證交所副總楊朝榮說，此可讓投資人對公司的重大訊息能充分了解，保護投資人權益。

參閱 [http://tw.nextmedia.com/applenews/article/art\\_id/32488429/IssueID/20100505](http://tw.nextmedia.com/applenews/article/art_id/32488429/IssueID/20100505) 防內線交易 重大消息沈澱期延長一立院三讀 18 小時內關係人禁買賣股票，蘋果日報政治版／2010.5.5。（最後瀏覽日期：2010 年 5 月 14 日）

合」之詞而豁免致執行困難，<sup>158</sup>因此本文認為以「知悉說」較為妥適。

又 2010 年 5 月 4 日立法院三讀通過之修正案，將「獲悉」改為「實際知悉」，仍未有類似「利用消息而買賣」之要件，往後檢察官起訴時應係就「行為人實際知悉內線消息」負舉證責任。

## 二、買入或賣出股票之故意

內線交易為「行為犯」，主觀上具有內線交易之故意即可，是否有藉該交易獲利或避免損失之主觀意圖，在所不問。

## 第三款 小結

綜上，犯罪構成要件解釋上爭議頗多，因此「是否成罪」之認定，目前司法實務上即存在「檢察官提訴率高，但法官定罪率低」以及「相類案情判決見解迥異<sup>159</sup>」的情況，而此亦為 2010 年 6 月再度修正證券交易法的主因之一。然而，縱使院檢均認定構成內線交易，因 2004 年證交法第 171 條第 2 項之增訂，致具有「行為犯」性質之內線交易犯罪竟須以犯罪結果作為提高法定刑的要件，此等矛盾導致「是否適用加重刑度的規定？」亦成為內線交易案件往返於高等法院、最高法院新興癥結點之一。<sup>160</sup>

# 第二項 意圖操縱交易價格連續買賣有價證券罪基本概念

<sup>158</sup> 參閱林國全，註 122 文，頁 264-265。

<sup>159</sup> 就法院就構成要件認定見解不一致判決結果迥異之現象，已有實證統計。詳見：陳婉珍、楊敏玲、吳佩桂、鄧凱元，內線交易的實證研究—重刑化是否能嚇阻內線交易？，全國律師第 13 期 1 卷，2009 年 1 月，頁 97-102。

<sup>160</sup> 如：台開案因「共同正犯應否合併計算犯罪所得？」、「因內線交易買入股票之未賣出利得是否應算入犯罪所得？」等爭議而有適用證交法第 171 條第 2 項與否之疑義。因此最高法院 96 年度台上字第 7644 號刑事判決撤銷台灣高等法院 96 年度矚上重訴字第 17 號判決，發回二審後，高院復作成之 97 年度矚上重更（一）字第 4 號判決又遭 98 年度台上字第 4800 號刑事判決撤銷發回。

## 第一款規範意旨

資本市場之影響因素甚多，舉凡基本面、政治面或產品研發，均可能影響有價證券之價格，惟合理之市場機能供需關係，始為形成公正合理之證券市場及證券價格。由此，證券市場之主要功能之一，在於形成證券的公平價格，而公平價格之形成繫於市場機能的健全與自由運作 (free market operation)。也因此，發行市場之真實性與流通市場之公平性，一直為各國證券交易之最高指標，並同時積極立法規範操縱行為 (market manipulation)。

所謂操縱行為，係指經濟面以外之因素，藉由故意人為之計劃性行為，使證券市場發生扭曲機能或供需失調，進而影響證券價格獲取不法利益之行為，我國證券交易法特於第一百五十五條規定「反操縱條款」而加以禁止。<sup>161</sup>

自由市場中，有價證券的交易，應由買方與賣方本於充足而正確之資訊，形成對證券價值之體認而為之。然操縱市場 (market manipulation) 行為，製造供需與價格變動之假象，扭曲市場價格機能，不但在操縱期間買賣證券之投資人可能受害，包括金融、稅務及國家經濟發展也均可能受到不利影響。

因此，立法禁止操縱行為有其必要性。除為填補個別投資人的損失外，更為確保證券交易之公平與誠信，維護證券市場的健全性及其籌資與引導資源有效配置之功能。<sup>162</sup>

從各國立法<sup>163</sup>觀察，並非各種操縱行為皆一律加以禁止，蓋如規範得宜，若干操縱行為仍有其正面功能。因此許多立法在禁止操縱行為的原則

<sup>161</sup> 參閱陳峰富，關係企業證券交易違法行為之研究—以股票流通市場為中心一，國立政治大學法律研究所博士論文(2003)，頁 121-122。

<sup>162</sup> 參閱賴英照，股市遊戲規則—最新證券交易法解析，自版，2009 年 10 月再版，頁 627-629；劉連煜，新證券交易法實例研習，元照出版社，2009 年 9 月，增訂七版，頁 457。

<sup>163</sup> 詳參美國 1934 年證券交易法第 9 條、歐盟內線交易及操縱市場指令第 1 條第 2 項、日本金融商品交易法第 159 條。

外，允許若干例外並以法令予以嚴格的管理。以上所指之例外諸如安定操作交易(stabilization)<sup>164</sup>及公司買回自己股份<sup>165</sup>等。

承上，我國證券交易法第155條<sup>166</sup>遂參照美、日立法例<sup>167</sup>而就集中市場及店頭市場各種操縱的態樣詳細加以規範，除例示操縱市場慣常使用之方法外，尚有概括條款補遺之，然亦因此與美、日立法例同有在法條規定上未明確操縱行為定義之問題<sup>168</sup>。因此，就列舉類型加以分析其要件與性質即為明確化操縱市場案例所生問題所必需。

蓋我國證券交易法第155條第1項所列舉出之類型，其炒作手法間有

<sup>164</sup> 所稱「安定操作交易」係指，主、協辦承銷商為順利達成有價證券之募集與發行，於得進行安定操作期間，自有價證券集中交易市場，購買已發行之同一有價證券。詳見93年8月3日修正公布之「臺灣證券交易所股份有限公司上市有價證券安定操作交易管理辦法」。

<sup>165</sup> 係指證券交易法第28條之3第1項之規定：「股票已在證券交易所上市或於證券商營業處所買賣之公司，有左列情事之一者，得經董事會三分之二以上董事之出席及出席董事超過二分之一同意，於有價證券集中交易市場或證券商營業處所或依第四十三條之一第二項規定買回其股份，不受公司法第一百六十七條第一項規定之限制：

一、轉讓股份予員工。二、配合附認股權公司債、附認股權特別股、可轉換公司債、可轉換特別股或認股權憑證之發行，作為股權轉換之用。三、為維護公司信用及股東權益所必要而買回，並辦理銷除股份者。」

<sup>166</sup> 證券交易法第155條：「

(第1項)對於在證券交易所上市之有價證券，不得有下列各款之行為：

一、在集中交易市場委託買賣或申報買賣，業經成交而不履行交割，足以影響市場秩序。

二、(刪除)

三、意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。

四、意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出。

五、意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交。

六、意圖影響集中交易市場有價證券交易價格，而散布流言或不實資料。

七、直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為。

(第2項)前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。

(第3項)違反前二項規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，應負賠償責任。

(第4項)第二十條第四項規定，於前項準用之。」

<sup>167</sup> 詳參美國1934年證券交易法第9條第a項第2款、日本金融商品交易法第159條。

<sup>168</sup> 有關「操縱」一詞係沿襲美、日立法而來，然美、日立法未為直接定義，僅為概括性論述，核心意義多以詐欺為論。法院定義上或有謂：「操縱是用於證券市場時的一個技術性的術語，限於某類型專門設計的人為影響一種證券價格的交易」；或有謂：「操縱是透過控制或人為影響證券價格，欺騙或詐欺投資人的故意行為」，詳參賴英照，註162書，頁631；See Louis Loss, Joel Seligman, *Fundamentals of Securities Regulation*, Aspen Publishers, 2004 5th ed., 1119-1120；葉慧萍，經濟犯罪中之操縱行為檢察官追訴之研究－以證券交易法第155條第1項第4款連續交易為中心，國立台北大學法學系研究所碩士論文（2006）。

相當差異，甚至有性質上之區別，故有分別探討之必要。本研究僅就文後所示炒作行為之案例所涉之行為態樣，亦即目前實務上發生相當頻繁且爭議最多之「連續交易炒作行為」加以介紹。

## 第二款 條文性質

由證券交易法第155條第1項第4款之規定並無結果要件可知，本款犯罪為行為犯，非結果犯。

職是，行為人主觀上有拉抬或壓抑交易市場上特定有價證券之意圖，且客觀上，於一定期間內，就該特定之有價證券有連續以高價買進或以低價賣出之行為，不論是否已致使交易市場之該特定有價證券價格發生異常變化之結果或行為人有無利用拉抬後之股票價格賣出系爭股票並獲得利益，均已構成高買或低賣證券違法炒作罪。<sup>169</sup>

又有學者據此表示，於個案中認定是否有該當於本款之犯罪行為時，不宜過度強調乘機出售圖利之客觀情事。惟不妨將之作為行為人有否操縱意圖之佐證事實之一。<sup>170</sup>基於本款犯罪抽象危險犯之性質，本文亦贊同之。

## 第三款 構成要件概說

連續交易<sup>171</sup>(a series of transactions)之犯罪構成要件規定於證券交易法第155條第1項第4款及第2項：「(第1項)對於在證券交易所上市之

<sup>169</sup> 最高法院98年度台上字第6816號刑事判決。

近期判決有近一步論述「營造交易活絡假象影響股價上漲，縱未出售股票，仍已構成證券交易法第155條第1項第4款禁止行為」者，如：臺灣桃園地方法院99年度訴字第412號刑事判決：「行為人等為求設質借款之股票能夠止跌回升，以他人人頭帳戶進行特定公司股票之大量買賣，並營造出股票交易活絡之假象，以此影響該股票股價上漲，雖其犯罪行為未將該股票出售，而無法論以『所得』，但就其原先持有並設質借款之股票股價上漲部分，即其犯罪所得而應予以沒收。此種行為，已成立證券交易法第155條第1項第4款禁止行為，即意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出，而應以同法第171條第1項第1款論處。」

<sup>170</sup> 參閱劉連煜，註162書，頁480。

<sup>171</sup> 國內學界亦之稱為「連續買賣」，實務上尚俗稱為「炒作行為」、「高買或低賣證券違法炒作」。參閱王志誠，連續交易之認定基準及實務爭議，「證券市場操縱行為之理論與實務」學術研討會，2007年12月20日，頁2。

有價證券，不得有下列各款之行為：四、意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出。（第2項）前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。」

本款之犯罪係以連續買賣之方式，製造出連續交易熱絡之表象，使得一般投資大眾誤信該股上漲或下跌之趨勢，做出錯誤之投資決策，因而競相追高或殺低，操縱行為人便趁機隨即逢高賣出或逢低買進，以獲取不當利益。惟藉由連續買賣所為之市場操縱行為與一般正常之證券買賣行為，外觀上並無不同，因為證券場之投資人均以獲利為其目的，故逢高賣出或逢高買進皆屬常見之操作手法，各國證券法規之禁止規範亦因此均著重於行為人主觀「操縱市場之意圖」之規範。

而關於本款犯罪，實務上構成要件判斷上最為困難者，一即為「意圖」之認定，二則為「高價」、「低價」之衡量。<sup>172</sup>茲將各構成要件說明如下：

#### 第一目 客觀要件

##### 一、 交易場所

由上揭條文，本罪同於內線交易，均以於集中交易市場或店頭市場<sup>173</sup>之行為加以規範。

##### 二、 行為主體

本款犯罪於1988年修正時，增列「自行或以他人名義」為行為主體要件，使本款之適用更為明確，且使本款之犯罪主體，不再完全受限於行紀關係之規定。因此，本款之行為主體，除證券自營商及證

<sup>172</sup> 陳錦旋，經濟犯罪偵查與操縱股價犯罪，載：企業與金融法制－余雪明大法官榮退論文集，元照出版社，2009年1月，初版一刷，頁551。

<sup>173</sup> 由證券交易法第62條規定：「證券經紀商或證券自營商，在其營業處所受託或自行買賣有價證券者，非經主管機關核准不得為之。」店頭市場包括上櫃市場及興櫃市場。

券經紀商外，一般投資人委託證券經紀商買賣有價證券者，若符合本款之構成要件行為，亦為本款規定之範圍，並使利用人頭戶之情況成為本款之規範對象。

所謂「以他人名義」，係仿自證券交易法第22條之2第3項「利用他人名義」的用語；依同法施行細則第2條的規定，如具備下列三項要件，即構成「利用他人名義」，1、直接或間接提供股票與他人或提供資金與他人購買股票。2、對該他人所持有之股票，具有管理、使用或處分之權益。3、該他人所持有股票之利益或損失全部或一部歸屬於本人。本款「利用他人名義」的涵意，應較上開施行細則的範圍為廣；雖未能完全符合上述三項要件，但有相當事實證明利用人頭以遂行抬高或壓低股價的行為者，亦可構成犯罪。<sup>174</sup>

此外，本款之行為主體，規定中不問買方或賣方，其委託證券經紀商為買賣者，凡符合本款構成要件者均可能成立本罪；且由上，除行為人本人外，如利用他人名義買賣者亦可構成，行為主體並無身分之限制。附言之，倘係與他人共同為連續抬高或壓低價格之操縱者，依其參與程度亦可構成共同正犯或幫助犯。<sup>175</sup>

##### 三、 行為客體

由本款規定，不法炒作之犯罪行為係「意圖抬高或壓低集中交易市場『某種有價證券』之交易價格...」，故犯罪行為之客體自以「某種特定之有價證券」為限。又由前所述，此種有價證券應以在「集中交易市場」或「店頭市場」買賣流通者為限，目前包括上市有價證券、上櫃有價證券、興櫃股票等。

##### 四、 行為態樣

<sup>174</sup> 參閱賴英照，註162書，頁680。

<sup>175</sup> 關於多人共同為操縱行為之犯罪型態，詳參 林國全，操縱行為之案例分析，證券暨期貨月刊第22卷第12期，2004年12月，頁58。

不法炒股之犯罪行為態樣為「連續以高價買入或以低價賣出」。

「連續以高價買入」較為常見，而通常之犯罪態樣係指以高價委託買進，再以低價小量委託賣出。<sup>176</sup>以下分別就「連續」與「以高價買入或以低價賣出」加以分析。

此所謂「連續」，係指於一定期間內連續多次之謂，不以逐日而毫無間斷為必要。<sup>177</sup>亦即，凡行為人基於其概括犯意，為二次以上之買進、賣出行為<sup>178</sup>即是。

此外，本款犯罪本身即具有連續多次買入或賣出股票之性質，並非原刑法第 56 條規定之連續犯，操縱行為人為連續以高價買入或以低價賣出之行為，其行為本質上即含有反覆為同一行為之意義，以連續犯之構成要件而言，不得依原刑法第 56 條之規定以連續犯評價<sup>179</sup>，刑法第 56 條經刪除後，亦不得認以 1 個買入或賣出之行為係一罪。實務上曾將本款之違反，以連續犯論處，已經最高法院 75 年度台上字第 6315 號刑事判決<sup>180</sup>加以導正。<sup>181</sup>

另應注意者為，連續行為非必以全部朝同一方向為之，例如連續數天抬高某股票之價格後又連續數天朝壓低價格之方向為之，亦應構成本款之行為，且炒作集團連續炒作後因籌集資金可能會休息一段時

<sup>176</sup> 如：最高法院 91 年度台上字第 3037 號刑事判決、士林地方法院 97 年度金重訴字第 4 號刑事判決、最高法院 97 年度台上字第 2171 號刑事判決、台中地方法院 96 年度金重訴字第 2972 號刑事判決等均是。

<sup>177</sup> 摘自最高法院 98 年度台上字第 6816 號刑事判決。

<sup>178</sup> 最高法院 75 年台上字第 3956 號刑事判決。

<sup>179</sup> 參閱最高法院 84 年台上字第 1596 號、85 年台上字第 329 號及 93 年台上字第 5152 號刑事判決。

<sup>180</sup> 最高法院 75 年台上字第 6315 號刑事判決：「證券交易法第一百五十五條第一項第四款之規定，原以意圖影響市場行情，對於某種有價證券『連續』以高價買入或低價賣出為其犯罪之構成要件，自與刑法第五十六條連續數行為而犯同一罪名之連續犯有別。原判決認定『被告等意圖影響市場行情，自民國七十年十月一日起至同年十二月七日(即連續之意思)，將「華成」股票自每股新台幣(下同)十八元八角，哄炒至三十七元五角，並利用暴漲暴跌時拋出買進，賺取差額利潤』，如果無訛，只須論以前述條款之罪名為已足。」

<sup>181</sup> 施東亮，證券集中交易市場反操縱條款之實務運作研究—以證券交易法第 155 條第 1 項刑事責任為中心，國立高雄大學法律研究所碩士論文（2008），頁 145。

間，嗣股價盤整後再行拉抬股價。<sup>182</sup>

而「以高價買入或以低價賣出」要件中，最困難之判斷即為「高價」及「低價」之認定。最高法院曾認為：「所謂『連續以高價買入』，係指於特定期間內，逐日以高於平均買價，接近最高買價之價格或以最高之價格買入而言。」<sup>183</sup>近期亦多有採此等見解者：「先以高價委託買進，再以低價小量委託賣出之交易方式，持續買進○○公司股票，並連續以漲停價委託買進，以跌停價委託賣出方式拉抬股價，以上開帳戶互為買賣○○公司股票，造成○○公司股票交易活絡之表象，藉以吸引投資人進場買賣。」<sup>184</sup>反之，「連續以低價賣出」，即為逐日以低於平均賣價，接近最低賣出之價格或以當日最低之價格賣出而言。

學者認為，「高價」及「低價」之認定，應繫於某「特定時點」，市場股價之相對高低而言（即所謂之「相對高低價」）。有關某一股票之歷年最高價，或資產股之資產價值高昂以致於使每股淨值遠高於行為人買進價格，應均非認定此處「高價」、「低價」時所應考量之點。<sup>185</sup>

近年來，有實務見解表示：「...基於各種特定目的，舉如避免供擔保之股票價格滑落致遭斷頭，或為締造公司經營榮景以招徠投資等，而以各種交易手段操縱，不論其買入價格是否高於平均買價，既足使特定有價證券價格維持於一定價位，以非法誘使他人買賣該特定有價證券之所謂護盤，其人為操縱使有價證券價格維持不墜，即具抬高價格之實質效果。且其雖與其他一般違法炒作，意在拉高倒貨、殺低進貨之目的有異，但破壞決定價格之市場自由機制，則無二致，應

<sup>182</sup> 溫祖德，證券交易法第一百五十五條「操縱股價」犯罪之研究，刑事法雜誌，第四十六卷第一期，2002 年 1 月，頁 49-50。

<sup>183</sup> 最高法院 74 年度台上字第 5861 號刑事判決、最高法院 91 年度台上字第 3037 號刑事判決、最高法院 92 年度台上字第 987 號刑事判決均同此見解。

<sup>184</sup> 摘自 士林地方法院 97 年度金重訴字第 4 號刑事判決。相同見解者尚有：最高法院 97 年度台上字第 2171 號刑事判決、台中地方法院 96 年度金重訴字第 2972 號刑事判決。

<sup>185</sup> 參閱劉連煜，註 162 書，頁 476。

亦屬上開規定所禁止之高買證券違法炒作行為。」<sup>186</sup>似已納入上開學者之看法。

另外，被告有時會抗辯其交易行為中夾雜有低價，與連續高價之構成要件不符。對此，台灣高等法院認為不可採，其有謂：「該『連續』非指行為人『每筆』委託、成交買賣價格均係為『高價』，僅需其多數行為有概括之統一性、主觀有連續概括之意即屬之。故被告...其委託買單中或有數筆為正常掛單價格、或有為達成交易熱絡情形而為之『低價』掛單，均不影響其『連續高價』以抬高價格之意圖及行為...」<sup>187</sup>藉以防範被告得以輕易迴避本罪刑責。<sup>188</sup>

綜上，此項客觀構成要件具有高度之不確定性。且此要件為我國證券交易法特有之規定，為外國法制所無。又於有價證券集中交易市場採價格優先、時間優先之電腦撮合原則，故以高價買進或低價賣出，往往係為參與市場交易而有意成交之人，所必需之買賣有價證券之價格決定結果，若謂此係炒作，顯非合理。故以此作為犯罪行為之構成要件並不妥適，且事實上操縱市場亦未必以所謂連續高價買入或低價賣出之方式為之。<sup>189</sup>

## 第二目 主觀要件

刑法第 12 條規定：「行為非出於故意或失者，不罰。過失行為之處罰，以有特別規定為限。」故原則上，犯罪行為只處罰故意，例外始處罰過失。而違反本款規定之處罰，證券交易法第 171 條既未明文處罰過失行為，自僅能成立故意犯，故行為人在主觀上須具備「抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格」之故意。

<sup>186</sup> 摘自 最高法院 98 年度台上字第 6816 號刑事判決。

<sup>187</sup> 摘自 台灣高等法院 94 年度上訴字第 868 號刑事判決。採相同見解者另有：台灣板橋地方法院 92 年金重訴字第 4 號刑事判決、台灣台北地方法院 93 年訴字第 1549 號刑事判決。

<sup>188</sup> 參閱劉連煜，註 162 書，頁 476。

<sup>189</sup> 參閱陳錦旋，註 172 書，頁 553。另有主張刪除「以高價買入或以低價賣出」要件者：劉連煜，註 162 書，頁 476-477。

此外，本款犯罪之主觀構成要件尚有「意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格」，故本款犯罪之成立，行為人僅需有意圖抬高或壓低集中交易市場「某種」有價證券之交易價格，而無需對證券市場整體行情予以影響為必要。<sup>190</sup>

此種主觀不法要素之存在，勢須從行為人的買賣交易事實及涉案時之市場客觀情況憑以認定，很難單從行為人內部之「主觀意欲」獲得證實。惟若行為人以其買進股票，係取得該公司經營權為目的，並藉此以證明絕無炒作意圖云云，此一抗辯並不一定能夠成立。蓋炒股與經營權之介入，並非不能同時存在，過去實務案例亦頗多此種情形。<sup>191</sup>

然最高法院近年之判決有謂：「...影響股票市場價格之因素甚眾，舉凡股票發行公司之產值、業績、發展潛力、經營者之能力、形象、配發股利之多寡、整體經濟景氣，及其他各種非經濟性之因素等，均足以影響股票之價格。惟若行為人純係基於上開經濟性因素之判斷，自認有利可圖，或為避免投資損失擴大，而有連續高價買入股票或低價賣出之行為，縱因而獲有利益或虧損，致造成股票價格波動，若無積極證據證明行為人主觀上有故意操縱或炒作股票價格之意圖者，仍不能遽依上述規定論科。」<sup>192</sup>由上，實務見解肯認檢察官需就行為人確實有「抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格之意圖」盡舉證責任。

## 第四款 小結

綜上，主觀上，行為人有拉抬或壓抑交易市場上特定有價證券之意圖；且客觀上，於一定期間內行為人就該特定之有價證券有連續以高價買進或以低價賣出之行為，則不論是否已致使交易市場之該特定有價證券價格發生異常變化之結果或行為人有無利用拉抬後之股票價格賣出系爭股票並獲得利益，均已構成高買或低賣證券違法炒作罪。

<sup>190</sup> 參閱陳錦旋，註 172 文，頁 554。

<sup>191</sup> 參閱劉連煜，註 162 書，頁 473。

<sup>192</sup> 摘自 最高法院 96 年度台上字第 1044 號刑事判決。

此種犯罪既為抽象危險犯，不以行為人出售股份獲利為成罪要件之一，因此證券交易法第 171 條第 2 項規定以「犯罪所得金額達新台幣一億元以上」為加重刑度要件，致使犯罪所得認定之各方見解更顯分歧。

### 第三項「非常規交易罪」之基本概念

#### 第一款 規範意旨

蓋近年來我國甚多關係企業，利用各種不合營業常規交易遂行其不法目的，例如：規避國家稅捐之繳納、公司利益不正常之移轉、公司間不正當之競爭等，致原本應歸屬於參與經濟活動之投資大眾共同分享之利潤，集中由少數特定人控制，造成社會正義與經濟秩序受到嚴重之戕害。職是，應有處罰之必要性，俾維持社會正義與正當經濟秩序。<sup>193</sup>

證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款係於 2000 年 7 月 19 日增訂，為刑法第 342 條背信罪之特別規定，應優先適用。故掏空公司私產之行為，於 2000 年 7 月修法前依刑法背信罪（或侵占罪）論處者，修法後均改依本款處罰。<sup>194</sup>由此可推測出，本條之保護法益應同於刑法第 342 條背信罪，均在保護財產法益。進一步言之，本款犯罪所保護者主要係本人（亦即公開發行公司）之財產法益，而非公司背後投資人之利益。

#### 第二款 條文性質

按所謂之結果犯（包括實害犯與具體危險犯）係對於行為所引起之結果，為負面、否定的價值判斷。結果犯之不法，主要係源於結果非價。而證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款清楚明文「致公司遭受重大損害」之要件，意指「若無重大損害時，則行為人之行為並不該當本罪」。

<sup>193</sup> 參閱潘彥州，證券交易法第一百七十一條第一項第二款非常規交易犯罪之研究，國立台灣大學法律研究所碩士論文（2006），頁 68。

<sup>194</sup> 參閱賴英照，股市遊戲規則—最新證券交易法解析，自版，2009 年 10 月再版，頁 746-749。

是故，由刑法上之角度觀察本條文之構成要件，應係屬結果犯中之實害犯，即必定要發生重大損害之結果始該當本款要件。<sup>195</sup>

#### 第三款 構成要件概說

非常規交易犯罪構成要件規定於證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款：「有下列情事之一者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金：已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受重大損害。」茲將各構成要件說明如下：

##### 第一目 適用公司之範圍

本罪之適用範圍係「公開發行公司」，不論是否上市、上櫃或興櫃，均有其適用。相較於同受證券交易法第 171 條規範之內線交易、操縱市場等犯罪類型，適用範圍較廣。

##### 第二目 規範主體

本罪之規範主體明文限於董事、監察人、經理人或受僱人，故其他身分之人縱有促使公司為違法交易者，如未兼任公司職務之大股東，即不在證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款規制範圍內。

惟本於非常規交易罪之規範目的，係為防止對公司政策有影響力之人，不當行使其控制力以侵害公司及股東利益，因此應亦有納入規範之必要。然於現行法下，大股東依其案情仍可能認定為教唆、幫助或共同正犯。  
<sup>196</sup>

至於董事、監察人、經理人之意義，已於前揭內線交易構成要件中介

<sup>195</sup> 參閱謝憲杰，證券交易法中非常規交易規範制度之研究-以證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款之探討為中心，國防管理學院法律研究所碩士論文（2006）。

<sup>196</sup> 參閱賴英照，註 194 書，頁 747；劉連煜，公司法理論與判決研究（五），自版，2009 年 4 月，頁 178。

紹，茲不贅述。而受僱人之意義，應同於對民法第 188 條規定之解釋，凡客觀上被他人使用，為之服務而受其監督者，均屬之。<sup>197</sup>

### 第三目 行為客體

行為客體係指構成要件行為所作用之具體物理對象而言。本條從立法理由即可得知，行為人係侵吞公司資產以及背信，故其所針對之行為客體應屬「公開發行公司之財產及利益」。<sup>198</sup>

### 第四目 規範行為

本款規範之行為係「使公司為不利益之交易，且不合營業常規」。實務上最常發生於「公司與其關係人<sup>199</sup>」或「關係企業間<sup>200</sup>」的交易。

所稱「不利益之交易」，本法未見定義及說明。公司法關係企業專章第 369 條之 4 第 1 項<sup>201</sup>針對關係企業之不利益經營，僅要求於營業年度終了時為適當補償。又多數學者認為，在控制公司與從屬公司間之交易，就本款之適用，應有適當之限制，蓋於關係企業，有時需暫時犧牲某一子公司之利益，以成就整體關係企業之利益，故於會計年度終了時有所補償已足，應無將相關人員繩之以法之必要性。<sup>202</sup>由上，本款與公司法關係企業專章之規範對象有間，故本款「不利益交易」與公司法規定之解釋亦應有所區隔，而應係指「行為當時」對於交易的風險性評估逾越一般合理之人之期待而言。縱使日後將移轉該項交易之資金回流公司，仍屬不利益之交易。舉例而言，倘與資本額僅有 1 元之紙上公司為美金 2000 萬元之交易，而將資金自公司流出，縱使日後再將公司資金回流，仍屬本款所定之不利

益之交易，是否為不利益交易與致公司受有重大損害之要件並不相同。<sup>203</sup>

而所謂「不合營業常規(non-arm's length transaction)」，係指交易雙方因具有特殊關係，未經由正常商業談判達成契約，且其交易條件未反應市場的公平價格而言。此用語雖於諸多規定中均有出現，且於「資產處理準則」及「上市審查準則補充規定<sup>204</sup>第 10 條」中均有訂定重大非常規交易的認定標準，惟該等規定中之認定標準僅針對價格決定的程序及其合理性，內容中仍具相當彈性，需待法院於個案中以判決加以具體補充之。<sup>205</sup>

### 第五目 因果關係及結果

由前所述，本款之規定係結果犯之立法，而應探討行為與結果間之關係。依證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款規定，非常規之不利益交易應「致公司遭受重大損害」，犯罪始成立並既遂。

惟何謂「公司遭受重大損害」？即為此處頗值注意之問題。有謂重大損害，通常係以損失金額與公司規模（資產、營業額等）為衡量之因素；惟如對公司之信用或商譽造成重大傷害，雖未證明其具體損失金額，仍應屬之。<sup>206</sup>本文贊同之。附言之，基於罪刑法定原則，對於損害應從嚴認定，尤應注意有主張無形資產受損之情形。故法院於裁量時，實際損失之金額或商譽價值之貶損是否有充足之舉證，應為重要判斷依據。

如博達案就此要件即引起諸多爭議。於士林地方法院之判決<sup>207</sup>理由中有謂：「博達公司以虛設海外人頭公司作為進貨對象而虛進貨品之方式，使博達公司於 2000 年至 2003 年間，對於假供應商 MOORLAND 公司、COMMERCE 公司產生如附表 17 所示之應付帳款共計 1,180,106,678 元，

<sup>197</sup> 最高法院 57 年台上字第 1662 號判決。

<sup>198</sup> 參閱謝憲杰，註 195 文，頁 57。

<sup>199</sup> 近期著名案例例如：博達案、國產汽車案。

<sup>200</sup> 近期著名案例例如：博達案、太電集團案。

<sup>201</sup> 公司法第 369 條之 4 第 1 項：「若控制公司直接或間接使從屬公司為不合營業常規或其他『不利益經營』，而未於營業年度終了時為適當補償，致從屬公司受有損害者，應負賠償責任。」

<sup>202</sup> 參閱賴英照，註 194 書，頁 749；劉連煜，註 196 書，頁 180。

<sup>203</sup> 參閱謝憲杰，註 195 文，頁 59。

<sup>204</sup> 臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則係由證券交易法第 140 條授權證券交易所訂定，於其第 9 條第 1 項第 4 款規定中亦有「非常規交易」之用語，且於該準則第 29 條授權臺灣證券交易所股份有限公司另訂補充規定。

<sup>205</sup> 參閱賴英照，註 194 書，頁 748；劉連煜，註 196 書，頁 179。

<sup>206</sup> 參閱賴英照，註 194 書，頁 749。

<sup>207</sup> 臺灣士林地方法院 93 年度金重訴字第 3 號刑事判決。

並在會計帳冊虛列博達公司支付上開公司如附表 20 所列款項之紀錄共計 1,105,736,794 元，以此不合營業常規之虛偽交易方式，使博達公司為不利益之交易，於假進貨過程中使博達公司因進口時支付大量關稅、運費、匯款手續費、匯兌損失等費用而受有損害。」

前揭文字中，首先法院似以為於該案，其循環銷貨的手法因係虛偽交易，當應認定為「非常規交易」，故交易中所付出的「關稅、運費、匯款手續費、匯兌損失等費用」自為「公司所受之損害」。惟本文以為損害之認定應循前述學者見解，而由公司損失金額與公司規模（資產、營業額等）為論斷依據，「關稅、運費、匯款手續費、匯兌損失」僅係交易成本中之一小部分，是否影響系爭公司之資產規模或年度銷售額規模容有疑義。其次，該案爆發後引起各界討論，致社會大眾對於博達公司之觀感應有重大貶抑，是否影響其商譽，或許始為法院得用以認定公司遭受重大損害之論點。

## 第六目 主觀要件

非常規交易之主觀要件為「故意」，且不限於直接故意或間接故意。

而就成罪是否應「具有圖利之主觀意圖」？得由與同條第三款所規定之特殊背信與侵占罪之比較中可知，非常規交易之規定並未如第三款犯罪有「意圖為自己或第三人之利益」之特殊主觀要件。職是，由解釋上而言，應認本條之規定並不以行為人主觀上具有圖利的意圖為要件。

## 第五款 小結

綜上，本罪主要為保護公開發行行為之財產而為規制，係「結果犯」。凡符合行為主體資格的行為人客觀上使公司為不合營業常規且不利益之交易，致公司受重大損害，主觀上又對客觀構成要件具備故意，即可構成本罪。

然因非常規交易罪本應檢討犯罪結果，故證券交易法第 171 條第 2 項加重刑度規定之增訂，未另導致司法實務認定上之困境。

## 第二節 證交法第 171 條第 2 項所稱「犯罪所得」要件之定性

### 第一項 犯罪理論

犯罪理論(Die Lehre vom Verbrechen od. Verbrechenslehre)乃謂在刑法論理學中，探討所有可罰行為的一般共通法律要件，而形成的刑法理論。易言之，犯罪理論乃研究實體刑法規定的犯罪行為的一般性的刑罰要件，係自實定法之中提出犯罪概念，以建立犯罪在刑法的結構理論（即犯罪結構理論）。刑法論理學即藉這個理論體系，以研究犯罪的刑法理論；刑法實務則藉由這個結構理論，以從事犯罪判斷。犯罪理論所探討的可罰性的要件，並非構成各種不同犯罪的個別要件，而是所有犯罪均須具備的共通要件，亦即犯罪行為在刑法結構理論上必須具備的構成要件該當性(Tatbestandsmäßigkeit)、違法性(Rechtswidrigkeit)與罪責(Schuld)等三個要件，故犯罪結構理論上所謂的犯罪乃只一個構成要件該當，而違法且具有罪責的行為。<sup>208</sup>欲認定法律規定中各個要件所代表的意義及其定性，就必須先對犯罪體系有所認識，始可進一步瞭解構成要件、違法性、罪責及其他事由的確切內容，故以下先行概述犯罪理論的演進：

#### 第一款 古典犯罪理論(Die klassische Verbrechenslehre)

此說承襲早期的刑法論理學，分就客觀與主觀的二分法以從事犯罪判斷的見解，把構成犯罪的要件區分為客觀要件與主觀要件。行為、構成要件該當性與違法性係行為人內心主觀以外的客觀事實，故屬於客觀要件；罪責則係行為人內心的主觀心態，故屬主觀要件。換言之，此理論認為構成要件並無價值判斷的問題，行為是否該當構成要件，僅就行為在客觀上顯現的現象而為判斷，即為已足，而無須從事主觀的價值判斷。因此，當一個具體犯罪事實，具備各個犯罪構成要件類型所描述的要素時，該犯罪

<sup>208</sup> 林山田，刑法通論（上），元照出版社，2008 年 1 月 10 版 1 刷，頁 182。

行為即具備構成要件合致性，這種構成要件合致（該當）的判斷，也是中性而無價值色彩的判斷，亦即此時只能認為有符合某種犯罪類型的事實存在，但並非表示該事實已經構成犯罪，或已具有不法色彩，必須進行第二階段違法性的判斷，方能確定行為是否具有違法性。

違法性係指客觀發生的事實與法律規範在刑事上矛盾。此階段的判斷方式，並不是根據具體的違法性要素做積極的判斷，而是消極的判斷是否有排除行為違法性的情形存在，這是因為一個行為事實一旦滿足了構成要件，亦即具備構成要件合致性時，即間接證明（Indiz）該行為事實具有不法，但如果有其他應該受法秩序容忍的情形存在，這個行為事實即未違反法規範的期待，而不具備不法，且基於罪刑法定原則，只有法律明文規定的情形才能排除行為的違法性。罪責概念則以行為內心的意思與行為的關係而做判斷，檢驗的是行為人的主觀犯罪成立要件，包括行為人的故意、過失和責任能力，故意與過失則是兩種不同的罪責型態，責任能力乃罪責條件，包括以實質的精神狀態為判定標準的責任能力和以年齡為判定標準的責任能力標準。<sup>209</sup>

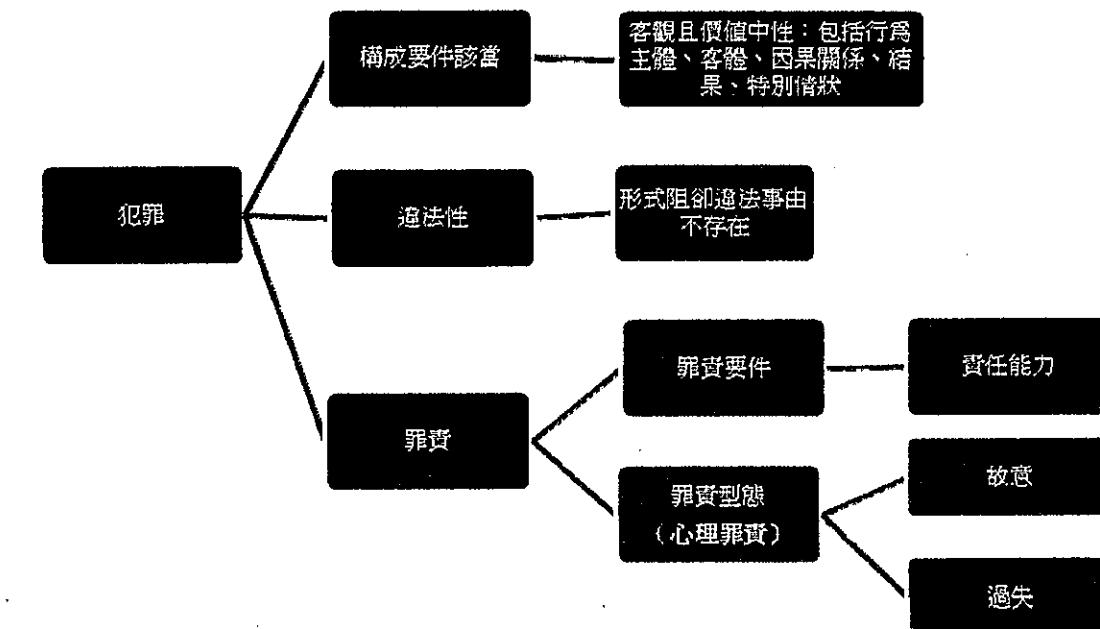


圖 4-1 古典犯罪理論

## 第二款 新古典犯罪理論 ( Die neoklassische Verbrechenslehre )

古典犯罪理論認為構成要件不能像古典理論所稱的純描述性或價值中立，而主張在認定行為有無具備構成要件該當性時，應兼就行為的客觀現象與行為人的主觀意思而為判斷。例如我國刑法第 320 條以下的財產犯罪多有「意圖為自己或第三人不法所有」的規定；又如第 195 條「意圖供行使之用而偽造貨幣」。這種主觀不法要素是構成犯罪類型的要素，不能不認為屬於構成要件，而他們都有評價色彩，都具有彰顯行為不法特質的作用<sup>210</sup>。構成要件並非只是價值中立的描述犯罪，而是有規範性的價值判斷，且足以顯現犯罪行為的不法內涵。因此，構成要件就成為不法構成要件 (Unrechtstatbestand)。

<sup>209</sup> 許玉秀，犯罪階層體系及其方法論，春風煦日出版，2000 年 9 月初版，頁 10。

<sup>210</sup> 許玉秀，犯罪階層體系及其方法論，春風煦日出版，2000 年 9 月初版，頁 13。

其並認為違法性乃指行為在實質上具有社會損害性。違法性不僅只是客觀的不法（objektives Unrecht）應當做構成要件該當的不法（tatbestandsmäßiges Unrecht）。因此，構成要件該當行為的違法性判斷，並非僅就客觀存在的表象，而應就法規範的價值體系，並兼就行為人的主觀心態，從事判斷。就這種「實質的違法性」<sup>211</sup>而論，設若事實上並無法益遭到破壞時，則行為即無違法性可言。

最後，新古典犯罪理論在罪責領域中則採規範罪責論，認為罪責係一個結合概念，構成罪責的要素除責任能力、故意或過失之外，尚包括有規範的罪責要素，即可責性（Vorwerfbarkeit）。至於故意與過失，則仍如古典理論，認為係屬罪責領域中的兩個不同的罪責方式或罪責型態。<sup>212</sup>

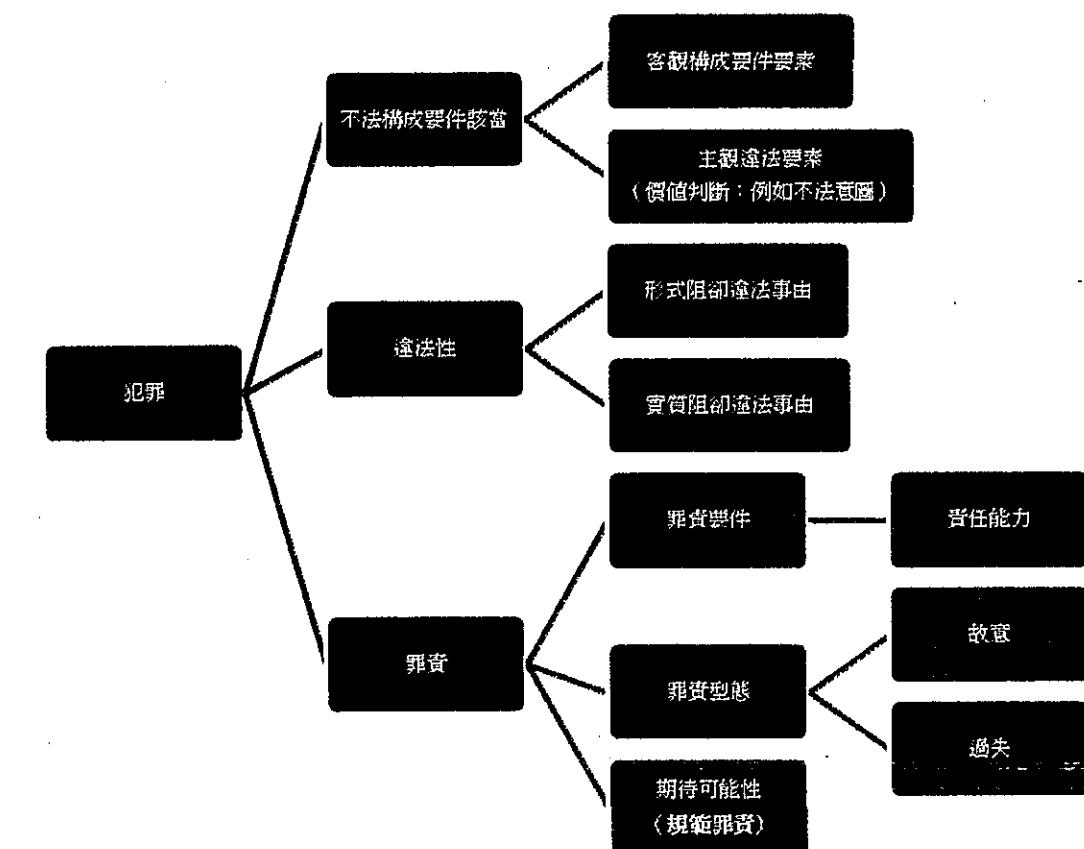


圖 4-2 新古典犯罪理論

### 第三款 目的犯罪理論

受到 Welzel 於 1931 年提出來的行為概念—目的行為論的影響—其認為意志行動就是自我依照決定向「實現所欲」而前進，他是由目的性所決定的，先有了對結果的計畫，再設定足以實現這個結果的方法，這整個實現結果的過程並不是單純的因果律動，而是一種有目的意義的關係，因果關係只是這個目的關係的部分成分而已。Welzel 最後並作成下面的結論：主觀構成要件和客觀構成要件是不可能完全拆開的，客觀構成要件決定於主觀的運作定律或至少與主觀的運作定律有關，而目的性決定（intentionale Determination）是罪責要素。<sup>213</sup>

<sup>211</sup> 所謂的「實質違法論」係指：違法行為是具有社會侵害性（gesellschaftsschädlich）的行為，亦即侵害法益的行為，也可以說成「違反維護共同生活目的的法秩序」的行為，在罪刑法定原則之下不可能依據實質違法性觀點決定法律所謂規定的不法行為，但是在違法性階層的判斷是負面的判斷，係否定不法的判斷，不會違背罪刑法定原則。因此，如果無法滿足法定阻卻違法事由所追求的法定要件，但具備形成法定阻卻事由的實質理由（超法規阻卻違法事由），構成要件行為仍有阻卻違法的機會。與此相對的「形式違法論」則是在罪刑法定原則的思想之下，刑事不法必定以法律規定為依歸，必定是違反法律明文禁止的行為，方才具有違法性，因此僅承認「法定阻卻違法事由」。詳請參閱許玉秀，犯罪階層體系及其方法論，春風煦日出版，2000 年 9 月初版，頁 14、15。

<sup>212</sup> 林山田，刑法通論（上），元照出版社，2008 年 1 月 10 版 1 刷，頁 185、186。

<sup>213</sup> 許玉秀，犯罪階層體系及其方法論，春風煦日出版，2000 年 9 月初版，頁 23。

上述的見解，開啟了構成要件階層的新面貌，亦即，在犯罪構造中，故意犯和過失犯在外在面（客觀面）構造並不相同，並不是僅在主觀面（內在面）不同，換言之，兩者間的區別存在於不法階層及罪責階層中。通說上的目的犯罪理論，依舊認為犯罪行為乃是具有構成要件該當性、違法性、罪責等三個犯罪要素的刑事不法行為。惟不法構成要件可細分成客觀面與主觀面，用以描述構成犯罪的情狀，故不法構成要件在犯罪理論上，應可區分為客觀不法構成要件與主觀不法構成要件。故意並非只是罪責要素，而且意識主觀不法構成要件的要素，從事犯罪判斷時，在構成要件該當與否的評價層次，即應判斷有無故意的存在。因此，構成要件故意，係行為人對其行為在心理上的關係，過失則沒有這種關係存在。過失不應延至罪責判斷評價層次，始加以處理，過失當作破壞社會共同生活中必要的注意義務，應屬於不法構成要件的部分，至於欠缺注意的個人可責性則屬罪責要素。因此，故意犯與過失犯在構成要件該當性的評價層次，即應予區分，而非一直到罪責判斷時，始予區別。<sup>214</sup>

而目的犯罪理論在違法性階層中並沒有結構性的改變，只是在學說上繼續有新的超法規阻卻違法事由被開發出來。

基於目的行為論所主張的三個可責難的要素是責任能力、不法意識和期待可能性（期待行為人能依規範而行為），而之前屬於罪責要素的故意包括對構成犯罪事實的認識和對法規範的認識對構成犯罪事實的認識為構成要件故意的一部份，已被定位為主觀構成要件，因此在罪責階層所檢驗的，只有對行為是否抵觸法規範的認識，故意要素被一分為二隸屬於兩個階層，學說因而認為故意有雙重地位（Doppelstellung des Vorsatzes）。

於此時，亦承認「客觀處罰條件」之存在，其係指客觀上存在使行為具備可罰性的事實，換言之，是一種客觀的犯罪成立要件；這種犯罪條件不同於構成要件、違法性要素和罪責條件，被稱為和違法及罪責無關，只是會影響犯罪成立與否的條件，這種條件是否存在，行為人不必在行為時

<sup>214</sup> 林山田，刑法通論（上），元照出版社，2008年1月10版1刷，頁188、189。

已有認識，只要客觀上發生了犯罪即告成立。

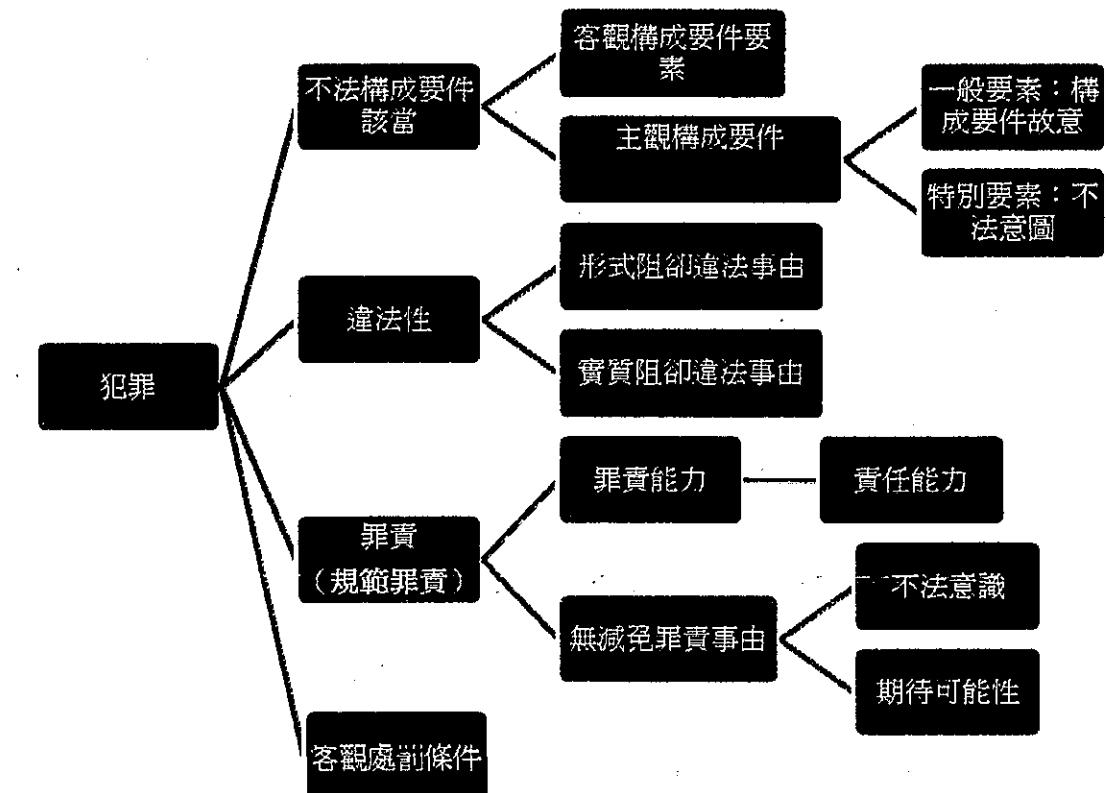


圖 4-3 目的犯罪理論

## 第二項 構成要件

現今刑法論理學所稱的構成要件（Tatbestand）係指，立法者就個別犯罪行為的構成要件犯罪事實，經過類型化、概念化、抽象化與條文化，而規定於刑法分則或附屬刑法中的具有刑罰的法律效果的條款中，以做為可罰行為的前提要件。易言之，即在刑事立法上，將足以掌握或區隔各種不同犯罪行為的具有刑法重要性的各個行為情狀（Tatumstände），規定於刑法規範的處罰條款，以做為判斷具體的行為情狀是否符合刑法規範明定的犯罪的個別法律要件，故構成要件的任務，即在於描述刑法所禁止不得為

或誠命應為行為的典型不法內容，以明確區分可罰與不可罰行為。<sup>215</sup>

刑法論理學上認為不法係指經刑法規範所否定的具有負面的價值判斷（即非價 Unwert）的行為本身，包括結果不法（Erfolgsunrecht）與行為不法（Handlungsunrecht）。前者係指行為所造成的法益破壞或義務違反的結果；後者則指法益破壞或義務違反行為的行為方式。行為必須兼具結果不法與行為不法，始足以構成刑事不法。<sup>216</sup>

每個個別的不法構成要件，都以敘述特定犯罪類型、保護特定法益為目的。首先，針對某一類犯罪行為之基本態樣而規定之不法構成要件，稱為「基本構成要件」，通常包括此類犯罪行為可罰性最基本的及典型的要件；如果就基本構成要件，再加上「其他特殊要素」修正而成之不法構成要件，便成為構成要件之變體，這些變體的類型，包括下述幾種<sup>217</sup>：

### 第一款 加重與減輕之變體

其係指立法者就基本構成要件，附加某些「特別要素」，而加重或減輕其法律效果者而言。變體構成要件係指就基本構成要件加以修正變化而成的不法構成要件。又可區分為加重構成要件與減輕構成要件。前者係指以行為人的動機或意圖、行為人或被害人身分、行為的時間與地點、行為方式、行為結果等等特別要素，修正基本構成要件而成立的加重處罰的不法構成要件。

加重的變體，如加重侮辱罪或侮辱公務員罪之於普通侮辱，加重竊盜罪之於普通竊盜罪；減輕的變體，如義憤殺人罪或生母殺嬰之於普通殺人罪。所稱「特別要素」，各式各樣，可能是行為時間或空間的情狀，可能是行為的方式或手段也可能是行為人與被害人之身分或關係。

雖然構成要件描述不法行為的類型，原則上組成構成要件的要素均是

創設、加重或減輕不法內涵的要素。但是，有時立法者基於罪責之成立或量刑的考慮，針對特定的犯罪類型，將罪責成立或加減罪責的要素，也規定在構成要件內，此種要素稱為「罪責構成要件要素」或「特殊罪責要素」。

構成要件要素屬於不法要素或罪責要素，其解釋的依據主要是各犯罪類型之保護法益及與其他法條的比較。亦即，該要素是決定法益侵害之有無或程度者，即屬不法要素；倘若該要素是決定個人可非難性（期待可能性）之有無或程度者，則屬罪責要素，換言之，應視該要素之存在與否是否足以影響行為人實施不法行為之可非難性，亦即其合乎規範之期待可能性的程度。

從而加重事由又可區分為：

#### 一、 不法加重：

刑法上的加重事由在構成要件的加重上主要係反映在法益侵害程度的不同，諸如刑法第 277 條與第 278 條輕傷罪與重傷罪之比較，同樣是保護身體法益之犯罪類型，輕傷罪與重傷罪之差別在於犯罪結果反映出身體法益受侵害之程度輕重，對法益的侵害形成一種層升關係，反映在刑罰上則係由刑度輕重的不同與之回應，此亦符合罪刑相當原則。

#### 二、 罪責加重：

另一類刑法加重事由主要係罪責上的反映，諸如刑法第 271 條與第 272 條之比較，殺害直系血親尊親屬罪中，因立法者認為行為人的惡性重大，需要在刑度上加重其處罰。且在法益討論上，如尚且不認為親情倫理是一項法益的概念時，法益侵害上在兩種犯罪中一樣係侵害生命法益，這樣的倫常上令人髮指之行為，其實是罪責上認為行為人惡性重大所為之刑度上的加重。

### 第二款 依附性與自主性之變體

區別依附性及自主性之變體的標準與實益在於，該變體的構成要件要

<sup>215</sup> 林山田，刑法通論（上），元照出版社，2008 年 1 月 10 版 1 刷，頁 242。

<sup>216</sup> 林山田，刑法通論（上），元照出版社，2008 年 1 月 10 版 1 刷，頁 174。

<sup>217</sup> 下述三種類型，請參閱林鈺雄，新刑法總則，元照出版社，2009 年 9 月 2 版，頁 127~129。

不要藉助、回溯基本構成要件來判斷。如果答案肯定，就是依附性的變體，例如加重竊盜罪之成立，還是要回溯普通竊盜罪的「意圖為自己獲第三人不法之所有」、「竊取」、「他人之動產」等基本構成要件來判斷。反之，如果答案否定，就是自主性變體，此際，該變體已經自立門戶，從基本構成要件分離而成為另一具有自主不法內涵的新構成要件，因此，無庸藉助、回溯基本構成要件來判斷構成要件是否該當。例如，準強盜罪便是一個具有獨立自主內涵的變體，已經和竊盜、搶奪分離，而且也不藉助於普通強盜罪，因此，屬於自主性的變體。

### 第三款 非關構成要件之量刑規定或追訴條件

惟應注意的是，任何變體的規定，都必須具備構成要件的品質 (Tatbestands-Qualität)，才足以稱為加重或減輕的構成要件。加重的變體，不一定就是加重構成要件；減輕的變體，也未必就是減輕構成要件。變體是否屬於構成要件的辨別，會因為故意有無對其認識之必要，而影響犯罪是否成立。例如，行為人的故意必須認識到其所殺害者為直系血親尊親屬，才能成立此一加重構成要件，否則，僅能論以普通殺人罪。反之，如果是單純的量刑規定或追訴條件之變體規定，則無構成要件的品質，是以，行為人主觀上就系爭變體情事無須加以認識，而認識錯誤也不會影響犯罪的成立，例如：(特定) 親屬間的竊盜，得免除其刑，這僅是量刑規定而已，而非構成要件的一環；同樣地，特定親屬間的竊盜雖須告訴乃論，但這僅是追訴條件（訴訟要件）的規定，與行為的不法內涵無關，也非構成要件的一環。對此變體的認識與錯誤問題，與犯罪成立並無關聯。

有認為：法定刑的改變其實不只有刑度高低、量刑高低的問題，從傳統刑法的角度來看，此代表構成要件類別的改變。構成要件類型的改變通常是決定在兩個因素上，一個是不法，另一個是罪責。而不法就包括行為不法與結果不法。所謂的結果不法通常是依照損害的大小而進一步的改變犯罪類型，不管這種損害是實際的損害還是危險。如果從這個角度來看，犯罪所得的高低如果要影響構成要件類型的改變，那所得必須和損害是一樣的。不過這通常是指個人法益的犯罪，如果是個人法益的財產犯罪，的

確是行為人的利得就等於被害人的損害。可是在證券交易法這種經濟犯罪，它的影響是整個證券交易秩序也就是經濟秩序的問題，所以通常所得並不等於損害。因此要計算此種犯罪所得影響法定刑的高低，則它和損害的連結是必須要思考的。

亦有認為證券交易法第 171 條第 2 項修法理由中指出，各種金融犯罪之危害程度有所不同，對於嚴重危害企業及金融秩序者，以犯罪所得金額逾 1 億元為標準，因其侵害之法益及對社會經濟影響較嚴重，應有提高刑罰之必要，並參考前述美國法例，爰增訂第 2 項對嚴重金融犯罪者提高刑度，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣 2500 萬元以上 5 億元以下罰金。故該條之規定以發生一定結果（即所得達 1 億元以上）為加重條件。

惟有關犯罪所得之要件係以保障企業經營及維護金融秩序的社會法益為目的，而構成要件之本質在提示所保護之法益，透過構成要件的設置，明確禁止犯罪行為發生，以達成法益保護之目的。故凡指向法益保護之要件，其性質均屬構成要件<sup>218</sup>。

本文贊同上述之見解，蓋證交法第 171 條第 2 項的規定，僅是刑罰加重的規定，該犯罪行為仍係規定在證交法第 20 條第 1 項和第 2 項（證券詐欺、資訊不實）、第 155 條（操縱市場）、第 157 條之 1 第 1 項（內線交易）規定及第 171 條第 1 項第 2 款（非常規交易）、第 171 條第 1 項第 3 款（特殊背信與侵占）中，與第 171 條第 1 項的規定在行為模式上並無不同，換言之，將條文相互對照後，可知第 171 條第 2 項加重處罰的規定，其在「行為不法」的部分並無改變或加重的情形，皆為相同之構成要件描述的行為。因此，接下來必須要討論的是，「犯罪所得 1 億元」是否有造成在「結果不法」上的加重？

本文認為，結果不法中所強調的「行為結果」包括實害結果和危險結果，前者係指對刑法保護之法益已生客觀可見之損害；後者係指對刑法保

<sup>218</sup> 顧立雄、陳一銘，論內線交易犯罪所得之相關問題，萬國法學第 161 期，2008 年 10 月，頁 60；林孟皇，金融犯罪與刑事審判，2010 年 1 月，頁 268 亦同此見解。

護的法益構成危險，但尚未造成客觀可見之實害的情形。在侵害「個別財產法益」的犯罪中，被害人的損害與行為人的不法獲利可謂係一體的兩面，法條上雖多以「受有損害」作為其客觀構成要件，但行為人的不法獲利亦可表彰該損害的存在及程度，蓋此時「該犯罪所生之危險或損害」，是就被害人角度觀察的描述，如果從犯罪行為人的角度描述，即是犯罪所得利益，可謂係一體的兩面。惟在「非個人法益」中的犯罪，例如證交法所規定的證券詐欺、資訊不實、操縱市場、內線交易、非常規交易及特殊背信與侵占罪中，由於其侵害的法益係屬「國家經濟」與「公共信用與交易秩序」等超個人法益，行為人所獲得的「犯罪所得」是否即可等同於國家經濟市場所受有的損害或是投資人的財產法益侵害似容有疑義。

惟若以內線交易之處罰為例，本罪所欲保護的法益同時包括國家經濟法益和一般人的財產法益，故此時行為人的獲利可轉化成一種結果，而在此型態中給予犯罪行為人之加重處罰。且在現行法下，由於財經犯罪具有：長時性、隱藏性、鉅額性及結構性等特性<sup>219</sup>，因此在刑事訴追及審判中皆有相當程度的論證困難，且經濟犯罪行為的不法內涵，常在於行為方式對整體經濟所蘊含的潛在危險，而非此一行為對財產價值或其他個人利益的具體危險或破壞。因為，任何個別的行為，都不足以造成整體經濟明顯的傷害，故經濟犯罪大多沒有具體的攻擊對象，刑法的構成要件，無從掌握具體對象的實害或危險，因此在立法政策上，立法者常藉由「抽象危險犯」的立法模式以利此類經濟刑法的實用性，此係因為抽象危險犯不是結果犯，所以，不必作因果關係上的歸責判斷，這種抽象危險犯的規定，容易被執行。<sup>220</sup>

內線交易犯罪基本構成要件中藉由「抽象危險犯」的立法來加強犯罪的查緝可能，若在加重的構成要件中，以行為人「犯罪所得的多寡」來推論其所造成的經濟市場之損害，雖不完整，但仍有其立法政策上的考量，且金錢具有流通性，行為人有犯罪所得金額即反映出有某部分人的財產可

能因此受到侵害，故尚屬有所根據，可將此要件定性為在結果不法上有形成獨立「層升關係」的「加重構成要件」。或有認為在證券詐欺、非常規交易、特殊背信與侵占等犯罪行為中，其基本犯罪類型本為「結果犯」，因此將「犯罪所得達1億元」作為不法結果的加重，較無疑義。惟在內線交易、資訊不實、操縱市場罪中，在基本構成要件上已被設計成「抽象危險犯」，則在加重構成要件時，將其轉換為「結果犯」是否有其依據？本文以為，證券交易法中所規範的這幾種犯罪類型，其本質上皆為具有詐欺、侵佔、背信的不法行為，該行為的犯罪目的皆在求取獲利、規避損失；其因此造成的損害或是取得的犯罪所得，皆係該等犯罪行為通常會伴隨衍生出來的結果，僅係因為立法者基於某些特定經濟犯罪的特性，因此藉由抽象危險犯的制訂將處罰前置化，可視為一種例外的規定，而在加重處罰的時候，將其還原成「結果犯」的基本處罰方式，亦即經由「結果犯」的立法設計，讓刑罰的發動置於「犯罪結果發生後」，以平衡修法後重刑化政策所帶來的弊病；以收罪刑相當之效。

惟在立法論尚可檢討之處為：國家法益中有關「經濟市場交易秩序」的損害程度高低，其認定方式及要素並非單一，應參酌眾多因素考量，故未來立法者在修法時，可一併參考外國法<sup>221</sup>上判斷要素，藉由立法或是制訂法規細則的方式，將「損害」此一概念作更完整且更詳盡的論述。

此時，若將之定位為構成要件時，則在認定行為人構成要件該當與否時，須以行為人在買賣有價證券時就犯罪所得金額達新台幣1億元以上的事實有所認識，亦即須具備「構成要件故意」，否則因本罪未處罰過失犯，行為人自不成立本罪，僅該當證券交易法第171條第1項第1款的基本規定<sup>222</sup>。

本文認為，若是將一億元之加重刑罰門檻定位為構成要件，如上所述，行為人必須要對其犯罪行為有所認識，亦即對其正在為構成要件行

<sup>219</sup> 詳情請參酌陳志龍，財經刑法與財經犯罪，元照出版社，2006年12月初版，頁41~48。

<sup>220</sup> 林東茂，危險犯與經濟刑法，五南出版社，1996年9月初版，頁96、97。

<sup>221</sup> 例如：美國法上聯邦量刑準則(Federal Sentencing Guidelines)

<sup>222</sup> 顧立雄、陳一銘，論內線交易犯罪所得之相關問題，萬國法學第161期，2008年10月，頁60。

為、侵害之法益、行為與法益間的因果關係等，均須有所認識，主觀上方能謂具有主觀上之構成要件故意，若欠缺此一構成要件故意，則因為欠缺主觀構成要件而不成立犯罪。惟所謂故意，係指行為人知悉其所為之構成要件行為，同時對於犯罪之發生有所意欲，在此情形之下，為學說所謂之「直接故意」；依據刑法第13條第2項規定，「行為人對於構成犯罪之事實，預見其發生而其發生不違背其本意者，以故意論。」故我國刑法除直接故意的型態外，學說通說採容忍理論，另外承認間接故意或未必故意的故意樣態。是以，例如行為人為內線交易行為，但其行為所得到的犯罪利益，超過其原本之預期時，雖然行為人所得到的利益超過其所想像，但對於超過預期的利益，就行為人立場而言，必然是件有利的事情，是以對於類似的情況發生，人類對於取得額外的利益鮮少採取拒絕的態度，因此得到超過其所預期之利益或所得時，應可認定此種犯罪結果之發生，是不違背行為人意思的，進而可以認為至少存在有間接故意或是未必故意存在。

### 第三項 違法性

所謂違法性（Rechtswidrigkeit）係指行為對於法律規範具有對立否定的本質。申言之，即就整體法規範的價值觀來評價構成要件該當行為，經過這個價值判斷，而可認定該行為在本質上顯與法律規範對立衝突者，則該行為即具違法性，而有構成犯罪的可能。相反的，構成要件該當行為，經過這個價值判斷，而可認定該行為在本質上顯與法律規範對立衝突者，則該行為即不具違法性，而不能致構成犯罪。

違法只表示行為與法律規範之間的對立衝突關係，行為與整體法規範價值觀不是對立衝突，就是相符合，非楊即墨，而不會存在既相衝突又相符合的現象，亦無程度上輕重不同的問題。亦即違法並非屬「層升概念」（Steigerungsbegriff），而不存在程度差異的階梯現象。因此，刑法對於行止違法性的判斷，只有兩種可能性，即：合法的，或是違法的，不可能既屬合法，又屬違法。所謂法中立領域，或法中立的行指，並無存在的可能

223。

由又於何種構成要件該當行為是與法律規範的價值對立衝突，而具違法性，刑事立法技術上無法從正面加以規定，故刑法乃就反面規定足以排除違法性的各種特定事由，在通說承認形式違法性與實質違法性的情形下，阻卻違法事由有下列兩種：

#### 一、法定阻卻違法事由

我國刑法設有明文規定的阻卻違法事由有：依法令的行為、公務員依上級命令的職務行為、業務上正當行為、正當防衛及緊急避難五種。

#### 二、非法定（超法規）阻卻違法事由

目前學說上承認的超法規阻卻違法事由，計有：被害人的同意或承諾、義務衝突等。

證交法第171條第2項犯罪所得達1億元以上加重處罰的規定，相較於第一項的基本處罰規定係屬一種「層升概念」，由於在不法上存有程度輕重不等的情形，因此，在刑事立法上才針對各種不同程度的不法內涵的犯罪，設有各不相同的法定刑；且在刑事司法上法官也會針對其程度上的輕重，而在刑罰裁量上做出不同刑的宣告刑。換言之，此規定既不涉及犯罪行為「違法性有無」的問題，更與阻卻違法事由不同，故不屬違法性的要件，要無疑義，恕不贅論。

### 第四項 罪責

罪責（Schuld）乃是只就刑法規範的觀點而對行為人與其行為的公開譴責或責難。罪責的形成，係以人類具有正確的判斷適法或非法的能力與自由為基礎，故刑法唯有對於具備決定自由的行為人，加以刑罰的制裁與責難，才有刑法的意義。相反的，行為人若欠缺決定自由者，則自無必要

<sup>223</sup> 林山田，刑法通論（上），元照出版社，2008年1月10版1刷，頁302

為其違法行為擔負刑事責任，故無罪責可言。因此，罪責係以行為人的決定自由為其邏輯先決條件，因為只有在原則上有能力自由決定而能自我控制其犯罪與否的行為傾向者，始有必要為其違法行為擔負刑事責任。

行為人以違法行為表現其對於法律規範的禁止或誡命的有瑕疵的價值思維，這種有瑕疵且可責難的價值思維，即為罪責非難的對象。因此，罪責乃是意思形成的可非難性，係指行為人與其行為的可責的內在關係。

行為的不法內涵，係決定於該行為人的行為非價與結果非價。至於罪責內涵則決定於良知非價。例如：行為人具有辨別適法或非法的責任能力，而在可以避免違法行事的條件下，竟然不為避免而非法行事，這即形成行為人的良知非價。罪責的非價判斷，即是針對具有決定自由的行為人，雖然他可以決定合法行事，但是他卻偏偏決定非法行事所為的非難或譴責<sup>224</sup>。

而有關各種罪責的學說 (Schuldlehre)，由在何處求責任之基礎或根據的立場立論者，有道義責任論與社會責任論、新社會防衛論之對立。如自責任的內容以求責任之本質者，有心理責任論與規範責任論之對立<sup>225</sup>。如自以何者為責任非難之對象的觀點立論者，即有行為責任論、意思責任論、性格責任論、以及人格責任論、行狀責任論暨生活決定責任論之對立。

以下僅就探討責任內容、責任本質之心理責任論與規範責任論做進一步的描述<sup>226</sup>：

### 一、心理責任論

所謂的心理責任論是指，將責任的內容，單純理解為行為者與行為內部的心理關係，而不包含非難的評價要素。而故意、過失是兩種心理關係的類型，因而也就是兩種責任型態；在此時，責任能力多被當作罪責前提，

<sup>224</sup> 林山田，刑法通論（上），元照出版社，2008年1月10版1刷，頁376、377。

<sup>225</sup> 有關心理責任論到規範責任論的演變，包括期待可能性成為超法規的阻卻罪責事由，文献上亦可參考洪福增，期待可能性之理論與實踐，收錄於：刑法之理論與實踐，自版，1988年6月二版，頁93~98；陳有鋒，期待可能性，輔仁大學法律學研究所碩士論文（1993），頁36~64。

<sup>226</sup> 李文健，罪責概念之研究—非難的實質基礎—，春風煦日出版，1998年7月初版，頁66。

即有責任能力才有所謂的罪責—故意和過失可言。惟此說主要的缺點在於不能解釋無認識過失行為的責任及阻卻責任的緊急避難事由，且不當的將責任能力解釋成罪責前提而非罪責要件，因而已被規範責任論所取代。

### 二、規範責任論

此說源於對心理責任論的批判而來，已成為責任理論的通說。其承認規範要素為責任之要素，故稱為「規範責任論」。又對於規範要素有無之認定，係依據期待可能性之有無而定，故亦有「期待可能性論」之名。此說主要見解，以「期待可能性」為責任之基礎，「非難可能性」(Vorwerfbarkeit)為責任之本質。

所謂「期待可能性」是指，社會對行為人『可期待』其實施合法行為，以代替其所實施之違法行為。而當行為人雖可能為合法行為，而竟為違法行為時，使得對之予以責任之非難而有責任。責任即是此種對由此反社會心理活動所引起的行為之非難可能性<sup>227</sup>。

而所謂的「非難可能性」係指：具有罪責的行為是可予以非難的行為，基於罪責，人們可以對行為人提出非難。在刑法中，只有當行為是違法行為時，才能接著談罪責的問題；而只有當能對行為人的所為提出非難時，才可把行為人的違法行為評價為行為人的罪責。但要注意的是，非難可能性不是罪責的同義字，非難可能性只是每個罪責要素的簡明總稱，他是由綜合的方法得來的<sup>228</sup>。

本文認為，犯罪所得的獲得對於犯罪行為人而言，係屬其犯罪之誘因，乃是其從事犯罪行為的原因之一，尤其是在金融犯罪的類型中，換言之，當犯罪行為人已違反社會對其遵守法律之「期待可能性」後（從事內線交易、證券詐欺、資訊不實、操縱市場、非常規交易、特殊背信與侵佔等犯罪行為），其犯罪所得的多寡即與社會對行為人的「期待可能性」或

<sup>227</sup> 換言之，所謂期待可能性的前提在於行為人有違合法行為的能力，即他行為能力 (Andershandelnkönnen)，因此才具有期待可能。可參閱許玉秀，犯罪階層體系及其方法論，春風煦日出版，1998年7月初版，頁17。

<sup>228</sup> 李文健，罪責概念之研究—非難的實質基礎—，春風煦日出版，1998年7月初版，頁66。

「非難可能性」無關。

例如：我國刑法第 164 條第 1 項規定：藏匿犯人或依法逮捕拘禁之脫逃人或使之隱匿者，構成藏匿犯人或使之隱避罪；同法第 165 條亦規定：偽造、變造、湮滅或隱匿關係他人刑事被告案件之證據，或使用偽造、變造證據者，構成妨害刑事證據罪。此類「妨害國家司法權行使」的犯罪，其行為主體均排除「犯罪行為人本身」，易言之，若犯罪行為人自己藏匿隱避或是湮滅證據等行為，不僅不會成為本罪的直接正犯，學說通說<sup>229</sup>及實務<sup>230</sup>亦認為縱使教唆或幫助他人隱匿自己或湮滅有關自己的刑事證據，亦不成立本罪之教唆犯或幫助犯。本文認為，若從不法的角度來看，行為人應可成立教唆犯或幫助犯，但因為其所隱匿之人即為犯罪行為人本身，其所湮滅的證據係屬於自己的證據，故此時係屬欠缺「罪責」而不成立犯罪。

同理，當行為人違反證交法第 20 條第 1 項和第 2 項（證券詐欺、資訊不實）、第 155 條（操縱市場）、第 157 條之 1 第 1 項（內線交易）規定及第 171 條第 1 項第 2 款（非常規交易）、第 171 條第 1 項第 3 款（特殊背信與侵占）規定時，在犯罪成立的判斷體系上，即應檢驗其構成要件是否該當，是否有阻卻違法事由，是否具有罪責，若皆具備後，其犯罪即已成立。行為人於犯罪過程中所獲得的犯罪所得是否超過一億元，與罪責中以「期待可能性」作為責任之基礎，「非難可能性」作為責任本質之概念並無關聯性。若是行為人犯罪之目的本係為了取得「不法利益」，而國家竟對其具有「期待行為人盡量減少其不法獲利或是期待他獲利不得超過一億元」，豈不矛盾？此時，甚且可以說，國家對行為人於金融犯罪中「不取得」或「減少取得」不法利益的行為，其實根本不具有期待可能性。金

融犯罪除了對於國家經濟市場交易秩序有嚴重影響外，其對投資人的財產法益亦有某些程度上的直接或間接侵害，如果暫且不以社會總體經濟法益作為考量，此種具有侵害他人財產法益的行為，其最終目的本來就是財產上的不法獲利，因此不法獲利的多寡，有可能導致該犯罪行為的「不法」在程度上有層升的關係，但與「罪責」要素即無關聯。簡言之，就犯罪行為人之立場，該犯罪所得之利益乃是其犯罪之目的，且人類對於取得較多的利益鮮少採取拒絕的態度，故立法者對此行為應不具有高度的「期待可能性」，因此，本文不認為證交法第 171 條第 2 項「犯罪所得達一億元」的要件係屬罪責要件。

## 第五項 客觀處罰條件

客觀的可罰性條件（objektive Bedingungen der Strafbarkeit）乃指，雖然與行為具有直接關係但既不屬於不法，亦不屬於罪責的行為情狀；而當作處於不法構成要件以外的一種犯罪要素，係屬可罰性的實體要件。且其在外觀上雖與行為具有關係，但卻不屬於行為本身，而且這種條件亦非用之以做為決定可罰行為的刑法種類與刑度的標準，故與不法及罪責均無關。

客觀的可罰性條件係在不法構成要件之外，而附加的可罰性要件，有如構成要件附加物（Tatbestandsannex），而成為可罰性的附帶必要的要素。雖客觀上並不存在可罰性的條件，但行為人的具有違法性與罪責的構成要件該當行為，本來即屬應予刑罰的可罰行為。易言之，即使不存在客觀的可罰性條件，行為本來即具應刑罰性；惟因有這種附帶條件的限制，而不成立犯罪。因此，客觀的可罰性條件即有如一種刑罰限制事由（Strafeinschränkungsgrund），而把本來僅由不法與罪責即可決定的應刑罰性，附帶的加上不法與罪責以外的條件，而限制刑罰的範圍。

由客觀的可罰性條件的規定，以及其法律性質的特殊，對於犯罪判斷

<sup>229</sup> 可參閱林山田，刑法通論（下），元照出版社，2008 年 1 月 10 版 1 刷，頁 235：教唆他人頂替自己，乃是自行隱避的延伸，而自己庇護自己，乃是人之常情，故使犯人不教唆他人頂替自己，實屬不可期待；許玉秀，刑法問題與對策，春風煦日出版，2000 年 11 月初版，頁 158：自行隱匿之「正犯行為」既然不予處罰，參與他人隱匿人犯之共犯行為，自然亦無處罰的道理，蓋正犯行為侵害法益之作用力較大，不法內涵較共犯行為的不法內涵高，高不法內涵行為既不處罰，舉重以明輕，斷無處罰低不法內涵之行為之理。

<sup>230</sup> 最高法院 24 年台上字第 4974 號判例：犯人自行隱避，在刑法上既非處罰之行為，則教唆他人頂替自己以便隱避，當然亦在不罰之列。

可得出下述規則<sup>231</sup>：

一、客觀的可罰性條件有如其名，在犯罪判斷上，只要客觀存在，即為已足。至於行為人主觀上有無認識或預見，則在所不問。易言之，即在行為當時或行為之後，只要客觀上存在可罰性條件，則行為人的行為即屬可罰。

二、因為客觀的可罰性條件並非屬「構成要件要素」，故既不涉及故意，亦不涉及過失的問題，只要客觀上存在，根本不必過問故意或過失，行為即可定罪科刑。

三、客觀的可罰性條件雖非屬不法構成要件要素，但仍屬犯罪成立與否的實體要件，故構成要件該當行為，假如客觀上欠缺可罰性的條件者，則自不構成犯罪。

運用客觀處罰條件這種概念，特別有助於解決故意難以證明的難題，因為他既然不是和不法有關、不是會決定不法的構成要件，根據罪責原則，即不是行為人必須認識的對象，在對抗經濟犯罪的刑事政策趨勢之下，德國立法者對客觀處罰條件極感興趣，在經濟犯罪和違反社會秩序法中，將某些危害法益事實規定或客觀處罰條件，免去對該等事實證明行為人有故意的困難。但是如此一來，使得犯罪易於成立，引起德國學說上激烈的討論，許多學說認為客觀處罰條件其實是擴張處罰範圍的條件，是違背罪責原則的，也有學說雖然認為客觀處罰條件有決定犯罪成立與否的功能，而且也是擴張處罰的事由，但從危險責任的角度來看，卻不違反罪責原則，這些關於客觀處罰條件是否違背罪責原則的爭論，一直到 Jesscheck 整合兩種見解後，有關客觀處罰條件是否有違憲的爭議才暫時停歇。

Jesscheck 承認法制上有兩種客觀處罰條件，一種是限制罪責的客觀處罰條件，也稱為真正的處罰條件；一種是擴張罪責的客觀處罰條件，又稱為不真正的處罰條件，是一種偽裝的加重處罰事由 (Strafschärfungsgründe)，只是形式上是處罰條件，實質上則是不法構成

<sup>231</sup> 林山田，刑法通論（上），元照出版社，2008年1月10版1刷，頁406。

要件，立法者有把他們排除在行為人認識對象之外，使得罪責原則受到限縮。真正的客觀處罰條件具有限縮處罰範圍的作用，與罪責原則並無違悖，非真正的處罰條件則從現代風險社會的性質來看，可以被容忍，因為現代科技進步的社會，許多對生命、身體、財產的危險存在於正常行為之中，如果嚴格要求行為人對這些危險有故意或過失方能予以歸責，則無法周全地保護法益<sup>232</sup>。

惟本文認為，上述的綜合說的說法仍然無法解決「擴張罪責的客觀處罰條件」是否有違憲之虞的問題。且依照我國刑法體系觀之，我國目前只承認「限制罪責的客觀處罰條件」。且證交法第171條第2項有關「犯罪所得達1億元以上」要加重其刑至7年以上有期徒刑之規定，僅屬於刑罰的規定，換言之，其犯罪行為的構成要件及態樣是分別規定在證交法第20條第1項和第2項（證券詐欺、資訊不實）、第155條（操縱市場）、第157條之1第1項（內線交易）規定及第171條第1項第2款（非常規交易）、第171條第1項第3款（特殊背信與侵占），該等犯罪的成立與否，均視各該犯罪的構成要件是否已該當，犯罪所得的多寡並不涉及「犯罪的成立」及「可罰性」。因此，縱使在我國法中有承認「擴張罪責的客觀處罰條件」，本條中所謂「犯罪所得」亦不能定性為「客觀處罰條件」。

本條項「犯罪所得」為客觀處罰要件或是加重構成要件，其最主要的差異之處在於行為人是否對於犯罪所得金額達台幣1億元以上有故意，雖有主張依最高法院96年度台上字第7644號刑事判決以「...因內線交易罪係以犯罪所得之金額為刑度加重要件，亦即以發生一定結果（即所得達1億元以上）為加重要件，則該立法理由所載『消息公開後價格漲跌之變化幅度』，當指計算內線交易之犯罪所得時點，必須該股票價格之變動與該重大消息之公開，期間有相當因果關聯者為必要，此為法理上之當然解釋。...」似採客觀處罰要件說。並認為由此項規定主要係在維持市場公平性的觀點來看，宜採客觀處罰要件說為宜<sup>233</sup>。

<sup>232</sup> 許玉秀，犯罪階層體系及其方法論，春風煦日出版，2000年9月初版，頁33~35

<sup>233</sup> 何佳蓉，彼竊鈎者誅，竊國者諸侯—權貴犯罪 vs 台開內線交易，載於紙醉金迷—經典財經案

惟本文認為若將本罪解為客觀處罰條件，將與其他類似立法例相異。蓋此類立法主要有刑法第 185 之 4 策事逃逸罪、第 238 條詐術結婚罪、第 283 條聚眾鬥毆罪等，此等要件上係「有無」的問題，而非「累計」或「程度」的問題，二者在本質上似不相同<sup>234</sup>。因此證券交易法第 171 條第 2 項特別要求「犯罪所得超過 1 億元以上」之要件僅係加重刑罰之規定，與客觀處罰條件係作為「限制刑罰事由」並不相同。綜上，本條項所稱之「犯罪所得」不宜將其定性為客觀處罰條件。

## 第六項 加重刑罰事由

對於具體犯罪而適用法定刑（只刑罰法規之各條所規定之刑）時，經常存在一定之加重、減輕法定刑之事由，稱此事由為「刑之加重、減輕事由」。因刑之加重、減輕事由而對於法定刑施以刑之加重、減輕所獲得之刑，稱為「處斷刑」。

刑之加重、減輕事由可分為「法律上的刑之加重、減輕事由」與「裁判上的刑之加重、減輕事由」。前者之加重、減輕事由，依法律之規定而加以定型化；後者之加重、減輕事由，則交由法官決定之<sup>235</sup>。在立法的設計上，其容許法官「超出法定刑範圍」來量刑，與下述之「量刑事由」，僅能在「法定刑範圍內」（含加重或減輕後）之高低量刑的規定並不相同。

我國刑法中法律上及裁判上的刑之加重事由包括：

### 一、 累犯

累犯乃只曾受刑罰執行的行為人，於釋放後一定期間內，再故意犯有期徒刑以上之罪而言。這種行為人雖曾受刑罰的制裁，但執行釋放後，不知悔改，竟再故意犯罪，故刑法乃特設加重刑罰的規定。刑法第 47 條第 1

<sup>234</sup> 例選粹，五南出版社，2010 年 1 月 1 版，頁 81。

<sup>235</sup> 領立雄、陳一銘，論內線交易犯罪所得之相關問題，萬國法學第 161 期，2008 年 10 月，頁 60。

<sup>236</sup> 陳子平，刑法總論，元照出版社，2008 年 9 月增修版，頁 701。

項規定：受徒刑之執行完畢，或一部之執行而赦免後，五年以內故意再犯有期徒刑以上之罪者，為累犯，加重本刑至二分之一。所謂「加重本刑至二分之一」，只為最高度的規定，並無最低度的限制，亦即二分之一乃指法院在最高限度至法定本刑二分之一的限度內，有自由裁量權，故若未加重至二分之一，亦非違法，可是法院假如未做任何加重的處斷，僅處以法定最低度之刑，則屬違法<sup>236</sup>。

### 二、 準累犯

2005 年的刑法修正，增設準累犯規定，及刑法第 47 條第 2 項規定：第 98 條第 2 項關於因強制工作而免其刑之執行者，於受強制工作處分之執行完畢或一部之執行而免除後，五年以內故意再犯有期徒刑以上之罪者，以累犯論。其立法理由為：保安處分本有補充或代替刑罰之功用，為配合第 98 條第 2 項增訂強制工作處分與刑罰之執行效果得以互代，爰參採竊盜犯贓物犯保安處分條例第 7 條之立法體例。於本條第 2 項增訂擬制累犯之規定。

### 三、 因身分而加重

刑法分則有因身分而設加重處罰的規定，計有：

#### （一）因行為人的身分而加重

行為人有因公務員之身分而加重其刑至二分之一者，例有：刑法第 134 條、第 231 條之 1 第 3 項、第 264 條、第 270 條、第 296 條之 1 第 5 項等。

#### （二）因被害人的身分而加重

1、 被害人係行為人的直系血親尊親屬，而加重其刑至二分之一者，例有：刑法第 170 條、第 250 條、第 280 條、第 295 條、第 303 條等。

<sup>236</sup> 林山田，刑法通論（下），元照出版社，2008 年 1 月 10 版 1 刷，頁 489。

2、被害人係友邦元首或派至本國之外國代表，而得加重其刑至三分之一者，例有刑法第 116 條。

3、被害人係受行為人監督、扶助、照護之人，或夫對妻違犯者，加重其刑至二分之一，例有第刑法 232 條。

#### 四、特定犯罪方式、工具或行為客體

例如第 296 之 1 第 3 項：以強暴、脅迫、恐嚇、監控、藥劑、催眠術或其他違反本人意願之方法犯買賣人口罪者；第 318 條之 2：利用電腦或其相關設備犯特定洩密罪或是第 361 條：對於公務機關之電腦或其相關設備犯妨害電腦使用罪者，皆有加重其刑至二分之一的規定。

#### 五、罰金的酌量加重

刑法第 58 條：科罰金時，除依前條規定外，並應審酌犯罪行為人之資力及犯罪所得之利益。如所得之利益超過罰金最多額時，得於所得利益之範圍內酌量加重。原則上，刑法並不承認裁判上的刑之加重事由，惟我國刑法對於罰金刑得酌量加重，法院可藉由這個規定，以罰金的手段，剝奪行為人因犯罪所得的不法利益，而可超越法定最高額，以防行為人僅僅繳納低額的罰金，卻獲取高額的不法利益。

#### 六、刑法分則中之刑罰加重事由

此種情形可參酌刑法第 321 條規定所提出的六款事由，立法上將其作為竊盜罪的加重刑罰事由，惟學說上對此六款加重事由之性質如何？不一其說。

有認其為加重構成要件者；有認其為單純加重條件者；有認其為加重量刑事由者。就犯罪理論之體系而論，「單純加重條件說」，其所謂加重條件，如係指加重處罰或刑罰之條件，則必竊取行為已具被犯罪之成立要件後，在量刑上始予加重處罰之條件，實際上與「加重量刑事由說」，並無差別。倘依此兩說之見解，則本罪實行之著手，自己竊取行為已否開始為

準；且既為加重處罰之條件，以與犯罪之成否無關，故行為人主觀有否認識此等加重條件之存在，即非所問<sup>237</sup>。

惟其所謂加重條件，如係指犯罪行為所附加之加重要素，性質上已屬於加重構成要件要素，不僅行為人在主觀上須對此加重要素具有認識，且其實行之著手，亦需結合竊取行為與此等加重要素，綜合予以判斷。

惟亦有認為，就構成要件理論而言，刑法第 321 條係就竊盜罪的基本構成要件，即普通竊盜罪，並以行為時、行為地、行為手段、行為的危險性、三人以上結夥、趁人之危等等個別行為情狀作為加重刑法理由，修正而成的「加重構成要件」，各款所描述的行為情狀，均已結合於竊盜罪的基本構成要件之中，而成為加重構成要件中的「構成要件要素」，並非如判例所稱的只是犯竊盜罪的加重條件，故在行為既未遂的判斷上，應將加重構成要件的行為情狀一起判斷，不可將加重構成要件的構成要件要素與基本構成要件的構成要件要素一分為二<sup>238</sup>。

本文以為從本罪之立法理由以觀，僅謂該條為竊盜之「加重情節」，究為加重犯罪之情節？抑為加重量刑之情節？語意空泛，抽象難明。且所謂加重條件，究為犯罪之加重條件？抑為處罰之加重條件？亦內容空疏，不明其究何所指。亦即刑法第 321 條之定性為何，本身即具有疑義，故縱使將證券交易法第 171 條第 2 項「犯罪所得達一億元」的法定刑加重事由，做與上述相同之解釋，亦無法確知其定性為何。故本文不採之。

附言之，證交法第 171 條第 5 項規定：犯第一項或第二項之罪，其犯罪所得利益超過罰金最高額時，得於所得利益之範圍內加重罰金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。該項後段加重事由的立法模式即係屬法律上的刑之加重事由，與第 171 條第 2 項額外訂立「法定刑」的立法模式並不相同。且其將損及證券市場穩定列為構成要件要素之一，係以結果犯的方式為處罰的類型，行為人所為的內線交易行為若對於造成證券

<sup>237</sup> 甘添貴，體系刑法各論（第一卷），瑞興圖書出版，2007 年 9 月再版，頁 64。

<sup>238</sup> 林山田，刑法各罪論（上），元照出版社，2006 年 11 月 5 版，頁 358。

市場穩定有所損害具有因果關係與客觀歸責時，此時立法者認為需要加重其處罰。惟如何認定是否損及證券市場穩定，法無明文，解釋上應考量內線交易對市場交易量、成交量及對投資人的影響等因素而為認定。有認為證交法第 171 條第 2 項及第 5 項的加重處罰事由，考量基準並不相同。「犯罪所得」是以違法者的所得作為衡量標準，而「損及市場穩定」則是以市場所受影響為判斷基礎<sup>239</sup>。

亦即內線交易這樣的犯罪型態在立法者的立法方式上，同時有行為犯與結果犯的設計，這樣的設計並非絕對不可行，惟就法益侵害面的角度來思考，若我們已經認為行為人一旦為內線交易之構成要件行為時，即會侵害國家經濟的法益；那「損及證券市場穩定」之構成要件意義又何在？因為證券市場穩定係國家經濟的具體化類型之一，其保護法益的本質皆為同一，譬如刑法第 168 條偽證罪，也是行為人一做偽證之行為即會侵害國家司法的公平性與權威性，即已侵害法益，其後行為人的偽證是否真的有使某案件產生誤判之情事，亦非該罪的構成要件所要考慮之範圍。

因此，在立法論的評析上，考量到刑法謙抑性，或許不應將內線交易規範成行為犯，如此可能對經濟犯罪中刑法發動過於前置化，反之，直接將內線交易認定為結果犯，在損及證券市場穩定時給予相對應的刑罰，或許係可以思考的一個方向。

## 第七項 量刑事由

所謂「量刑」(Strafzumessung)，乃指法院在應適用之刑罰法規所規定之法定刑或刑罰加重減輕之處斷刑範圍內，根據本身之裁量，以決定刑罰之「種類」與刑罰之「(程度)而言；簡言之，即具體上應諭知的刑罰種類與程度而言。法院於諭知具體的刑罰之際，首先，法定刑若存在可選擇之刑罰（選擇刑），則選擇應適用之刑罰種類，並決定是否適用法律上之任意減輕事由，甚至決定是否施以酌量減輕，其次，法院再依裁量而於處

<sup>239</sup> 賴英照，股市遊戲規則—最新證券交易法解析，自版，2006 年 2 月再版，頁 386。

斷刑之範圍內具體決定應宣告之刑。「處斷刑」，乃對於法定刑施以刑之加重、減輕後的刑罰。「宣告刑」，乃法院諭知被告的刑罰。再者，就有關刑罰任意的免除或諭知緩刑，亦由法院裁量為之。<sup>240</sup>

我國刑法上法定刑罰裁量事實規定在第 57 條；亦即法院科刑時應以行為人之責任為基礎，並審酌一切情狀，尤應注意下列事項，為科刑輕重之標準：

- 一、犯罪之動機、目的。
- 二、犯罪時所受之刺激。
- 三、犯罪之手段。
- 四、犯罪行為人之生活狀況。
- 五、犯罪行為人之品行。
- 六、犯罪行為人之智識程度。
- 七、犯罪行為人與被害人之關係。
- 八、犯罪行為人違反義務之程度。
- 九、犯罪所生之危險或損害。
- 十、犯罪後之態度。

刑法已將第 57 條第 9 款犯罪所生之危險或損害係科刑審酌的事由之一，刑法總則有相關適用法律之下，刑法分則上各別犯罪做出類似的加重事由是否合理？抑或產生疊床架屋之嫌？

且若謂證交法第 171 條第 2 項「犯罪所得達 1 億元」以上，應處七年以上有期徒刑的規定，僅係法官的裁量事由，與現行法規範體系並不一致。蓋刑罰裁量的適用時機，是法官在決定「宣告刑」時審酌刑事個案的

<sup>240</sup> 陳子平，刑法總論，元照出版社，2008 年 9 月增修版，頁 716。

犯罪行為以極刑為人有關一切情狀，並以刑罰的目的與社會倫理的標準，酌量決定犯罪行為所宜科處刑罰，或宣告保安處分的種類、刑度、處分期間，與執行方法的刑事程序。換言之，法官應是在法定刑的範圍內，裁量決定刑罰的種類與程度。

惟此處刑罰之加重不只是在量刑上的考量或只是罰金上的酌量加重，而是整個刑度上的差異，在固守罪刑法定原則之下，此本係立法者之權限之一，若立法者認為此時行為人的犯罪所得金額過大，惡性重大，應加重處罰，應係妥適的規範。亦即，「犯罪所得達一億元」的加重刑罰規定，是立法者藉由此要件的訂立，直接在不法的要件上「層升」為另一個獨立的「法定刑」規定。由於在不法上存有程度輕重不等的情形，基於「比例原則」、「罪責原則」、「罪刑相當原則」，而在法定刑的設定上形成徒刑長短不同的規定，刑罰法規所規定之法定刑係屬強制，與賦予法官自由裁量空間的量刑事由，兩者在本質上並不相同。因此本文認為，針對「法定刑」的加重，已非「量刑事由」所能涵蓋的範圍，所謂的量刑事由是針對「宣告刑」所為的裁量，此種在法定刑上的強制規定並不屬之，故此要件並非僅為「量刑事由」。

惟就立法論上可茲討論的是：當「犯罪所得達1億元」以上時，即將法律效果「強制」定為7年以上的有期徒刑的規定，容易造成諸多困擾，例如：「犯罪所得」的計算標準並不明確，在時點的認定、計算方式上皆有爭議，且在訴訟程序上，由於「構成要件」的證明必須採「嚴格證明程序」<sup>241</sup>，因此若犯罪所得的計算難以達到確定的精確性時，有可能導致刑事案件程序長年不能確定。故有學者主張此種立法方式，實際上已剝奪法官針

<sup>241</sup> 所謂嚴格證明法則，乃謂無證據能力、未經合法調查之證據，不得作為判斷犯罪之依據（刑事訴訟法第155第2項參照）。嚴格證明法則包括「證據能力」及「調查程序」兩個概念。首先，就形式上觀察，兩者具有階段性的關係，前階段必須先判斷該證據有無證據能力，如有證據能力，才再進入後階段要求踐行法定的調查程序。證據能力係指某項證據能否提到法庭上調查的問題，即證據有無「資格」或「容許性」的問題，證據能力具備後，使得提出於法院依法定程序進行調查（踐行刑事訴訟法就被告、人證、鑑定、文書、勘驗等五種法定證據方法所規定之調查程序）。要之，具備證據能力是行合法調查程序的前提，兩者之間並非擇一，亦非包括關係。請參陳運財，「嚴格證明法則」，月旦法學教室第23期，2004年9月，頁133。且此時法官之心證程度必須達於「毫無合理懷疑之確信程度」時，方可進行裁判。

對具體個案的裁量權限，這種硬性規定，可謂是立法者干預司法量刑的規定，有違權利分立之虞，換言之，犯罪所得在1億元以上，其實沒有必要明確地規定成一條加重法律效果的條文，全然地「強制」將其規定為均應處七年以上的有期徒刑。且如此的規定，亦將造成刑事案件的程序長年不能確定，以內線交易為例，因其計算標準、犯罪所得如何，會因股價的不同時間點而有所差異，故會造成案件因所得確定的精確性，而導致整個案件無法確定<sup>242</sup>。

因此，若能參照美國法上「聯邦量刑準則」(Federal Sentencing Guidelines)<sup>243</sup>的立法模式，將「犯罪所得的多寡」僅列為「裁量事由」之一，藉由細緻化的審查模式，例如：聯邦量刑準則之核心「量刑表(Sentencing Table)」，其縱軸基本上係依被告犯罪情節將犯罪級數分為43級，橫軸則為6種犯罪前科記錄的分類。量刑表中二者之縱橫交合點共有258點，法官原則上僅得就該點上所規定之法定刑範圍而量刑。而準則中之各條規定即在於說明縱軸及橫軸之等級應如何計算<sup>244</sup>。聯邦量刑準則可就各類犯罪之可非難程度均以犯罪級數明確評定。

如此一來，在具體的犯罪情形中，法官可根據個案的不同，在法定刑範圍內享有自由裁量空間，且藉由「量刑表」的訂定，亦可減少法官恣意判斷的可能性，使法官就相關犯罪加重或減輕為裁量時，避免對於相似性質且被定相似罪名的犯罪行為處以無根據的不同刑罰，從而保障實現刑罰目的過程的確定性和公平性。且犯罪所得作為量刑事由，屬於自由證明<sup>245</sup>事項，不若列為加重其刑事由，須採嚴格證明的困難，在證據方法及證據

<sup>242</sup> 陳志龍，證券交易法的刑法規範（初稿），頁9。

<sup>243</sup> See Kirby D. Behre & A. Jeff Ifrah, Federal Sentencing for Business Crimes 1, Lexis Nexis, 1-4 (2007)。該準則近年來年年必有翻修，最近一次修正為2010年4月30日，該次公布修正部分自2010年11月1日起生效。

<sup>244</sup> See Kirby D. Behre & A. Jeff Ifrah, Federal Sentencing for Business Crimes 1, Lexis Nexis, 1-4 (2007)。

<sup>245</sup> 所謂的自由證明係指：對於獲得證據資料所使用之證據方法及其調查證據程序並未特別設限，法院在調查證據之方法與程序上，享有充分之自由選擇權利，原則上可以使用所有之證據資料來證明。又法院對於依照自由證明所形成之心證，僅須達到無合理懷疑之程度為已足，換言之，僅須達到相當於「釋明」之程度即足。請參林鈺雄，嚴格證明法則與直接審理原則—最高法院相關裁判之綜合評釋，收錄於嚴格證明與刑事證據，元照出版社，2002年9月初版，頁20-21。

調查上不受法定證據方法及法定調查程序的限制，且法官的心證程度無庸達於「確信」，僅須「很有可能 如此」即足，將有助於審判程序上的進行；而且與犯罪所得沒收、剝奪法制結合，因犯罪行為人在犯罪後一無所得，可減少犯罪的動機，更不必有二套計算基準。此種立法方式，亦值參考。

## 第八項 小結

綜上所述，本文認為證券交易法第171條第2項所規定「犯罪所得達1億元」應加重其法定刑的要件，因涉及結果不法的加重，已形成獨立「層升關係」的加重犯罪類型，故於刑法體系中應定性為「加重構成要件」，非為「罪責要件」、「客觀處罰條件」或係「裁量事由」。因此在客觀審判上，必須由檢察官舉證，並依「嚴格證明程序」認定證據的證據能力及行證據調查程序，而行為人主觀上亦必須對該犯罪所得的金額有「直接故意」或至少必須有「未必故意」的存在，方得對行為人論以加重處罰的規定。

惟此種立法方式是否妥適，本文認為或可參酌外國立法例，將犯罪所得的多寡作為量刑的依據，賦予法官自由裁量的空間，使其可就個案逐一審查計算，並且可避免因犯罪所得在計算上的困難及不確定性而導致案件無法確定的困境。

# 第五章 犯罪所得計算方式

## 第一節 內線交易罪犯罪所得之計算方式

### 第一項犯罪所得之計算應否扣除交易成本

在一般傳統案件，因犯罪行為所取得之財產，如賭博罪所賺取之賭金，或強盜罪所得之贓款，均屬犯罪所得，依刑法第38條規定應予沒收，並無扣除賭博初期投入之本金或預購凶刀之成本之必要。然而，在證券市場上，買賣之發生均會產生交易成本，至少包括證券交易稅、手續費及購入股票之款項等等，若內部行為人之行為構成證券交易法第157條之1內線交易，則計算犯罪所得金額時，究竟是以買賣股票時所獲利益為犯罪所得金額，還是應在扣除交易成本後，計算犯罪所得金額，實有爭議，而有進一步探究必要。

#### 第一款 不扣除說

有認為犯罪所得無庸扣除成本者，其等主張之理由，分述如下：

##### 第一目 由增訂理由推論

首先，其就2004年4月28日公布之證券交易法第171條第2項立法理由中所載：「各種金融犯罪之危害程度有所不同，對於嚴重危害企業及金融秩序者，以犯罪所得金額逾一億元為標準，因其侵害之法益及對社會經濟影響較嚴重，應有提高刑罰之必要」為據，認為其所稱之「犯罪所得」，係從被害人或整體社會的角度出發，去判斷法益侵害之標準，而非行為人實際獲利情形，因而在計算犯罪所得金額時，當然沒有扣除交易成本之必要性。<sup>246</sup>

<sup>246</sup> 參閱蔡耀毅（2007），內線交易特殊案例之研究——以犯罪所得認定基準之判斷為中心，世新大學法學院碩士論文，頁117以下。

另有論者認為，此規定之目的，係對情節重大之違反證券交易秩序行為為加重之處罰，以達嚇阻作用，因此需以總額計算方能達其目的，若以淨額計算將失去意義。<sup>247</sup>

## 第二目 援引「沒收犯罪所得」時之解釋

其次，傳統刑法上在計算「犯罪所得」時，主要係於論以沒收等從刑時，而於近年來另以「犯罪所得」作為加重法定刑度之依據時，即得為相同之解釋。於此，證券交易法第 171 條於 2004 年修正公布之理由第 7 點，亦說明本條有關「犯罪所得沒收、追徵及抵償之規定」係參考洗錢防制法第 12 條規定「犯罪所得之物」或「財產上利益」之立法例。<sup>248</sup>依洗錢防制法第 4 條規定：「本法所稱因犯罪所得財物或財產上利益，係指下列各款之一者：一、因犯罪直接取得之財物或財產上利益。二、因犯罪取得之報酬。三、因前二款所列者變得之物或財產上利益。但第三人善意取得者，不在此限。」

由該條文文義，強調犯罪「直接」取得之財物或財產上利益等文字判斷，顯無扣除成本之意。<sup>249</sup>

又，有論者從國際公約及各國立法背景觀察，對於沒收犯罪所得係採不扣除犯罪行為人因犯罪所支出之成本及其他費用之看法，其認為從實務之觀點而言，沒收犯罪所得如嚴格採取純益原則（即差額說），將使沒收制度無法發揮其功效；從刑法責任原則之角度觀察，犯罪行為人濫用其財產從事犯罪，此種引起犯罪之財產，對於犯罪結果之發生應負直接責任，也無值得保護之必要，自得加以沒收作為對於犯罪行為人之懲罰措施。<sup>250</sup>

綜上，沒收犯罪所得時向來以「總額原則」為其基準，於證券交易法

<sup>247</sup> 參閱簡榮宗，從「台開案」淺談內線交易之要件，載於：  
[http://www.lawtw.com/article.php?template=article\\_content&area=free\\_browse&parent\\_path=1,660,&job\\_id=105623&article\\_category\\_id=1639&article\\_id=45825](http://www.lawtw.com/article.php?template=article_content&area=free_browse&parent_path=1,660,&job_id=105623&article_category_id=1639&article_id=45825)（最後瀏覽日期：2010/7/20）

<sup>248</sup> 參閱立法院公報，第 93 卷第 2 期，頁 198。

<sup>249</sup> 參閱蔡耀毅，註 246 書，頁 117。

<sup>250</sup> 參閱吳天雲，「論沒收犯罪所得應否扣除成本—兼評最高法院九十三年度台上字第二八八五及三一九九號判決」，月旦法學雜誌第 129 期，頁 109。

第 171 條第 2 項既同有「犯罪所得」之用語，應可採相同之看法。

## 第三目 由內線交易犯罪特性而論

內線交易為行為犯，在進行買入之時點，即已符合內線交易之構成要件，縱因事後獲利再賣出股票，該獲利賣出股票之行為，並非內線交易罪成立之必要條件，故以行為人獲利之淨額計算，與內線交易之犯罪性質相違背。<sup>251</sup>

附言之，實務上採取不扣除說見解者，有台開內線交易案之起訴書<sup>252</sup>等。

### 第二款 扣除說

此說為目前多數實務見解<sup>253</sup>所採，究其理由，主要有以下幾點：

## 第一目 由立法理由推論

按 2004 年 4 月 28 日修正公布之證券交易法第 171 條修正草案總說明：「第二項所稱犯罪所得，其確定金額之認定，宜有明確之標準，俾法院適用時不致產生疑義，故對其計算犯罪所得時點，依照刑法理論，應以犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市價為準。至於計算方法，可依據相關交易情形或帳戶資金進出情形或其他值為準。例如對於內線交易可以行為人買賣之股票數與消息公開後價格漲跌之變化幅度差額計算之，不法炒作亦可以炒作行為期間股價與同性質同類股或大盤漲跌幅度比較乘以操縱股數，計算其差額。」<sup>254</sup>上揭文字明白記載關於犯罪所得之計算方式，應採差額說，亦即應扣除成本。

<sup>251</sup> 參閱蔡耀毅，註 246 書，頁 118；簡榮宗，註 247 文。

<sup>252</sup> 參閱台北地檢署 2006 年度偵字第 10909 等號起訴書、高等法院 96 年度矯上重訴字第 17 號刑事判決理由。

<sup>253</sup> 詳可參閱高等法院 96 年度矯上重訴字第 17 號、97 年度矯上重更（一）字第 4 號刑事判決、最高法院 2004 年度台上字第 2885 號、96 年度台上字第 2453 號、96 年台上字 7644 號、98 年台上字第 4800 號刑事判決。

<sup>254</sup> 參閱立法院公報，第 93 卷第 2 期，頁 197。

高等法院96年度囑上重訴字第17號、97年度囑上重更（一）字第4號，最高法院96年度台上字7644號、98年台上字第4800號等號就台開內線交易案之刑事判決均以此為採取扣除說之理由。

## 第二目 文義解釋與體系解釋

法務部所訂頒的經濟犯罪之罪名及範圍認定標準<sup>255</sup>第1條、檢察機關辦理重大經濟犯罪案件注意事項第2條首先將損害金額作為認定重大經濟犯罪之標準，而其金額計算係指「犯罪所得或被害金額」。而司法院2004年12月13日修正公布的「法院辦理重大刑事案件速審速結注意事項」第2條第1項第23款亦有類似規定，亦即以被害法益1億元作為認定標準。

有論者由前述法務部、司法院所訂定有關重大經濟犯罪案件的認定標準，既均採「被害金額」的用語，且非只針對證券交易所為規範的「專業用語」，則依社會一般通念，當指扣除交易成本的實際損害金額。

而洗錢防制法於2003年2月6日修正公布時，規定某類犯罪類型的犯罪所得金額在2000萬元以上者，亦屬重大犯罪，依照其修正草案總說明，即是比照前述法務部所訂頒的重大經濟犯罪認定標準。<sup>256</sup>

嗣後，2004年修正公布的證券交易法第171條第2項，依其立法理由說明，亦係仿洗錢防制法第12條的立法例，乃有1億元的規定，則該1億元的計算方法，依照前述說明，自亦應指扣除交易成本後的實際損害金額。<sup>257</sup>

## 第三目 參酌修正前證券交易法第157條之1第2項採扣除差額之民事賠償計算方式

另參酌2006年修正前證券交易法第157條之1第2項類似不當得利

性質之民事責任規定：「違反第一項或前項規定者，對於當日善意從事相反買賣之人買入或賣出該證券之價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格之差額，負損害賠償責任；其情節重大者，法院得依善意從事相反買賣之人之請求，將賠償額提高至三倍；其情節輕微者，法院得減輕賠償金額。」其明定應就消息未公開前，行為人買入或賣出該證券之價格，與消息公開後10個營業日收盤平均價格之差額限度內，對善意從事相反買賣之人負損害賠償責任。亦即，對內線交易行為人，係於差額限度內，即僅就其所得利益負民事責任。

實務見解中，最高法院93年度台上字第2885號、96年度台上字第2453號刑事判決，即以此理由為其採取扣除成本之論據。

## 第四目 貫徹罪刑相當原則

若不扣除犯罪成本，則於被告之犯罪成本超過1億元時，其法定刑度即直接從7年起跳，顯非合理。換言之，當對171條第2項作犯罪評價時，若已先評價成本，係屬不當。蓋犯罪刑度之評價起跳點不應以其犯罪成本不一而有所不同，否則等於對其從事金額龐大行為本身進行非難。

所謂罪刑相當原則係指，刑法科處行為人的刑罰種類或刑罰的輕重程度必須與行為人的罪責程度相當，而具罪責相當性，易言之，刑罰的輕重程度不得超越罪責的高低度，逾越行為罪責的刑罰，應予禁止<sup>258</sup>。

在個案中若不扣除行為人之成本，當其成本即超過1億元時，本身就會受到證券交易法第171條第2項加重條款之評價，此與罪刑相當原則有所牴觸。

<sup>255</sup> 本標準業已於2004年8月28日廢止。

<sup>256</sup> 參閱立法院公報第92卷第8期，2003年，頁1012。

<sup>257</sup> 參閱林孟皇，金融犯罪與刑事審判，元照出版社，2010年1月初版1刷，頁269。

<sup>258</sup> 林山田，刑法通論（上），元照出版社，2008年1月10版1刷，頁92。

### 第三款 小結

#### 第一目 採不扣除說似有誤解增訂理由之意

雖有以證券交易法第171條之增訂理由為採取扣除成本之見解，認為本條第4點修正理由對於嚴重危害企業經營及金融秩序之各種金融犯罪應採重刑政策始能確實達到嚇阻犯罪之作用。惟立法理由第5點另有就「是否扣除成本」爭議為更明確之說明，其針對犯罪所得金額認定之標準係採差額說。所謂「差額」，不論就文義或論理解釋方式而論，顯皆為特定行為客體於買與賣二時點間價值上之差異，與總額說之立場顯不相同。

#### 第二目 內線交易罪之特性與採取不扣除說間並無合理關連

又有論者以內線交易犯罪為例，認為「獲利」並非本罪之構成要件，故在計算犯罪所得時，無庸加入獲利作為認定不法內涵之用。惟無論是否扣除成本，計算上均包含獲利<sup>259</sup>。按此說之論點，係將獲利排除於所得計算之範圍內，則此時計算之結果將僅為行為人犯罪時所投入之成本。由文義解釋之角度而言，「犯罪所得」與「成本」之概念有異，且成本與加重處罰之間顯無相當之因果關係，故以此作為不扣除成本之理由，論理上尚顯不足。

#### 第三目 採扣除說方符合「罪刑相當原則」

又由前述，刑法上加重刑罰之規定本須符合罪刑相當原則之要求。詳言之，縱使法院欲以重刑政策嚇阻經濟犯罪，其於認定是否該當「作為加重刑罰之構成要件」時，就其不法內涵—犯罪所得多寡之計算，亦需慮及罪刑相當原則要求。

設例說明如下。若甲公司的A董事長知道甲公司購買α地的計畫後，

<sup>259</sup> 總額說係指犯罪行為人由該不法行為所得之總金額，而差額說則係將前述金額中之犯罪成本扣除。故謂兩種計算方式均包含獲利部分，相異點僅在於是否扣除成本。

先借用人頭A'以1億元購入α地，再以1億1000萬元出售給甲公司。而乙公司之B董事長亦知悉乙公司購買β地之計畫，亦同時借用人頭B'以5000萬購入β地後，再以6000萬出售給乙公司。此時，A、B均構成非常規交易罪，且均由其交易獲利1000萬元。

惟此時若採不扣除成本說，則A之犯罪所得將為1億1000萬元，需論以證交法第171條第2項3年以上有期徒刑。而B之犯罪所得則為6000萬元，不符合加重構成要件，應論以同條第1項3年以上10年以下有期徒刑。換言之，當本例中之A本身所進行買賣土地之價值較高，尤其超過1億元時，其於犯罪之初，即會受到第171條第2項加重條款的評價。

由上例可知，此種論罪科刑模式似在以「行為人投入龐大成本為不法行為」作為加重處罰之依據。縱使其最終之獲利相同，卻因其付出成本之多寡而致其刑期極度懸殊。

惟「犯罪成本之多寡」與「法益侵害」間並無合理連結。行為人投入大量成本進行金融犯罪之行為，並不足以推論其對於經濟市場法益即將影響較鉅。故以行為人因交易所得總額（包含成本、獲利、交易手續費、證券交易稅等）作為評價不法內涵升高之依據，並不妥適。

倘若扣除成本將使犯罪所得金額減少，致其無法適用犯罪所得達一億元而加重處罰之規定，而無法達到立法者所欲追求之嚇阻犯罪作用。此時就該問題對症下藥之計，應係降低「適用加重處罰之法定標準」。亦即，本問題之癥結點在於，「1億元」標準之設定是否合於嚇阻犯罪之目的，而非以不扣除成本致犯罪所得較易達1億元之方式，以期能加重處罰重大金融犯罪者。

#### 第四目 「加重刑罰之構成要件」與沒收間對於犯罪所得之認

##### 定有區別之必要

復由於證券交易犯罪行為獲得非法利益愈多，代表該犯罪行為的惡性及對國家社會經濟秩序所帶來的影響越大，立法者就證券交易法第171條

第2項係將犯罪所得之多寡作為加重處罰要件。職是，除了牽涉沒收的問題外，犯罪所得之多寡已提升為犯罪構成要件之一環。

詳言之，「犯罪加重構成要件」與「作為從刑之執行範圍」有其本質上之差異。如：就犯罪構成要件之認定上，應受到法定調查證據方法與法定調查程序之雙重限制。從而，在嚴格證據法則之限制下，作為加重處罰要件之犯罪所得之調查認定，與傳統犯罪領域中犯罪所得之利益僅為單純科刑應審酌之情狀（僅適用自由證明法則）相較，自然趨於嚴格，此乃當然之理。是以，對於犯罪所得應否扣除交易成本之解釋，自無庸與前述單純沒收之見解採取相同解釋。

綜上所述，基於立法理由及罪刑相當原則之考量，本文認為係以採取扣除說為宜。附言之，為避免條文文字「犯罪所得金額」是否應扣除交易成本發生疑義，建議宜將「金額」修正為「淨額」，以符合立法意旨。

待進一步釐清者為，在內線交易犯罪中，有探討是否應扣除交易成本者，僅「因買入而成罪」之型態。蓋「因賣出而成罪」之型態中，與犯罪相關之時點為「實際賣出時點」與「假設一般缺乏事前知悉該重大消息優勢之投資人可能交易時點」。而行為人實際交易總收益與擬制於消息公開後合理期間賣出可得之價金，二者均已包含購入成本，故藉由此二時點相減所得出之規避損失金額，本已扣除成本，而未造成爭議。

## 第二項扣押時仍未賣出利得應否計算

### 第一款 認定系爭有價證券是否賣出之時點宜為「扣押時」

首先，凡因知悉內線消息而買入之股份中有未賣出部分，不論係採下述之計入說或不計入說，均應認定「股票是否賣出」時點。舉例而言，某甲於1月1日知悉內線利多消息並買入股票100張，於1月5日消息公開後翌日賣出一半股票，於1月10日被主管機關察覺並交由檢警單位開始偵查。至1月15日，檢方掌握相當證據後始向法院聲請搜索扣押該股票，惟甲由1月10日至1月15日間復賣出20張。此時，應以何時作為股票「賣出」或「未賣出」之分界點，容有疑義。事實上可能之分界點包括：偵查開始時、扣押時、起訴時、法院於審判中向主管機關函查時、言詞辯論終結時，以及判決時等。

關於此問題，台灣內線交易案於一審判決中，就犯罪所得一律採擬制性交易所得之計算方式，故無庸區分賣出及未賣出股份，因此未就本爭議表示意見。而台灣高等法院96年度矽上重訴字第17號及97年矽上重更(一)字第4號刑事判決，於判決判理由書中雖均未明文，惟由其所述事實及其附表可得而知係以「函查證交所」之時點作為股票是否賣出之分界點。

惟最高法院96年度台上字第7644號及98年度台上字第4800號刑事判決，均以「函查」時點之不當作為撤銷發回原審之理由。其除質疑此種認定方式是否合於立法理由外，另有謂：「以法院函查之日作為計算之時點，將因函查時間之不同，影響股票之均價，致犯罪所得金額隨之發生變化，而使內線交易罪加重條件之成就與否（即犯罪所得有無達一億元以上），繫於不確定之因素（即函查時間之不同），亦難謂允當。」本文亦認為函查時點具有高度不確定性，造成當事人無法預期之不利益，故最高法院之見解頗值贊同。

倘若函查時點不宜採，則採上開何一時點較為妥適？蓋犯罪行為人之

系爭交易行為縱有違法之可能，仍得自由買賣股票，且其交易行為仍屬有效，故系爭股份賣出之比例仍有合法變動之可能。

據此，本文以為，若於個案中，法院已先行針對犯罪所得裁定扣押，則犯罪行為人即不具有持續買賣股票之可能性，故宜以「扣押時」為認定標準時。換言之，既扣押後系爭股票已禁止交易，未賣出之股份數將不再變動，與實際狀況最為貼近，且因此扣押後之時點均不具區別實益。且扣押係採令狀原則，於認定上較為明確，將不致使內線交易罪加重條件之成就與否，繫於不確定之因素。再者，當事人於股票遭扣押時，即可知悉其未賣出股票之總數，於審判程序中得據此數據作為預備抗辯之基礎，且於判決時將不受個別法院在個案中因函查時點不同，致其受有突襲性裁判。

然若個案中，法院未就犯罪所得先行扣押，則本文以為應以「一審言詞辯論終結時」為判斷基準。由於言詞辯論終結前，當事人均可對系爭所有事實加以爭執，故法院倘以該事實作為裁判依據，一方面因標準明確，當事人具有相當之可預見性，不致有突襲性裁判；另一方面，該判決將最貼近實際狀況，與當事人所獲利益之實況較為相符。又此類案件之一審判決均會併為宣告犯罪所得沒收等從刑，當事人因此無法就系爭有價證券再為交易，故亦無以第二審言詞辯論終結時為判準之必要。

綜上，首先應端視個案中，是否有裁定扣押之程序。若有，則應以「扣押時」作為「賣出」或「未賣出」之分界點。若無，則以「一審言詞辯論終結時」代之。而於有進行扣押之情形下，因於扣押後行為人持有系爭有價證券之狀態已不可變動，故至一審言詞辯論終結時始為認定，結論並無不同。簡言之，本文雖因個案是否有扣押程序而區分出「扣押時」及「一審言詞辯論終結時」兩種分界點，惟於有扣押程序時，不論採二者中任一時點，結論均同；而無扣押程序時，則逕以「一審言詞辯論終結時」認定即可，不生衝突與判斷上之困難。

## 第二款 是否計入未賣出利得

於確定以扣押為區分有價證券是否賣出之時點後，接續之爭議為：扣

押時尚未賣出之有價證券所表彰利益是否應計入犯罪所得？

就內線交易而言，其交易行為之客體為股票，故就其買入股票未變現之期待利益，是否可為犯罪所得所涵蓋之範圍產生疑義。而若認為應包含之，亦因該股票價值可能隨時會有變動，因此其計入價值究應如何認定，亦未有定論。實務案例上，曾有行為人抗辯，就其未賣出之股票因尚未實際獲利，故不應列入犯罪所得之範圍；另亦有主張，其持有股份係為取得公司經營權，故從未有將股票賣出獲利之意圖，故該等未賣出之股票自不應計入其獲利範圍內。

審理台開內線交易案之二審判決（高等法院96年度矚上重訴字第17號刑事判決）中，對此並未明確表示意見，然由其所述事實及附表，似未將未賣出之持股列入計算獲利。而最高法院96年度台上字第7644號刑事判決即於判決中指陳：「...該部分尚未賣出之一千八百張（即一百八十萬股），是否因消息公開後價格之變化，而有加值之利益存在？原判決就此攸關犯罪所得數額之重要事項，未予調查究明，遽謂該未賣出之持股『不列入計算獲利』，亦有調查職責未盡及判決適用法則不當之違背法令。」因此，更一審判決（高等法院97年度矚上重更（一）字第4號刑事判決）中，即明確表示「因股票既未賣出，自無所得，且亦無證據足證其有何財物所得」，故股票之未賣出利得不應列入犯罪所得之範圍內。惟該見解復為最高法院98年度台上字第4800號刑事判決撤銷發回之理由之一：「...犯內線交易罪而買進之股票，縱尚未賣出，然參照上揭證券交易法第一百七十一條第二項之立法理由，若以「犯罪行為既遂或結果發生時」為計算之時點，按「行為人買賣之股票數與消息公開後價格漲跌之變化幅度差額計算之」，而有正數之差額者，則其所加值之利益，仍屬內線交易之犯罪所得...」。更二審目前尚在審理中。

由上，實務界就此爭議目前未有統一之見解。究該未賣出利得應否計入，本文於下探討之。

## 第一目 不計入說

## 一、主張未賣出利得非「犯罪所得」

「犯罪所得」概念最常被討論的即為刑法第38條第1項第3款：「因犯罪所生或所得之物」。而司法院院字第574號解釋認為：「刑法第60條<sup>260</sup>所定沒收之物，除他項法令有特別規定外，仍應以動產為限。」又最高法院89年度台上字第1244號刑事判決有謂：「毒品危害防制條例第19條第1項規定因犯罪所得之財物，並不及於因犯罪所得之利益。」因此依刑法第38條及上述實務見解，該未賣出之有價證券表達之衍生利益，如股息、紅利、剩餘財產分配請求權等，故在法律上僅為「財產上利益」，並不能包含於上開見解中「動產」及「財物」之概念內，而非屬刑法第38條所稱之犯罪所得中。

倘借用刑法第38條對犯罪所得的概念來套用到證券交易法第171條第2項的話，財產上的利益似乎不能包含在犯罪所得的概念。故依文義解釋之觀點，該未賣出之有價證券即不應計入犯罪所得之範圍。

## 二、刑事責任之成立不應建立在假設之基礎上

又縱上開文義解釋之見解仍有爭議，然於刑事責任之設計上，應遵守刑法之謙抑性原則。亦即，刑法不應將一切違法行為都當作處罰對象，僅應以具有刑罰必要性之犯罪，始有其適用。易言之，發動刑罰需以其他較輕微的制裁手段仍不足以抑制某社會損害行為為前提。此又稱為刑法之最後手段性原則<sup>261</sup>。

若刑罰之手段對行為人之生命、身體、自由、財產造成重大侵害，則國家在發動刑罰權時，應更為審慎確實。計入說假定「未實際賣出有價證券」已賣出，並將該價值計入犯罪所得總額中，而可能因此該當證券交易法第171條第2項加重構成要件，而被處以重刑，對當事人實屬不利益。

<sup>260</sup> 該號解釋係於20年8月24日作成，其所稱刑法第60條為舊法之規定。

<sup>261</sup> 林鈺雄，新刑法總則，元照出版社，二版，2009年9月，頁11。

例如，甲因知悉內線消息而買入股票100張。設其僅賣出50張，惟法律卻假定其係將100張股票全數賣出，與事實狀況不符。又設其抗辯取得股票主要係為取得公司經營權，自始並不打算賣出任何股份，惟卻以假設其全數賣出股票之獲利認定其行為之不法內涵。由此二例可知，若行為人實際上未賣出之有價證券被算入犯罪所得中，不僅不符合事實狀況，在法律上亦屬對當事人不利益之推定。

綜上，法律規定中用語的不明確所遺留之爭議，其不利益不應由當事人承擔。

## 第二目 計入說

### 一、犯罪所得概念應包含「財產上利益」

先就當然計入犯罪所得之現金而言，計入之基礎在於此係本於侵害市場法益之內線交易行為所獲取之不法利益。而尚未賣出之有價證券同為從事上開違法行為後持有，僅其尚未變現而已，其不法性並無二致。設甲、乙同時知悉有關某A公司之未公開重大利多消息，並因此分別以每股5元之價格各買入股票1萬張，然於該消息公開後，甲以每股15元將其持股全數出脫，扣除其成本後獲利1億元。而乙則直至其股份被扣押時，均尚未賣出。此時若不計入未賣出股票所表達之財產上利益，則將會導致甲、乙兩人雖同時成立內線交易罪，在犯罪行為之不法內涵上並無不同。<sup>262</sup>然甲卻該當證券交易法第171條第2項之加重構成要件，法定刑度為7年以上有期徒刑；乙卻僅該當同法第1項之基本犯罪類型，法定刑度僅在3年至10年間。本文以為，甲、乙二人之罪責程度既屬相當，則在是否該當加重類型之要件上，應為一致之認定。

又或者在非常規交易案件中，甲公司的A董事長知道該公司購買α

<sup>262</sup> 內線交易行為之所以受到處罰，係其「對市場秩序為積極詐欺或消極隱匿之意圖」致行為人因此所為之買賣行為具有可罰性。換言之，該不法行為之本身為甲、乙於得知內線消息後買入股票之行為，故其行為之不法內涵並無不同。

地的計畫後，先借用人頭 A' 以 1 億元購入  $\alpha$  地，再以 1 億 1000 萬元出售給甲公司。此時，甲公司僅先付給 A' 頭期款 9000 萬元，另外 2000 萬元以開立本票之方式作為債權之擔保。則在計算犯罪所得時，A' 的獲利將包含該現金 9000 萬及債權 2000 萬元，並無疑義。因此，在內線交易中，與前開「債權」同為「財產上利益」之「有價證券」理亦應計入。

### 三、個別行為人操盤之技巧等為考量不應成為影響刑度之因素

同前所提及，內線交易不法行為已於當事人知悉內線消息而買入或賣出有價證券時即已該當，事後對系爭有價證券之處理已無關乎不法內涵之評價。因此在判斷上，該行為人於何時賣出或是根本未賣出均應不影響犯罪行為嚴重程度之認定，在犯罪所得之計算上即不應導致差異。

### 四、「加重刑罰之構成要件」與沒收間對於犯罪所得之認定有區別之必要

前述將刑法第 38 條關於沒收犯罪所得之範圍，不包括財產上利益之相關見解借用於證券交易法上之解釋，應為有誤。如本文前於第三章第二節所提及，證券交易法第 171 條第 2 項到第 6 項的犯罪所得，依其性質可大致上分為 3 種類型，一為加重構成要件，一為刑罰減輕或加重之裁量事由，另一則係沒收之對象。本處犯罪所得之性質係屬加重構成要件，故若借用刑法第 38 條作為沒收對象之解釋，可謂移花接木，將致生適用上疑義。

### 第三款 小結

首先，本文基於「有價證券」與「債權」均為財產上利益，「債權」若無疑應計入犯罪所得之概念中，則「有價證券」自無排除之理。

其次，證券交易法第 171 條第 2 項到第 5 項所稱之犯罪所得，因與同條第 6 項作為沒收對象之犯罪所得，其本質上並不相同。因此在解釋上，

應不得援用。過往習以刑法第 38 條來解釋犯罪所得，係因傳統刑法主要係將犯罪所得當作被沒收的對象，然今證券交易法第 171 條第 2 項係把犯罪所得作為不法加重之構成要件。在此，若將犯罪所得金額之範圍排除財產上利益時，會導致前述諸多不合理現象。職是，本文以為該未賣出之股票仍應計入犯罪所得範圍內。

另外，就不計入說一再強調刑事責任之建構上，不應存在假設而來之推定。惟本文以為，該財產上利益本身即為犯罪所得之範疇所涵括，並無任何之假設存在，將該不法利益轉換為金錢價值僅係為計算上之必然，並未造成當事人何等之不利益。

簡言之，內線交易犯罪所呈現之不法行為，係針對因內線交易而買入或賣出之行為。因此於該等犯罪行為中，買進或賣出之全數股票之價值扣除成本後，皆為不法利益，故不問其是否於扣押時已全數賣出，皆應於扣除成本後算入犯罪所得之範圍始為恰當。

附言之，此爭議僅會出現於「因買入有價證券而成罪」之情狀下。蓋「因賣出有價證券而成罪」之犯罪型態為：於知悉未公開之重大消息後，出脫原已持有之股份，而藉此規避損失。此時，其賣出之有價證券愈多，規避之損失將愈多。若行為人係於重大消息公開 18 小時後始賣出有價證券，則當時之股價已吸收該重大消息而波動，與一般投資人於交易時所能掌握之資訊並無不同。既已於資訊平等之基礎上而為交易，即已無非難之必要。故縱持續賣出有價證券，並未侵害市場法益。職是，「因賣出有價證券而成罪」時，將不存在是否有未賣出利得未受刑法評價之問題。

### 第三項共同正犯應否合併計算犯罪所得

#### 第一款 採否定見解之理由

##### 第一目 共同正犯間應否「合併計算」其犯罪所得之爭議不宜援引「連帶沒收、追徵」之見解

實務見解於犯罪成立後而欲宣告從刑時，認為應對共同正犯採取「連帶追繳（犯罪所得）主義」或「連帶沒收（犯罪所得）主義」，或有主張，在文義上既同為「犯罪所得」一詞，故在解釋上亦可為同一解釋。惟如本文前述，證券交易法第171條第2項所稱之「犯罪所得」係作為「不法構成要件上之加重刑罰事由」，與作為「從刑」之追徵沒收的處罰規定本質上並不相同，故並不存在須為統一解釋的基礎關聯性。換言之，實務上之解釋、判例、判決中僅針對「沒收、追徵」共同正犯犯罪所得須採「連帶沒收、追徵」之見解，而其內容均未提及共同被告間犯罪所得之認定應採「合併計算」之方式，故不宜援引該「連帶沒收、追徵」之見解作為共同正犯應合併計算其犯罪所得的依據。

##### 第二目 基於「罪刑法定原則」應採分別計算之方式

有認為，由於金融犯罪的特殊性，其共同正犯間的屬性與一般刑法犯罪中共同正犯「行為分擔，結果相互承擔」的特性並不相同，因此行為人既然係出於「各自出資、自負盈虧」的行為從事犯罪，則其因此所取得之犯罪所得即應分別計算。亦即，在「罪刑法定原則」的確立下，證券交易法第171條第2項此種刑罰權擴張之規定，若行為人「個人」對市場交易秩序之危害，並未達到加重處罰之程度時，立法者對此既未有所明示，即不宜再以「共同實行犯罪合併計算其金額」作為加重刑度之要素。

台北地方法院95年贖重訴字第1號判決即採此見解：立法者既以

犯罪金額是否達1億元作為刑度加重之要素，顯見立法者認定在犯罪金額達1億元之情況時，行為人之犯罪行為對於市場交易秩序所造成之危害，實有較1億元以下科以更高刑責之必要，始符罪刑相當之原則，因該規定係重在「犯罪所得金額愈高，對市場交易秩序危害愈大」之認知，則即便行為人係為規避加重處罰規定，始找幾個人共犯而分擔犯罪所得，如各行為人係各自出資、自負盈虧，其對市場交易秩序之危害，仍未達1億元犯罪所得之情況，基於罪刑法定原則，自不得依證券交易法第171條第2項加重其刑。況相對於單獨正犯之固有犯罪類型，此種以「犯罪共同體」概念結合主觀及客觀要素之共同正犯結構，在本質上即為刑罰權之擴張，立法者如未有所明示，實不宜再以「共同實行犯罪合併計算其金額」作為加重刑度之要素。

##### 第三目 基於「立法解釋」、「體系解釋」之見解

亦有從立法解釋及體系解釋的方式主張：本項犯罪所得之計算應就被告分別認定，而非將共同被告之犯罪所得合併計算。台北地方法院2006年贖重訴字第1號判決即指出：2002年12月31日經行政院會議決議通過送立法院一併審議之「金融七法」，於2004年一併經立法院修正通過（證券交易法當時雖已一併完成三讀，因議事人員將文字漏列，經立法委員提起復議，始於2004年4月28日修正公布），其他金融六法除與證券交易法第171條第2項一樣均有「犯罪所得金額達新台幣一億元者，處七年以上有期徒刑，得併科新台幣二千五百萬元以上五億元以下罰金」之重刑規定外，銀行法第125條之2第2項、金融控股公司法第57條第2項、票券金融管理法第58條第2項、信託業法第48條之1第2項、信用合作社法第38條之2第2項及保險法第168條之2第2項，均另有「二人以上共同實施前項犯罪之行為者，得加重其刑至二分之一」規定，亦即犯罪所得金額達1億元時，如係二人共同實施上開法律所規定之金融犯罪，尚得加重其刑至二分之一。立法者所以作此規定，乃因該等加重規定多適用於「相關金融機構之負責人或職員背信」行為，其用意在於嚇阻金融機構負責人與職員或其他關係人相互勾結而「上下交相賊」，俾以犯罪能量、犯罪所影響之層面及犯罪之隱蔽性與周全性降低。

相較之下，內線交易行為通常係各自出資、自負盈虧，其對「整體經濟秩序之安定性與公正性」之危害性，並不會因二人以上共同謀議各自出資為內線交易行為而提高，因此證券交易法並無類似前述其他金融六法有關「二人以上共同實施前項犯罪之行為者，得加重其刑至二分之一」之規定。

試以銀行法為例，銀行法第 125 條之 2 第 1 項規定：「銀行負責人或職員，意圖為自己或第三人不法之利益，或損害銀行之利益，而為違背其職務之行為，致生損害於銀行之財產或其他利益者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金。其犯罪所得達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金」；同條第 2 項規定：「銀行負責人或職員，二人以上共同實施前項犯罪之行為者，得加重其刑至二分之一」。就銀行法第 125 條之 2 第 1 項及第 2 項兩相對照可知，第 1 項應係就個別行為人犯罪所為之規定，而第 2 項則係就二人以上共同實施犯罪所為之規定，是以，第 1 項所謂「犯罪所得達新臺幣一億元以上者」係指「個別行為人」犯罪所得達新臺幣 1 億元以上而言。由於證券交易法第 171 條並無類似銀行法第 125 條之 2 第 2 項之規定，依據罪刑法定原則，自應採取對於被告有利之解釋，職是，本件關於交易所得之計算應就被告分別認定，而非將共同被告交易所得合併計算。

#### 第四目 參照外國立法例而言

依證券交易法第 171 條第 2 項之立法說明，該條文之增訂係參照美國 1934 年證券交易法第 32 條之規定、英國 1993 年犯罪審判法第 61 條、英國 2000 年金融服務及市場法第 397 條、日本證券取引法第 197 條之規定而定之，徵諸上揭外國立法例，其關於交易所得之計算，均係就行為人個別計算交易所得。另美國內線交易制裁法（即現行 1934 年證券交易法 §21A(a)(2)）、美國 2002 年沙賓法案第 906 條，亦載明交

易所得應個別認定<sup>263</sup>。

### 第二款 採肯定見解之理由

#### 第一目 共同正犯之犯罪所得係採「連帶沒收」主義

我國實務見解向來認為：共同正犯犯罪所得之財物為現金時，因共同正犯應就全部犯罪結果負其責任，而合併計算犯罪所得，且於全部或一部不能沒收時以其財產抵償之，但為避免執行時發生重複沒收、抵償之情形，故各共同正犯之間係採連帶沒收主義，於裁判時應諭知被告共同犯罪所得之財物應與其他共同正犯連帶沒收之<sup>264</sup>。相關判決判例包括：

一、司法院院解字第 2024 號解釋：追繳贓款，以屬於公有者為限，私人被勒索之款，如已扣押者，應發還受害人，否則經受害人請求返還，不問其共犯（包括教唆犯、正犯、從犯）。朋分數額之多寡，對於贓款之全部，均負連帶返還之責任，其有未經獲案者，得由到案之他共犯負擔。

二、最高法院 64 年台上字第 2613 號判例：共同正犯，應對犯罪之全部事實負責，原判決既認上訴人等為共同正犯，則就所得財物應合併計算，全部追繳沒收，方為適法（參照司法院院解字第 2024 號解釋）。乃竟分別就各人所得加以追繳沒收，自非合法。

三、最高法院 70 年台上字第 1186 號判例：共同收受之賄賂，沒收追繳均採共犯連帶說，司法院著有院解字第 2024 號解釋可循。上訴人等多人違背職務共同向人索取賄款三千六百元，如應論以因共同受賄而違背職務之罪，縱上訴人僅分得二百元，亦應就賄款全部負連帶責任，殊無僅沒收追繳分得二百元之餘地。

<sup>263</sup> 蔡耀毅，內線交易特殊案例之研究—以犯罪所得認定基準之判斷為中心，世新大學法律學研究所碩士論文，2006 年，頁 138。

<sup>264</sup> 最高法院 97 年度台上字第 5282 號刑事判決販賣毒品罪、最高法院 97 年度台上字第 4487 號刑事判決投票行賄罪...等。學者亦有採與實務同一見解，其更進一步闡述認為就加重處罰之立法目的而論，認為不能以被告事先規劃有數個共同正犯分攤幾千萬之所得，而讓其得以規避加重處罰之規定，共同正犯應合併內線交易所得，才是正解—劉連煜，新證券交易法實例研習，元照出版社，2007 年 2 月，頁 345。

四、最高法院 66 年第一次刑庭庭推總會議決定（二）：共犯貪污所得財物採連帶沒收主義，不得分別諭知沒收。

五、最高法院 94 年度台上字第 7421 號刑事判決則謂：「原判決既以全部共同正犯犯罪之所得，合併計算，對上訴人等二人為沒收及不能沒收時以其財產抵償之宣告。然沒收含有保安處分之性質，在剝奪犯罪者因犯罪而取得之財產上利益，以遏止犯罪，與罰金屬刑罰之性質有別，故對於各共犯應採連帶沒收主義，不得就全體共犯之總所得，對於各共犯重複諭知沒收。原判決以共犯犯罪所得之總金額，對上訴人等二人重複為沒收及以財產抵償之宣告，而未為連帶沒收及不能沒收時，以其財產抵償之諭知或說明，亦有可議。」

六、台灣高等法院 96 年賜上重訴字 17 號刑事判決亦認為沒收應採共犯連帶其理由如下：現行法規中有「追徵其價額或以財產抵償之」之條文規定者，分別為：一、貪污治罪條例第 10 條（95.05.30）。二、毒品危害防制條例第 19 條（92.07.09）。三、妨害兵役治罪條例第 21 條（95.05.30）。四、銀行法第 136 條之 1 條（96.03.21）。五、信用合作社法第 48 條之 1 條（95.05.30）。六、金融控股公司法第 67 條之 1 條（95.05.30）。七、洗錢防制法第 12 條（95.05.30）。八、票券金融管理法第 58 條之 1 條（95.05.30）。九、信託業法第 58 條之 1 條（95.05.30）。十、保險法第 168 條之 4 條（96.01.10）。十一、證券交易法第 171 條、第 108 條（95.05.30）。十二、證券投資信託及顧問法第 105 條（93.06.30）。十三、人工生殖法第 31 條、第 36 條（96.03.21）。十四、農業金融法第 57 條（95.05.30）。以上條文對於共犯並無分別沒收之規定，且實務採連帶沒收之參考判決有：「共同正犯，應對犯罪之全部事實負責，原判決既認上訴人等為共同正犯，則就所得財物應合併計算，全部追繳沒收，方為適法（參照司法院 2024 號解釋）。乃竟分別就各人所得加以追繳沒收，自非合法（64 年台上字第 2613 號）」、「96 年度台上字第 2356 號、2006 年度台上字第 2916 號（違反毒品危害防制條例）、2004 年度台非字第 60 號、88 年度台上字第 4164 號（貪污）、84 年台覆第 249 號（肅清煙毒條例），又「共同正犯之犯罪所得，因係合併計算，為避免執行時發

生重複沒收之情形，故各共同正犯之間係採連帶沒收主義，於裁判時僅諭知連帶沒收即可，毋庸就全體共同正犯之總所得，對各該共同正犯分別重複諭知沒收；此與罰金刑應分別諭知、分別執行者不同（96 年度台上字第 2211 號）、2006 年度台上字第 6924 號、2006 年度台上字第 3739 號、96 年度台上字第 2215 號、92 年度台上字第 5407 號，是基於共同犯罪行為，應由共犯各負全部責任之理論，對於本件共同犯罪之所得，其沒收、追徵，依據前述說明應採共犯連帶（援用下述撤銷原審判決，認為應連帶沒收之理由），被告等主張分別沒收等詞並非可採。

## 第二目 「犯罪所得金額達一億元」之標準與不法有關

有認為構成要件之加重刑罰事由存在時，並非僅侷限於個人罪責，在大多數的情形，反而是與共同的不法有關，例如：既遂犯之於未遂犯，結果加重犯之於基本犯，因為在刑法的評價上，加重刑罰事由存在著較高之不法內涵。而「犯罪所得金額達 1 億元」之標準，從立法理由已知是因立法者認為在此時法益侵害之程度較大，對經濟秩序之危害較大，與個人之罪責之無關。因而共同被告犯罪所得自應合併計算。<sup>265</sup>

## 第三目 共同正犯間合併計算其犯罪所得並不違反「罪刑法定原則」

雖有論者認金融七法中，僅證券交易法並未特別規定二人以上共同犯罪應加重其刑至 2 分之 1，而基於罪刑法定原則，不應加總犯罪所得，否則為刑罰權之擴張云云。惟金融七法之立法理由，主要係為遏止國內破壞金融市場秩序之不良風氣，所著重者，為對於經濟秩序之危害情形，並視危害程度達 1 億元以上為刑罰加重之依據。內線交易案件之特質，即其買進或賣出股票均有相對人，換言之，若以內線交易方式獲利

<sup>265</sup> 蔡耀毅，內線交易特殊案例之研究—以犯罪所得認定基準之判斷為中心，世新大學法律學研究所碩士論文，2006 年，頁 137。

者，即有使信任市場交易秩序之善意相對買受人因此蒙受損失，所影響之利益為整體利益，迨無疑義<sup>266</sup>。因此，雖立法者並無於證券交易法上明文規定共同正犯應加重其刑的規定，惟並不能據此斷定共同正犯間之犯罪所得不應合併計算以加重刑罰。

### 第三款 小結

首先，基於責任共同原則採取共犯連帶沒收主義的論點，學說及實務上亦有所批評<sup>267</sup>，亦即，在沒收共同正犯間之犯罪所得時，是否即應一律採「連帶主義」並非毫無疑義，故援引該論點主張共同正犯應合併計算犯做所得，即非妥當。

且實務判決在認定共同正犯的犯罪所得通常是在從刑沒入、追徵的適用上做說明，而一般的犯罪並未以犯罪所得金額作為構成要件之一，在從刑上的實務運作解釋是否可以直接適用在計算構成要件之犯罪所得金額上，尚有疑義。

亦即，立法者將證券交易法第 171 條第 2 項係犯罪所得之多寡作為加重處罰要件。職是，除了牽涉沒收的問題外，犯罪所得之多寡已提升為犯罪構成要件之一環。而「犯罪加重構成要件」與「作為從刑之執行範圍」有其本質上之差異。是以，對於犯罪所得應否扣除交易成本之解釋，自無庸與前述單純沒收之見解採取相同解釋。

綜上，即便認為前述解釋、判例意指有關連帶沒收、追繳的見解於法有據，也應僅適用在犯罪所得的返還上，而不應擴張適用於共同正犯犯罪所得的計算<sup>268</sup>。

本文認為，共同正犯應否合併計算犯罪所得的問題，應從「犯罪所得」在各犯罪類型中的定性及「共同正犯」本質來出發。蓋沒入、追徵作為從刑的法

律性質，與共同正犯的認定本質上即有所區別。我國刑法第 28 條規定，二人以上共同實施犯罪之行為者，皆為正犯。共同正犯，是相對於單獨正犯而言。我國刑法的犯罪架構下，按照侵害法益的行為人數的不同，將行為人區分成單獨正犯及共同正犯。單獨正犯，是由行為人一個人單獨實施犯罪的行為，即足成罪；而共同正犯，則需由二人以上共同實施犯罪的行為，始能成立。共同正犯，包括同謀犯及實施正犯，均應在共同之犯罪計畫內，亦即犯意聯絡範圍內，由其中一部分人實施犯罪之行為，或各自分擔犯罪行為之一部分，而有相互利用他人之行為，遂行其犯罪之目的，始克相當。於共同正犯中，共同者雖僅實行犯罪行為之一部分，仍必須就發生犯罪結果之全部負擔責任，此即所謂的「一部行為全部責任」之原則。

就內線交易行為規範為例，若係由消息傳遞者（內部人）將重大訊息提供個別消息受領人，獲悉消息之人各自為有價證券之買賣，該洩漏消息與接收訊息而為買賣有價證券之行為人或有成立共同正犯之可能，但就各自買賣有價證券之行為人間，並無互相利用他人行為以遂行犯罪之情形存在，故於此種情形下，不應將共同正犯之犯罪所得合併計算。反之，若共同正犯於買進股票時有共同謀議、行為分工，則其購入股票之時點，犯罪即已成立，雖其事後各自操作、自負盈虧、各自獲利，已與內線交易之成立無涉，均該當共同正犯。

若依先前之論述認定犯罪金額所得達新台幣一億元係屬於「構成要件上不法」的加重時，共同正犯的法理係「一部行為，全部責任」，共同正犯所共同承擔的係各正犯間的不法，而罪責涉及個人一身，故此時應一併判斷始為妥適，在理論一貫之下，此時的犯罪金額所得亦應合併計算，以認定犯罪行為的不法是否重大。如此一來，亦可以避免行為人故意以共同正犯的方式分攤犯罪所得，規避一億元的加重。附言之，證交法第 171 條第 3 項規定：犯第一項或第二項之罪，於犯罪後自首，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕或免除其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，免除其刑。第 4 項又規定：犯第一項或第二項之罪，在偵查中自白，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，減輕其刑至二分之一。

<sup>266</sup> 參閱蔡耀毅（2007），內線交易特殊案例之研究——以犯罪所得認定基準之判斷為中心，世新大學法學院碩士論文，頁 141。

<sup>267</sup> 可參閱吳天雲，共同正犯共同犯罪所得的沒收、追徵方法，法學新論第 8 期，2009 年 2 月，頁 79 以下；顧立雄、陳一銘，論內線交易犯罪所得相關問題，萬國法律第 161 期，2008 年 10 月，頁 63。

<sup>268</sup> 林孟皇，金融犯罪與刑事審判，元照出版社，2010 年 1 月初版 1 刷，頁 277。

上述規定涉及自首減輕或免刑與自白減輕的規定，並將繳交犯罪所得作為減刑或免刑的依據。則此時若由個別被告犯罪後自首，其應繳交之犯罪所得款項為何？應合併計算或是個別計算？本文認為，法條中所規定「自首並繳交犯罪所得」的要件係屬「個人減免刑罰事由」，不涉及犯罪成立的不法要件，於共同正犯間並無共同承擔之關係。因此，個別被告犯罪後自首時，僅須就其個人所獲之犯罪所得款項加以繳交即可，而無庸就共同被告之犯罪所得一併繳交，始能減輕或免除其刑。簡言之，共同正犯間犯罪所得的計算應視其係作為「加重構成（不法）要件」或是「減免刑罰要件」，而有不同的計算標準，就此一併說明。

共同正犯應否合併計算犯罪所得？	
犯罪所得作為證交法第 171 條第 2 項不法加重構成要件時	應合併計算
犯罪所得作為證交法第 171 條第 3、4 項自首減輕或免刑與自白減輕之依據時	應分別計算
犯罪所得作為證交法第 171 條第 6 項沒收之依據時	應合併計算

## 第四項內線交易犯罪所得計算時點

### 第一款 行為既遂時說

證券交易法第 171 條第 2 項立法理由中明白指出：「第二項所稱犯罪所得，其確定金額之認定，宜有明確之標準，俾法院適用時不致產生疑義，故對其計算犯罪所得時點，依照刑法理論，應以犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為準。」實務上司法院院解字第 4043 號亦謂：「刑法第五十八條所稱因犯罪所得之利益係指犯罪行為時因犯罪所得之利益而言。」

若採此說，犯罪所得時點，係以犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為準。惟司法實務上向來認為內線交易是抽象危險犯、即成犯，亦即不以發生結果為必要，此與 2004 年修法中立法理由所載顯有扞格之處。換言之，本文認為，犯罪行為該當或是既遂的時點，不需與計算犯罪所得的時點同一。例如：依據國內通說所採之「行為責任說」，行為人必須於為內線交易行為時即對於「犯罪所得」具有直接或間接故意，但在犯罪成立後，應如何計算該犯罪所得以加重刑罰，則因其立論基礎的不同而有相異的認定時點。而作為罰金酌量加重要件的「犯罪所得」的相關解釋，因其兩者在刑法體系上的定性並不相同，故亦不必然需比附援引於此處。若以內線交易犯罪行為既遂時作為認定之標準，例如，內線交易行為人甲於 99 年 1 月 1 日以每股 15 元買進某公司股票 1000 股，而重大消息於同年 1 月 5 日公開，其計算犯罪所得之時點，直接認定為 1 月 1 日買進時，若犯罪所得之認定係採「扣除成本」說，則因股票買進時點之金額，同時即為犯罪成本，兩者相減為「零」，故此時甲根本尚無任何獲利可言，蓋其獲利是來自於其事後賣出股票的行為。故於內部消息公開後為「利多」的情形下，本說之計算時點並不足採。

### 第二款 以各個交易完成時為認定基礎

本說顧名思義，係以行為人實際將股份賣出時之獲利狀況加以認定。舉例而言，內線交易行為人甲於 99 年 1 月 1 日以每股 15 元買進某公司股票，

而重大消息於同年1月5日公開，縱行為人遲至同年7月1日始賣出，其計算犯罪所得之時點，仍直接認定為7月1日賣出時。

以交易完成時為基礎，形式上而言標準雖簡單明瞭，然而計算犯罪所得之時點易生爭議，如上例中，另一行為人乙若於買入股票後，遲未賣出，即無從認定計算時點。然就此認定行為人無任何犯罪所得金額顯不具合理性。

又證券市場瞬息萬變，對於相關訊息包括經濟與非經濟因素之敏感度甚高，重大訊息揭露後，通常在一定期間後就會去化沈澱，回歸基本面。若如前掲行為人甲持有股票時間長達半年始出脫持股，甲於重大消息公布前即知悉影響公司股價之「利多」訊息並大量買進，消息公開後，股價隨即上漲，惟11日後又有另一與前掲訊息無關之重大訊息另行公開，利多不斷的結果，又使股價再行上揚，此時，以實際交易賣出之時點計算犯罪所得金額是否合理？又應如何扣除另一消息所帶來股價漲幅之合法獲利？

由上可知，本說最大之問題點在於，未留意應於該股票價格之變動與該重大消息之公開間存有因果關係時，始有影響證券市場原有秩序而具非難內線交易之基礎。最高法院96年度台上字第7644號刑事判決及98年度台上字第4800號刑事判決<sup>269</sup>中亦有揭示此旨。

是故，以各個交易完成時為認定時點並非一概不可採，應視各該交易完成時之股票價格漲跌是否仍受該重大消息影響而定。

### 第三款 以因果關係理論為認定基礎

就因果關係之認定，我國採相當因果關係說，若內線交易行為人於知悉重大消息後買入某公司股票，後續犯罪金額之計算，應與行為時買賣股票之

<sup>269</sup> 最高法院98年度台上字第4800號刑事判決（摘）：「至計算其所得之時點，上開立法理由明示應以「犯罪行為既遂或結果發生時」為準，且例示「可以行為人買賣之股票數與消息公開後價格漲跌之變化幅度差額計算之」。又因內線交易罪係以犯罪所得之金額為刑度加重之要件，亦即以發生一定結果（即所得達一億元以上）為加重條件，則該立法理由所載「消息公開後價格漲跌之變化幅度」，當指計算內線交易之犯罪所得時點，必須該股票價格之變動與該重大消息之公開，其間有相當之關聯為必要，此為法理上之當然解釋。」最高法院96年度台上字第7644號刑事判決有類此之文字。

行為間有因果關係，始能成立。蓋因證券價格具有明顯之波動性，以致於損害範圍隨時有變動之可能。因此，因果關係之認定極為重要，重點在排除與因果關係無關所造成之損害，據以決定犯罪金額之範圍。

由立法理由載明計算犯罪所得時點，應以「犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格或市值」計算，且例示規定於內線交易「可以行為人買賣之股票數與消息公開後價格漲跌之變化幅度差額計算之」，又本條規定係以犯罪所得金額作為刑度加重之要素，則該立法理由載明「消息公開後價格漲跌之變化幅度」，意味計算內線交易之犯罪所得時點，必須該股票價格之變動與重大消息之公開間具有因果關係，始可認定。最高法院96年度台上字第7644號刑事判決及98年度台上字第4800號刑事判決<sup>270</sup>中亦有揭示此旨。

或許有人會認為內線交易為即成犯，行為人是否因該內線交易而獲利益，在所不問，則以具有因果關係作為計算標準，在邏輯上顯有矛盾，惟本條規定既以犯罪所得金額作為不法加重構成要件，而非犯罪成立與否的構成要件要素，則兩者本無必然必須採取一致的標準；且以犯罪所得作為刑度加重要素，在於「金融犯罪行為獲益越多，代表該犯罪行為的惡性及其對國家社會經濟秩序所帶來影響越大」，其獲益金額計算自須與該重大消息公開後股價漲幅具有因果關係，始符合罪刑相當原則<sup>271</sup>。

簡言之，證券交易法第157條之1第1項禁止內線交易規定，係屬形  
式犯、即成犯，即行為人實施構成要件行為，其犯罪即已成立，而無因果關係理論之適用，然而，證券交易法第171條第2項有關犯罪所得金額認定部分，其計算時點，仍應從股票價格變動與重大消息公開間有無成立因果關係進行判斷。

<sup>270</sup> 最高法院98年度台上字第4800號刑事判決（摘）：「至計算其所得之時點，上開立法理由明示應以「犯罪行為既遂或結果發生時」為準，且例示「可以行為人買賣之股票數與消息公開後價格漲跌之變化幅度差額計算之」。又因內線交易罪係以犯罪所得之金額為刑度加重之要件，亦即以發生一定結果（即所得達一億元以上）為加重條件，則該立法理由所載「消息公開後價格漲跌之變化幅度」，當指計算內線交易之犯罪所得時點，必須該股票價格之變動與該重大消息之公開，其間有相當之關聯為必要，此為法理上之當然解釋。」最高法院96年度台上字第7644號刑事判決有類此之文字。

<sup>271</sup> 林孟皇，金融犯罪與刑事審判，元照出版社，2010年1月初版1刷，頁267。

## 第一目 實際因果關係存續時

因果關係強調結果歸責，亦即行為人對於結果的發生具有因果關係，且可歸責於行為人，則行為人須對該結果負責，因而認定結果發生之時點，即作為計算犯罪所得金額之時點。

犯罪所得計算時點應以何時為準？本說認為關於犯罪所得計算時點應以實際因果關係存續的時間為基準，其大致可以以下時點做為認定基礎：（一）足以中斷因果關係之事項出現時點；（二）內部行為人於買入股票後未再進行買賣之時點。<sup>272</sup>

一、足以中斷因果關係之事項做為認定時點因果關係認定時點大致上可分為兩個階段，第一階段為事實上之因果關係判斷標準，即「條件說」，即「如果沒有此一行為，是否仍會造成後續之結果？」若有，則該行為認定具有發生結果之條件，事實上之因果關係存在。第二階段為法律上之因果關係，任何具有事實上因果關係之因素，若無其法律上的因果關係存在，則純屬條件，而不具備法律上之因果關係。

由於內線交易為即成犯，行為人於獲悉公司重大影響股票價格消息，並在消息公開前買賣股票之時點，即已構成內線交易罪責。證券市場訊息瞬息萬變，某公司內部人雖因知悉重大訊息而事先買進股票，並在消息公開後賣出，然而，若在其賣出股票之前，某公司同時或數天後又有另一重大訊息產生並進而公開，其認定時點為何？一般而言，判斷標準應係於後來之重大訊息足以中斷前一訊息與其不法行為之關聯性為認定基準，換言之，若買入股票後2天，公司隨即發生另一重大訊息，並足以中斷前訊息之因果關係，則其計算犯罪所得之時點即為2天後。中斷因果關係之原因可以是很短的時間，也可能是很長的時間，一切以該重大訊息內容做為判斷標準。

### 二、內部行為人於買入股票後未再進行買賣之時點

前項係後來之重大訊息或其他原因，足以中斷行為之因果關係做為認定基準，來做為計算犯罪所得金額之時點，此外，從內部人之證券交易情形，亦可做為認定計算時點之判斷標準。在內部人知悉關於公司利多之重大訊息並買入股票後，若仍持續買進股票，顯見其內線交易行為仍持續進行中，直至其未有再行買進股票之時點做為認定計算犯罪所得金額之時點。

## 第二目 擬制因果關係存續時

證券交易法第171條第2項係於93年4月28日修法時所增訂，依該條之立法說明，有關「犯罪所得」，其計算方法可依相關交易情形或帳戶資金進出情形或其他證據資料加以計算。例如對於內線交易可以行為人買賣之股數與消息公開後價格漲跌變化幅度差額計算之。又依證券交易所查核內線交易所得或規避損失係以訊息公開後10個營業日收盤均價為計算基準，證券交易所、櫃買中心之查核報告，均顯示對於內線交易的利得或損失的減少，是以訊息公布後10個營業目的平均價來作為基準，主要以市場合理基準之交易價格做為計算基礎使用擬制性交易所得計算公式為計算犯罪所得金額之方法，且自證券交易實務而言，倘有重大影響公開發行公司股票價格的消息產生，該消息對於公司股票價格的影響，約在10個營業日左右，10個營業日過後公司股票價格的漲跌，將回歸一般股票市場的常態，10日過後如仍有不正常的漲跌，通常是由於其他因素，與該消息本身並無因果關係。故以重大消息公開後10日公司股票價格的均價，作為認定「市場合理基準的交易價格」係屬合理。

其理論依據在於：2004年4月28日修正證券交易法第171條時，修正理由載明：「本條所規定之證券犯罪均屬重大影響金融秩序，且常造成廣大投資人之重大損失，為使法益侵害與刑罰刑度取得衡平，爰提高刑度為3年以上10年以下有期徒刑。此外，鑑於此類證券犯罪多有藉機牟取鉅額不法利益情事，為避免犯罪者不當享有犯罪所得及嚇阻犯罪，爰提高罰金為新台幣1千萬元以上2億元以下」。

換言之，此時立法者已預見以「對於內線交易可以行為人買賣之股票數

<sup>272</sup> 參閱蔡耀毅（2007），內線交易特殊案例之研究——以犯罪所得認定基準之判斷為中心，世新大學法學院碩士論文，頁131。

與消息公開後價格漲跌之變化幅度差額計算之」方式計算，可能發生依上開規定所計算的犯罪所得，將較犯罪者實際犯罪所得為低的情況，因此有藉由提高罰金額度以避免犯罪者不當享有犯罪所得的結果。

其次，股價瞬息萬變，除公司之經營狀況外，國內政局、經濟表現、金融狀況、市場各種消息及國際間政經金融局勢變化等，均有可能影響該公司股價的表現，因此倘犯罪者賣出股票之際，股價是因公司經營狀況以外之因素上漲，而非因重大消息的公開而上漲，故若以實際賣出價格計算交易所得，對於犯罪者而言，顯屬不公。

反之，犯罪者利用內線消息而購入股票，惟重大消息公開後，因特定政經事件的發生（如 921 大地震、美國 911 攻擊事件、金融海嘯），而使股價低於公開前的價格，導致犯罪者賣出股票的價格低於買進股票的價格時，如以實際賣出所得減去買進價額及交易成本計算犯罪者並無犯罪所得可言，並不妥適。

且倘若行為人其根本未賣出或僅賣出部分股票，又該如何計算犯罪所得？如因此認犯罪者並無犯罪所得，對於國家追訴內線交易而言，勢將成為一種妨礙。

綜上，實務上有認為為因應股價瞬息萬變的情況，針對內線交易所得金額計算問題的規定，均應採取擬制性交易所得計算方式<sup>273</sup>，以排除與該重大內線消息無關之股價漲跌，能更確實的計算行為人的犯罪所得。

<sup>273</sup> 摘自台北地方法院 2006 年度矽重訴字第 1 號刑事判決（台開案）。

## 第五項內線交易罪犯罪所得之計算標準

### 第一款 各實際交易累計利得說

承上節所述，交易所得係指交易時之成交價格，減除原始取得成本及必要費用後之餘額。職是，本說僅將行為人確實有將股份賣出之部分中有獲得價差上之利益加計，即為「犯罪所得」。附言之，本說既不考量該重大消息之影響力是否已去化沈澱<sup>274</sup>，亦不斟酌行為人之獲利狀況是否僅因其操盤不當而不如預期<sup>275</sup>，故倘有賣價低於買價而致有損失時，該損失亦需從犯罪利益中扣除。

舉例而言，某甲於 1 月 1 日知悉一未公開之重大利多消息，並即以一股 10 元之價格買入股份 10 萬股（100 張股票），即購入成本為 100 萬元。該重大消息於 1 月 5 日公布，而甲於公布後 3 日即將該 10 萬股以每股 20 元盡數賣出。此時甲之犯罪所得為「 $20 \text{ 元} \times 10 \text{ 萬股} - 100 \text{ 萬元 (購入成本)} - \text{證券交易稅} - \text{交易手續費}$ 」。（見圖 5-1）

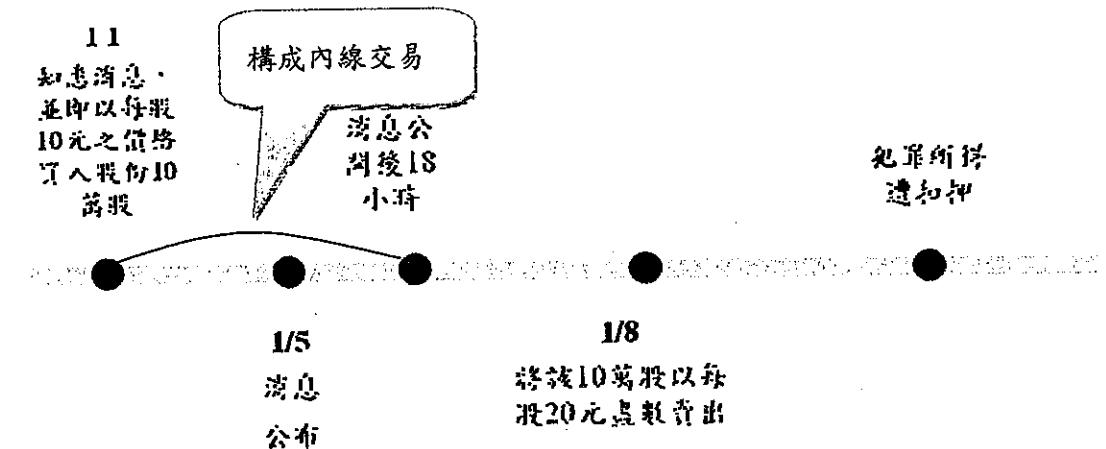


圖 5-1 內線交易舉例

又設某甲係於公布後 30 日始賣出，因當時股價已回穩，每股賣價僅剩 12 元，則其犯罪所得即縮減為「 $12 \text{ 元} \times 10 \text{ 萬股} - 100 \text{ 萬元 (購入成本)} - \text{證券交易稅} - \text{交易手續費}$ 」。

<sup>274</sup> 例如重大消息已公開一個月後始將因內線消息買入之股份賣出。

<sup>275</sup> 例如因未公開之利多消息而買入大量股份，於消息公開後所賣出之部分股份賣價低於成本價，反致損害。

券交易稅一交易手續費」。甚或，此例中，甲因另有重大利空消息，於每股為8元時緊急全數脫手，則此時僅因甲個人操盤不當而致無犯罪所得可言。由上開所設三種狀況，犯罪行為人可能因其操盤手段之拙劣而意外獲致刑度減輕之優惠。(見圖5-2)

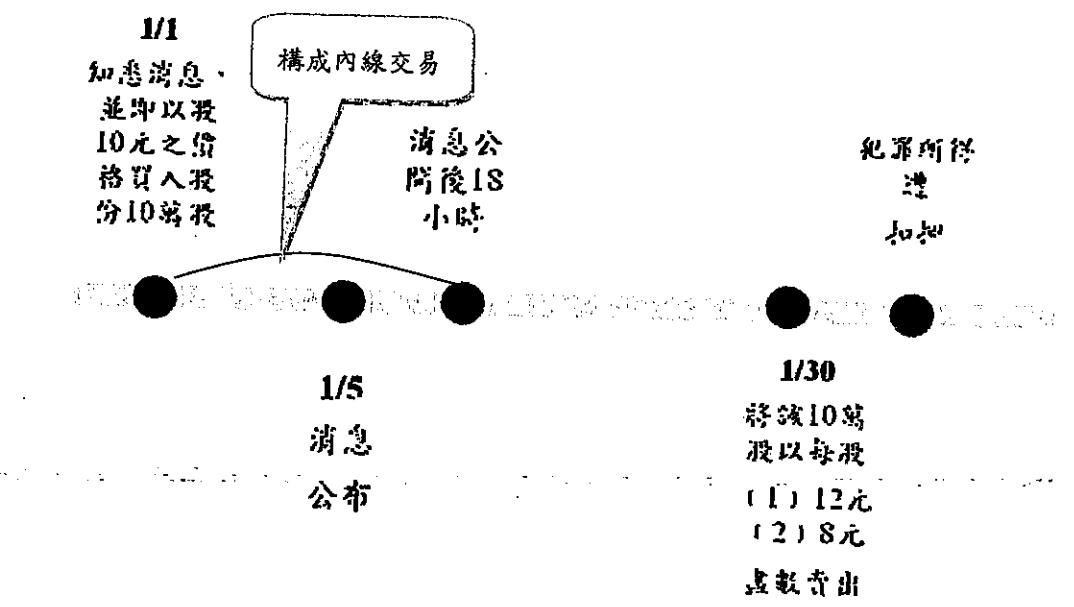


圖 5-2 某甲犯罪過程

倘若某甲於檢調單位扣押其因內線利多消息所購入股份之際，以每股20元之價格賣出之股份僅有七成(7萬股)，則其計算方式為「 $20\text{元} \times 7\text{萬股} - 100\text{萬元(購入成本)} \times 70\% - \text{證券交易稅一交易手續費}$ 」。不論行為人是否有意賣出剩餘之三成股份，該利益均無法計入犯罪所得中。(見圖5-3)

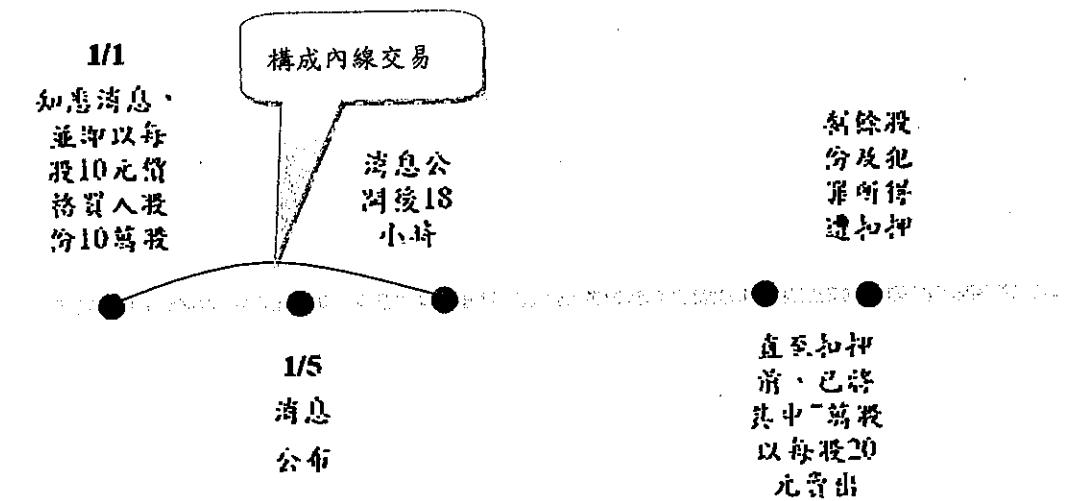


圖 5-3 某甲內線交易行為示意圖

另設某甲於買入股票後尚未賣出之際，即遭檢調單位扣押其因內線利多消息所購入之所有股份，若按此說，蓋甲未實際賣出任何股份，故甲因此犯罪行為所獲之利益亦無從計入犯罪所得，縱該犯罪行為情節重大，其亦無從成為斟酌加重刑度事由之一。

## 第二款 實際因果關係存續間股票均價之計算方式

以因果關係存續期間做為認定時點之計算方式，在確認計算時點後，通常即假設行為人會以「實際因果關係存續期間股票均價」，將買進之股數全數賣出，故其計算方式為：實際因果關係存續期間股票均價×買進股數 - 購入成本 - 證券交易稅一交易手續費。例如若重大訊息公布後5天，股價持續暴漲5天，但第6天公司隨即發生另一重大訊息或是有其他利空消息出現(例如戰爭、石油危機、恐怖攻擊事件發生)，已足以中斷前訊息之因果關係，則其計算方式是以「因果關係中斷前之5日均價」作為其交易價格的基準。惟倘若該重大訊息的內容對股價影響甚大，且持續影響股票的交易價格時，例如重大訊息公布後15天，該重大消息與股價的漲幅間仍存有因果關係時，即應以「因果關係中斷前之15日均價」作為交易價格的基準，換言之，此時並不擬制每一重大訊息與股價之間的因果關係存續期間，蓋因內線交易中重大訊息的內容有時嚴重有時輕微，不可一概而論，因此本說主張應以「實際因果關係存續時間的股票均價」作為股票交易價格的計算基準。

## 第一目 因「買入」行為而成罪者

舉例而言，某甲於1月1日知悉一未公開之重大利多消息，並即以一股10元之價格買入股份10萬股（100張股票），即購入成本為100萬元。該重大消息於1月5日公布，設該消息實際影響股價之天數為3日，該3日股價之平均交易價格為18元，而甲於1月6日股價最高點每股20元時即行盡數賣出。則此時甲雖實際獲利「 $20\text{元} \times 10\text{萬股} - 100\text{萬元}$ （購入成本） - 證券交易稅 - 交易手續費」，然若採因果關係認定時點股價之計算方式，其犯罪所得僅為「 $18\text{元} \times 10\text{萬股} - 100\text{萬元}$ （購入成本） - 證券交易稅 - 交易手續費」。反之，若甲於1月7日股價最低點時，始賣出10萬股，其犯罪所得之計算，仍係以「實際因果關係存續期間股票均價」18元為基準。（見圖5-4）

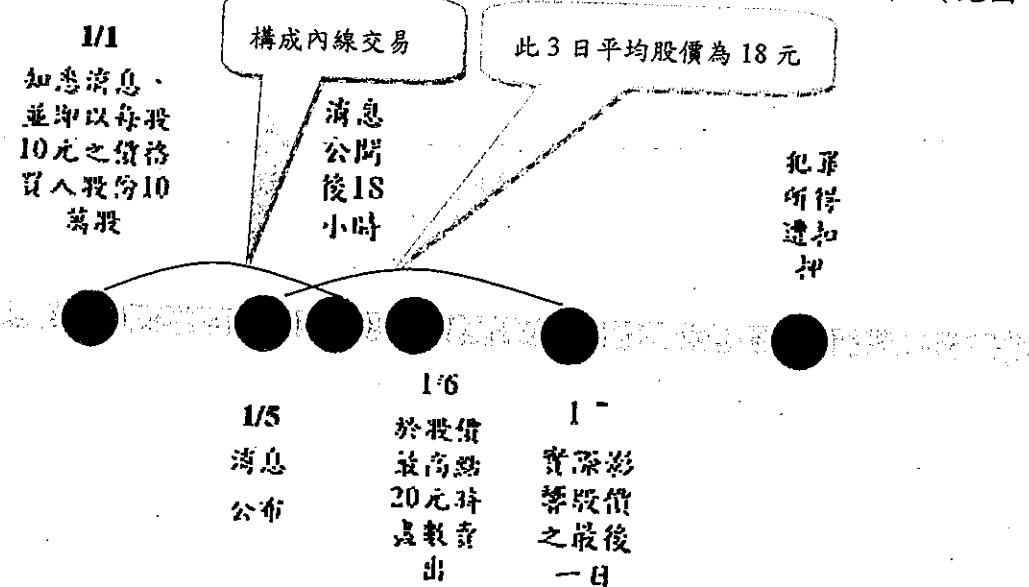


圖 5-4 某甲犯罪所得之計算一

又設某甲係於公布後30日始賣出，因另有發佈重大利空消息，於每股為8元時緊急全數脫手，蓋此時利多消息與股價間之因果關係早已中斷，故此時不應以甲個人操盤不當為由影響犯罪所得之認定，宜同以「實際因果關係存續期間股票均價」18元為基準。（見圖5-5）

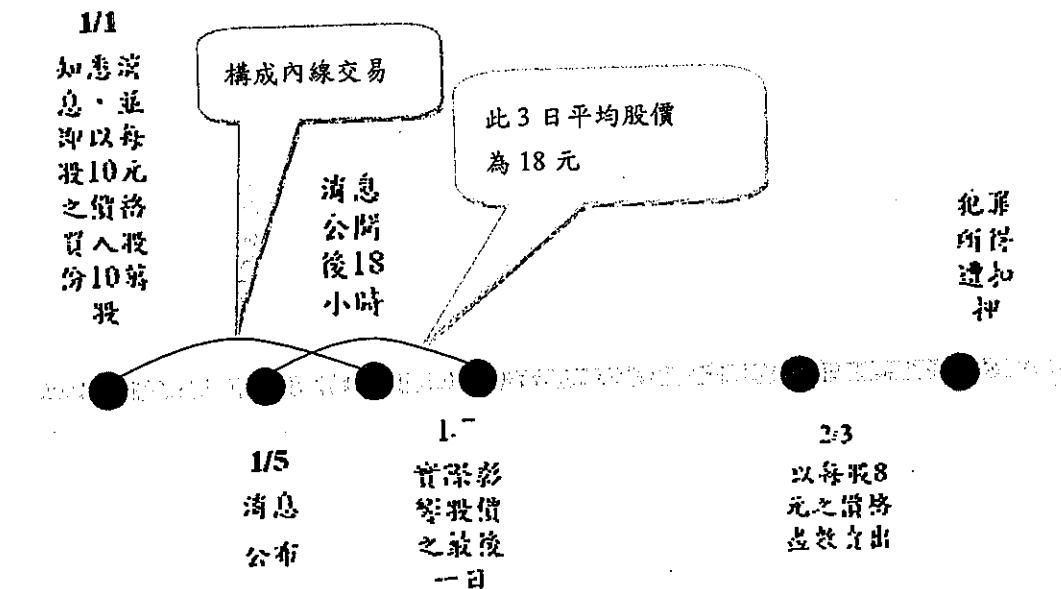


圖 5-5 某甲犯罪所得計算二

倘若某甲於檢調單位扣押其因內線利多消息所購入之股份之際，賣出之股份僅有7成（7萬股），其賣出部分之均價為15元，惟其計算方式仍一律為「 $18\text{元} \times 10\text{萬股} - 100\text{萬元}$ （購入成本） - 證券交易稅 - 交易手續費」。亦即，行為人未賣出之三成股份仍屬因內線交易所獲利益，故仍屬犯罪所得範圍內。（見圖5-6）另設此例中某甲於檢調單位扣押時，所有股份均未賣出，惟該10萬股仍屬犯罪利益，故計算方式不變，仍係以該「實際因果關係存續期間股票均價」18元為基準，乘以股份總數後扣掉購入成本、證券交易稅、交易手續費等，即為某甲之犯罪所得。

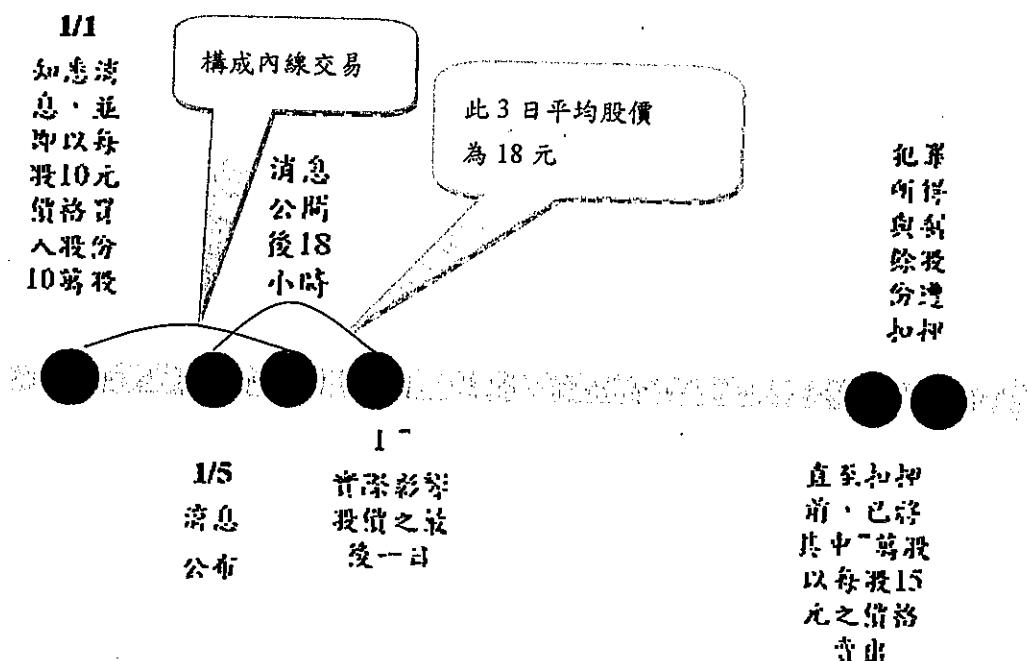


圖 5-6 某甲犯罪所得之計算三

## 第二目 因「賣出」行為而成罪者

設某乙於 1 月 1 日知悉一未公開之重大利空消息，即以一股 20 元之價格賣出股份 10 萬股（100 張股票）。該重大消息於 1 月 5 日公布，設該消息實際影響股價之天數為 3 日，該 3 日股價之平均交易價格降為 15 元。則乙所規避之虧損為「 $20 \text{ 元} \times 10 \text{ 萬股} - 15 \text{ 元} \times 10 \text{ 萬股}$ （擬制原應賣出之金額）— 證券交易稅 — 交易手續費」。（見圖 5-7）

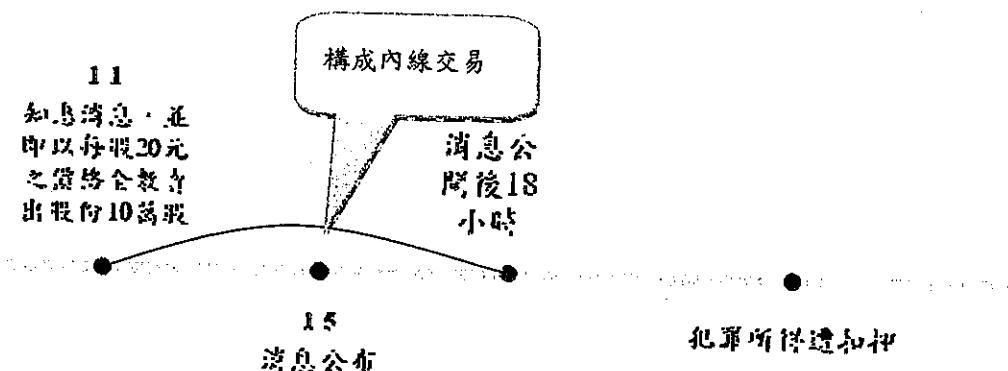


圖 5-7 某乙內線交易行為示意圖

附言之，倘若某乙係於重大利空消息公開後 18 小時始賣出其股份，則此時不論股票之漲跌如何，因此時系爭行為已非內線交易之構成要件行為，故當均不在犯罪所得之計算範圍內。

## 第三款 擬制性交易所得說

### 第一目 理論依據

#### 一、此公式係借用舊法下內線交易民事責任範圍計算公式而來

證券交易法第 157 條之 1 第 2 項規定之民事責任計算方式，係於 2006 年 1 月修法後，其性質始轉為「侵權行為損害賠償責任」。如本文第三章所述，「損害賠償」與「所得」之考量因素迥異，全無借用之可能。

然 2006 年修法前之民事責任性質係「不當得利返還請求權」，其計算方法採內部人賣出之價格減去消息公開後十個交易日之收盤平均價；或以消息公開後十個交易日之收盤平均價減去買進之價格，以其價差乘以股數計算利得。

蓋計算「因內線交易不當取得之『利益』」與「因犯內線交易罪所得『利益』」均在計算行為人就系爭行為所獲「利益」，故有認為此時或可援用計算民事上不當得利範圍計算公式以認定內線交易行為人犯罪獲利。附言之，台開內線交易案第一審判決（台北地方法院 2006 年度矚重訴字第 1 號刑事判決）即借用此計算公式。

#### 一、舊法下內線交易民事責任範圍計算公式將行為人獲利基準限於「消息公開後十個營業日收盤平均價格」之緣由

承上，舊法下之內線交易民事責任計算公式，係近於「不當得利」性質。而實務上，法院就所謂「就消息未公開前其買入或賣出該股票之價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格之『差額限度』內」，認為係在拘束內部人賠償額之上限。<sup>276</sup>民國 77 年之增訂理由中雖未說明以「消息公開後十個營業日收盤均價」作為計算責任範圍基準之理由，惟有論者主張，

<sup>276</sup> 參閱賴英照，股市遊戲規則—最新證券交易法解析，自版，2009 年 10 月二版，頁 566。

此係本於證券交易實務之考量，倘有重大影響公開發行公司股票價格之訊息產生，該訊息對於公司股票價格之影響約在 10 個營業日左右，10 個營業日過後，公司股價將回歸基本面，若 10 日過後股價仍有不正常之漲跌，其通常係導因於其他因素，與該訊息本身並無因果關係。<sup>277</sup>

簡言之，此「十個營業日」規定，係基於因果關係之考量，兼顧精確認定因果關係逐漸淡化時點實有困難之下，參酌證券交易實務所擬定之標準。

## 二、美國計算民事上歸入總額(disgorgement)模式與我國舊法下內線交易民事責任模式相仿之處

美國法制上，就內線交易民事程序中要求被告回吐、補償之總額係以 disgorgement 稱之，雖我國證券交易法第 157 條<sup>278</sup>因短線交易所生之歸入權，在美國法上亦譯為 disgorgement，惟與前開內線交易民事程序中之責任<sup>279</sup>內涵有間。為避免混淆，合先敘明之。

又我國舊證券交易法計算內線交易行為人民事上不當得利之金額，模式係與美國法制計算內線交易民事程序中責任之性質、考量因素相仿，故以下簡介美國法上以此類似公式計算其民事程序中責任之依據，藉以了解此類公式設計之原理。

## 三、美國計算民事上歸入總額模式之論據<sup>280</sup>

計算時係以「效率資本市場假說」為前提

從經濟學上的角度來看，法律對於歸入權的要件，通常是有關於被告的詐欺行為而導致法院在計算歸入數額時，採用效率資本市場假說。

在 Basic Inc. v. Levinson 案中美國最高法院採用「效率資本市場假說(efficient

<sup>277</sup> 參閱林孟皇，金融犯罪與刑事審判，元照出版社，2010 年 1 月初版 1 刷，頁 315 以下。

<sup>278</sup> 證券交易法第 157 條第 1 項：「發行股票公司董事、監察人、經理人或持有公司股份超過百分之十之股東，對公司之上市股票，於取得後六個月內再行賣出，或於賣出後六個月內再行買進，因而獲得利益者，公司應請求將其利益歸於公司。」

<sup>279</sup> 此處謂「內線交易民事程序中之責任」，係因行為人回吐之金額主要係歸於國庫，僅就其中一部分作為補償原告之用。故其責任性質偏向行政責任，因此不稱其為民事責任。

<sup>280</sup> See Elaine Buckberg, Frederick C. Dunbar, Disgorgement: Punitive Demands And Remedial Offers, 63 BUSLAW 347,381 (2008).

capital market hypothesis)」，並用此理論來支持「對市場詐欺理論(fraud-on-the-market theory)」的適用。詳言之，對市場詐欺理論的基礎係「效率資本市場假說」。在一個開放且已發展的證券市場，公司股票的價格是決定於可利用的重大資訊，這些資訊是有關於公司以及公司的業務...，和誤導性的資訊，此將會因此詐欺購買股票者，即使這些購買者沒有直接依賴這些錯誤資訊，在被告的詐欺行為與原告的購買股票間之因果關係，在此案件中，沒有比直接依賴錯誤資訊的狀況來的不重要。

Basic 案承審法院進一步的解釋：這些交易 Basic 公司股份的人，之所以交易是依賴對於被市場設定的正確價格。法院並指明經驗上的研究支持「在良好發展的市場中的股份市場交易價格反應出所有的公眾可得利用的資訊以及所有重要的錯誤資訊」的結論。

### 一、法院於歸入權之認定中採用淨額結算原則

實際上，美國法院在歸入權案件採用了「淨益」的計算方式，強調計算歸入範圍必須嚴格限制在賺取收益的不當行為。淨益方式係以「歸入權應限於因不法行為所獲取之利益」為基礎，例如，如果購買股票的依據是內線信息，則歸入金額是限於因內線消息公開後，所造成股票價格的變化。在 SEC v. McCaskey、SEC v. First Jersey Securities, Inc.、SEC v. Patel 案中，法院亦認為，歸入數額必須與不法行為有因果關係，且該歸入數額係合理估計因錯誤行為的所得利潤。United States v. Carson 案之法院主張：「最高法院已經明確認定歸入權之請求本質上為補償，而不是懲罰性的。」

綜上，法院對於歸入權之認定係採用「淨額結算原則」。

### 二、歸入利益應與違反證券法規之行為有因果關係

法院曾多次強調，由於歸入權是一個衡平性的，而非懲罰性的補償措施，故將歸入額限於與被告的不當行為須存在因果關係者。實際上，法院拒絕採用美國證管會就「歸入範圍」之計算，主張在損害賠償之範圍內，應排除被告因此所付出之成本或費用。舉例而言，SEC v. McCaskey 案<sup>281</sup>中，被告為了穩定操縱這些證券之市場狀況，在同一天買進並賣出特定證

<sup>281</sup> See SEC v. McCaskey, 2002 WL 850001, at 4.

券（沖洗買賣）。美國證管會要求歸入當天當被告之賣價高於買價時所實現之利益，並主張不論是因沖洗買賣所付出之手續費或損失，均不得因此減少歸入金額。法院未採納美國證管會之見解，並解釋說，被告之所得須扣除其在整個犯罪行為期間之損失，因為這必須是具有懲罰性質時始僅考慮利益而不問被告之損失。歸入權之是一種補償性的、而不是懲罰性的補救措施。

### 三、法院於計算時會同時援引個案分析或研究

因為法院在歸入權的案例中援引有效率的資本市場假說，所以美國證管會、法官、專家可以使用個案分析或研究去估計應該要返還的數額，該數額係於廣義詐欺案件中，由主管機關以股權為基礎所計算出之補償額。在計算被告在股票交易中的所得和損失，專家會使用以統計學上技術的個案分析或研究，將公司被誤傳或省略遺漏的事實，於公開後對公司股票價格的衝擊獨立出來。個案分析或研究在估計「消息發生當天股票價格的反應」與「若缺乏任何有關公司之重大消息，得被期待之股票價格」間之差別，這個價值被稱做股票的「超額報酬(excess return)」、或是「不正常的價格反應(abnormal price reaction)」。這是一個合理的方式來區分「事實上的股票價格」以及「股票的真正價格」。

法院普遍接受個案分析或研究的方式，此種方法對於除去「與不當行為無關之結果所造成部分價格的跌落」是關鍵的。法院可以使用個案分析方法或相似的分析方式，藉由衡量在證券交易案件中的損害，作為修正專家證言的因素。

## 第二目 我國法上擬制性交易所得之計算公式

使用擬制性交易所得計算公式為計算犯罪所得金額之方法，以「市場合理基準之交易價格」作為擬制性交易所得計算公式之基礎。以證券交易實務而言，倘有重大影響公開發行公司股票價格之訊息產生，該訊息對於公司股票價格之影響約在 10 個營業日左右，10 個營業日過後，公司股價將回歸基本面，若 10 日過後股價仍有不正常之漲跌，其通常係導因於其他因素，與該訊息本身並無因果關係。換言之，「重大訊息公開後之 10 日均價」，即為「市場合理基準之交易價格」，假設行為人會以「市場合理基準之交易價格」，將買進之股數全數賣出，擬制性交易所得即為「市場合理基準之交易價格(重大訊息公開後 10 日均價) × 買進股數 - 購入成本 - 證券交易稅 - 交易手

續費」。

### 一、因「買入」行為而成罪的擬制性交易所得

舉例而言，某丙於 1 月 1 日知悉一未公開之重大利多消息，並即以一股 10 元之價格買入股份 10 萬股 (100 張股票)，即購入成本為 100 萬元。該重大消息於 1 月 5 日公布，不論該重大消息與股價之實際因果關係存續期間之長短，一律以 10 個營業日之平均收盤價為計算基準。若本例中丙於 1 月 9 日以每股 20 元之價格全數賣出，而該檔股票於消息公開後 10 日均價僅為 18 元，則此時丙雖實際獲利「 $20 \text{ 元} \times 10 \text{ 萬股} - 100 \text{ 萬元}$  (購入成本) - 證券交易稅 - 交易手續費」，然若採擬制性因果關係之計算方式，其犯罪所得僅為「 $18 \text{ 元} \times 10 \text{ 萬股} - 100 \text{ 萬元}$  (購入成本) - 證券交易稅 - 交易手續費」。(見圖 5-8(1)) 反之，若丙同於 1 月 9 日賣出，惟成交價為每股 17 元時賣出 10 萬股，其犯罪所得之計算亦不受影響。(見圖 5-8(2))

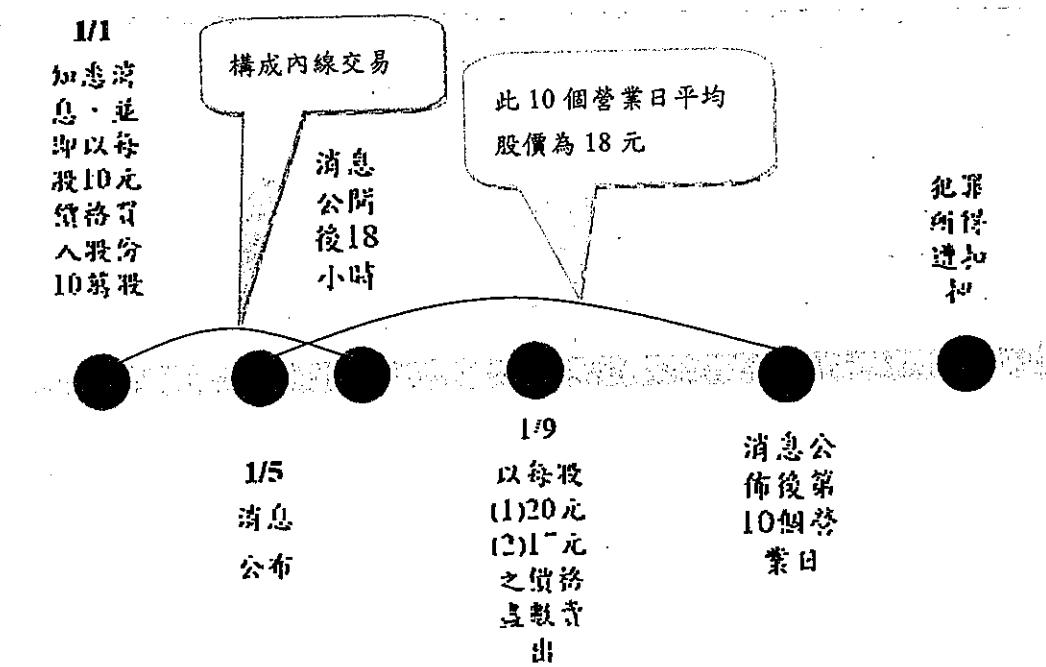


圖 5-8 某丙內線交易行為示意圖

又設某丙係於公布後 15 日賣出，本說以為無需另行認定此時因果關係是否仍有存續，一律均以 10 個營業日之平均收盤價為計算基準。換言之，其因果關係擬制存續期間為 10 日，司法實務無庸就因果關係為個案認定。

(見圖 5-9)

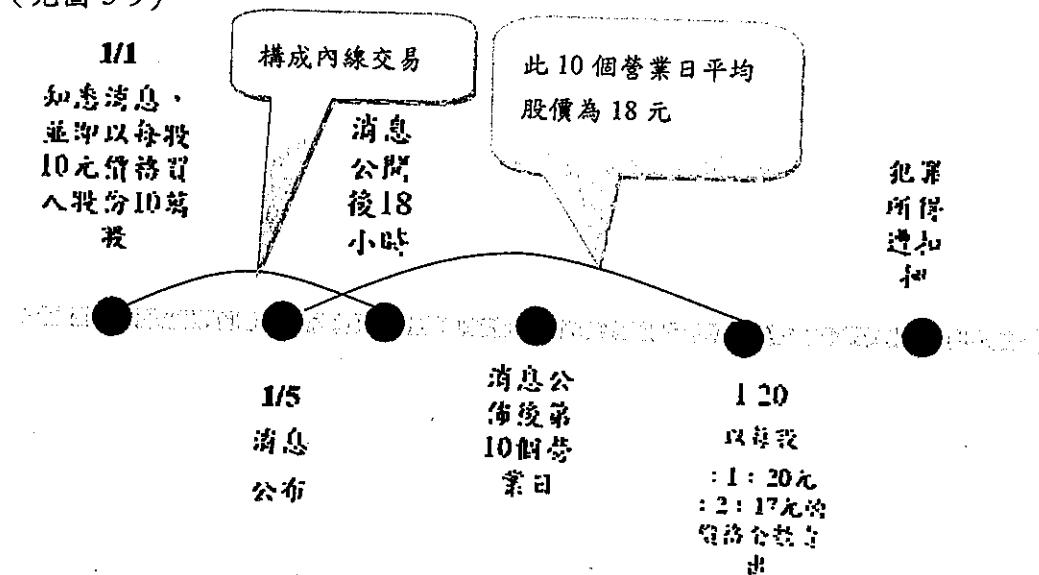
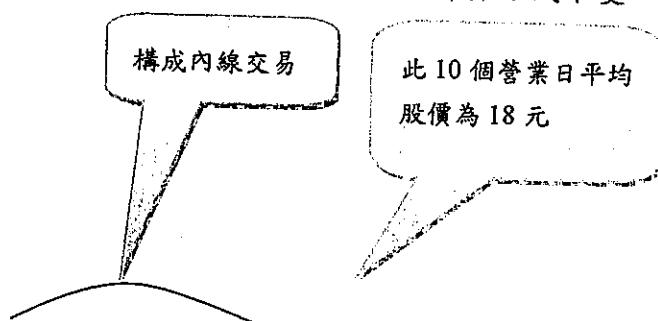


圖 5-9 某丙犯罪所得之計算一

倘若某甲於檢調單位扣押其因內線利多消息所購入之股份之際，賣出之股份僅有七成（7 萬股），惟其計算方式仍一律為「 $18 \text{ 元} \times 10 \text{ 萬股} - 100 \text{ 萬元}$ （購入成本） - 證券交易稅 - 交易手續費」。亦即，行為人未賣出之三成股份仍屬因內線交易所獲利益，故仍屬犯罪所得計算範圍內。另設此例中某甲於檢調單位扣押時，所有股份均未賣出，惟該 10 萬股仍屬犯罪利益，故計算方式不變。（圖 5-10）



1/1 知悉消息，並即以每股 10 元之價格買入股份 10 萬股

消息公佈後 18 小時

1/5 消息公布  
消息公佈後第 10 個營業日

直承扣押  
（1）每股  
其中 7 萬  
股以每股  
（1）20 元  
（2）17 元之  
價格售出

圖 5-10 某丙犯罪所得之計算二

因擬制性交易所得之計算方式，僅在「是否應個案認定因果關係」上與前說有異，故在決定均價所採計之基準後，犯罪所得計算公式上即無其他不同點。此由圖 9 與圖 10 之對照即可顯見，實際賣出價格並不影響犯罪所得之計算結果。

## 二、因「賣出」行為而成罪的擬制性規避損失

設某丁於 1 月 1 日知悉一未公開之重大利空消息，即以一股 20 元之價格賣出股份 10 萬股（100 張股票）。該重大消息於 1 月 5 日公布，設該消息實際影響股價之天數為 3 日，該 3 日股價之平均交易價格降為 15 元，然本說仍一律以 10 個營業日之平均收盤價 18 元作為計算基準，故此時某丁雖實際規避之虧損為「 $20 \text{ 元} \times 10 \text{ 萬股} - 15 \text{ 元} \times 10 \text{ 萬股}$ （擬制原應賣出之金額） - 證券交易稅 - 交易手續費」，惟其仍按照「 $20 \text{ 元} \times 10 \text{ 萬股} - 18 \text{ 元} \times 10 \text{ 萬股}$ （擬制原應賣出之金額） - 證券交易稅 - 交易手續費」計算，不問該重大消息與股價之實際因果關係存續期間之長短。（圖 5-11）

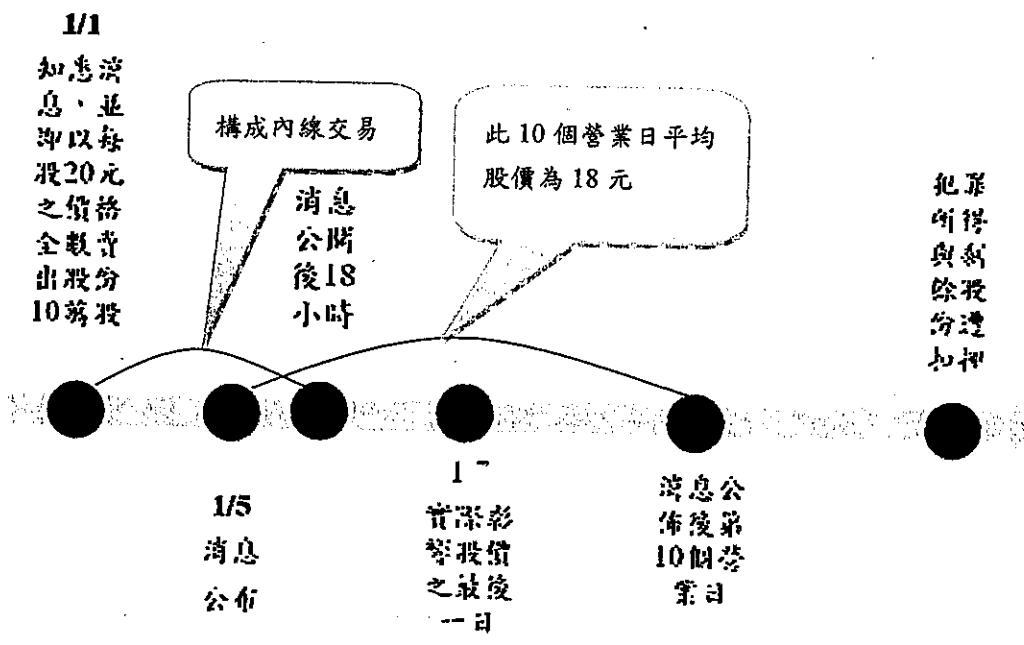


圖 5-11 某丁犯罪所得之計算

附言之，倘若某乙係於重大利空消息公開後 18 小時始賣出其股份，則此時不論股票之漲跌如何，因此時系爭行為已非內線交易之構成要件行為，故當均不在犯罪所得之計算範圍內。

#### 第四款 本文見解

##### 第一目 三種計算標準之主要差異點——「因果關係」之必要性

上述「實際因果關係存續間股票均價之計算方式」與「擬制性交易所得說」均認為重大消息與股票漲跌間需具因果關係。其差距僅在於前者係於個案中實際認定重大消息影響股價之存續期間，並以該期間之股票均價作為犯罪行為人所得計算之基準；後者則係以證券交易實務上，倘有重大影響公開發行公司股票價格之消息產生，該消息對於公司股價之影響，約在 10 個營業日左右，故以重大訊息公開後 10 日公司股票價格的均價，作為認定「市場合理基準的交易價格」。既已統一擬制因果關係存續期間，故法官於個案中無庸另為認定，但仍容許被告提出反證而為調整。

而「各實際交易累計利得說」則是認為無庸考量該重大消息與股價漲跌間是否具有因果關係，一律以行為人實際交易所得而計入犯罪利益中。凡於有價證券被扣押前交易者，不論於重大消息公布多久之後始行買賣者，均以加計實際獲利狀況之方式認定犯罪所得。

簡言之，「實際因果關係存續間股票均價之計算方式」與「擬制性交易所得說」間均以重大訊息與股價漲跌間之關連作為主要考量點。反之，「各實際交易累計利得說」則否。故是否考量因果關係即為判斷何種計算標準較適於採擇之關鍵。

##### 第二目 犯罪所得之認定有考量因果關係之必要

所謂犯罪所得，顧名思義，應係指「因犯罪行為所得之收益」。若以文義解釋，則應指「與不法行為具有因果關係之收益」。換言之，若要謂特定利益為「因犯罪行為所得利益」，則需先行確認該系爭「犯罪行為」為何。而內線交易之犯罪行為，並非買賣股票本身一此為一種適法行為一而是以「知悉未公開之重大消息」結合買賣股票之行為始具違法性。因此，犯罪行為乃當事人知悉內線消息而買入或賣出有價證券之行為，而「因犯罪行為所得利益」即係因前揭行為所得利益而言。故當系爭內線消息已無法牽動股價之漲跌時，當事人即無庸就其嗣後之股市波動負責，蓋此時行為人就後續之波動所為之操盤決定已無關乎不法內涵之評價。因此，縱於此交易行為中另獲有利益，亦已非屬犯罪所得之範疇。

綜上，認定內線交易犯罪行得時，仍應考量犯罪行為與所得間之因果關係。倘若該交易係在因果關係採「各實際交易累計利得說」而未慮及因果關係，將有可能導致計入非因犯罪行為所生之利益（如原先之重大消息已被市場吸收並沈澱過後，股價已因另一重大利多消息復上漲），抑或因其他利空消息（如國際石油危機、88 水災等）導致股市普遍呈現跌停狀態，惟此時行為人之所以無法獲利，係因個人操盤不當所致，若反使其獲刑度減輕之優惠，實有違罪刑相當原則。

且承上所述，本文認為，未賣出之有價證券已屬財產上利益，應計入犯罪所得之範圍內，惟若採「各實際交易累計利得說」，一來若行為人之有價證

券遭扣押時全未賣出，則此說完全無法運作；二來縱使欲將未賣出利得納入犯罪所得範疇，亦與「各實際交易累計利得說」之本質有所牴觸。

### 第三目 「實際因果關係存續間股票均價之計算方式」及「擬制性交易所得說」存在之疑義

既考量因果關係有其必要性，則究以個案分別認定因果關係實際存續期間為宜？抑或觀察證券交易實務上，出現重大消息後通常影響股價之期間作為參考，而先行擬制之？

就理論上而言，個案認定因果關係實際存續期間或許同樣可以達到將犯罪所得限於因不法行為所致之範圍內。惟因果關係是在判斷自然法則之關連性與在法律上行為人是否可歸責之用，然在判斷時將面臨「何謂常態之因果歷程？」、「何謂異常之因果歷程？」且因果關係並無所謂的「中斷」可言，僅係因另一事件之發生對系爭行為客體之影響更大，致認為某特定結果於客觀上較無法歸責予行為人，而並非該不法行為所造成之影響已全然消失。因果關係之認定於各種刑事案件中，均屬相當之難題，更何況於瞬息萬變的經濟市場中，影響股價之因素眾多，於此等犯罪類型中，更難斷定因果關係之存續期間。

此外，若採此說，將使實務運作上，因法官主觀認知之迥異以及參酌標準之礙難運作，而導致判決結果流於恣意，甚至使法官欲規避該條項之適用，則加重規定將形同具文，立法者當時欲以重刑嚇阻犯罪之立法目的將成為空談。

職是之故，為使法院計算犯罪所得時能有較為明確之標準，遂有主張<sup>282</sup>先行推定因果關係存續期間為 10 日，以該 10 日均價作為「市場合理基準之交易價格」，而不問實際買入或賣出之時點是否係於重大消息公開後 10 日內，均以該均價計之。本文推測此應係參酌舊法下具「不當得利性質」之民事責任計算時之法理而來。

雖持「擬制性交易所得說」之論者同時允許雙方當事人提出反證，以保

有依個案彈性調整而維護個案正義之裁量空間。惟本文以為，倘若已擬制重大消息公開後 10 個營業日內之交易股價均與該重大消息間具有因果關係，且該等交易在目前證券交易實務上均可查出其實際交易價格，則已無庸一概以均價計算，故此說仍存在探討之空間。

### 第四目 犯罪所得之計算宜採分割適用說

如上所析，上述三說各有利弊，故於計算上不宜純採用單一模式作為計算標準。

故本文認為，若此時行為人係因買入而成罪者，應按照實際上是否有交易行為以及交易行為之時點而為不同之區分。詳言之，於計算犯罪所得時，該獲利需與重大消息間具有因果關係，惟因果關係實際存續期間難以判斷，為兼顧實際運作之實際可行性與便利性，故本文贊同可依據實務交易上就重大消息將影響股價期間之長期觀察，亦即約以 10 個營業日為基準擬制該期間系爭消息與股價漲跌間具有因果關係。而以此為據，既然重大消息公布後 10 個營業日內所為之交易已推定為具有因果關係，則應直接以該交易行為實際所得利益計入之，無庸再以 10 個營業日內之均價為計算。

而於行為人係因賣出而成罪者，倘其係基於重大消息公開 18 小時後始賣出有價證券，既已於資訊平等之基礎上而為交易，而無非難之必要，而不成立內線交易犯罪。而於消息公開前或消息公開 18 小時內所賣出者，無法確實得知其實際規避之損失，故應以消息公開後仍與利空消息具有因果關係之股價，即公開後 10 個營業日之平均股價作為計算其規避損失多寡之基準。是故，此時所稱之「差額」有別於「有買入而成罪」所謂「市場合理基準的交易價格與購入成本間之差價」，而係指「實際交易（賣出股份）價格與消息公開後市場合理基準交易價格間之差價」，該差價始為犯罪行為人實際上所規避之損失。換言之，「因賣出而成罪」之情況中，為兩個「賣出」時點間之比較，一為「行為人實際交易時點」，另一為「假設一般缺乏事前知悉該重大消息優勢之投資人可能交易時點」。前者係以其「交易完成時」之股價作為計算基準，後者則係以「擬制性交易所得」為標準。

以下將本文採擇之見解圖示如下—

<sup>282</sup> 林孟皇，金融犯罪與刑事審判，元照出版社，2010 年 1 月初版 1 刷，頁 315 以下。

## 第六項內線交易犯罪所得計算方式之實例應用一代結論

### 第一款因「買入」行為而成罪

#### 第一目 「台開內線交易案」事實介紹

被告	趙建銘 (A)	趙玉柱 (B)	蘇德建 (C)	游世一 (D)	蔡清文 (E)
簡介	前台大醫院醫師，前總統陳水扁之女婿。	被告趙建銘之父親，前總統陳水扁之親家，曾任台灣省體育會桌球協會之會長。	前台灣土地開發投資股份有限公司（簡稱：台開公司）董事長。	寬頻房訊公司負責人，熟稔不動產之行情投資。	前國票金融控股股份有限公司（簡稱：國票金控公司）關係企業國票綜合證券股份有限公司（簡稱：國票證券公司）董事，擅長股票操作。
買入價格	3.51 <sup>283</sup> 元/股			3.51 元/股	3.51 元/股
買入張數	5000 張			5000 張	2100 張
一 摳制	4.39 元/股 <sup>284</sup>			4.39 元/股	4.39 元/股

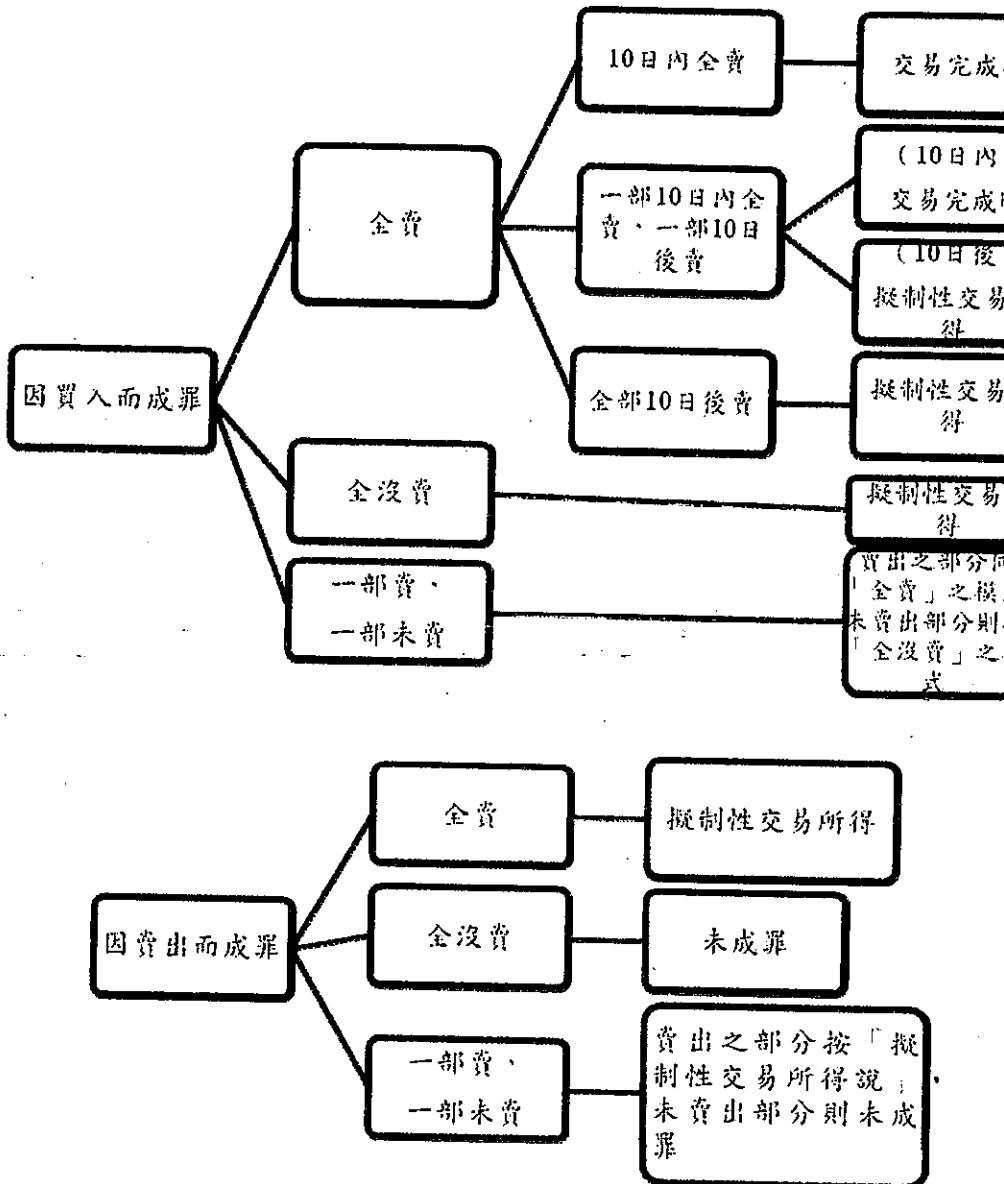


圖 5-12 內線交易犯罪構成

<sup>283</sup> 該二人以簡水綿之名義所買進台開股份，原因倍利證券台南分公司與總公司間電腦當機，致無法以同樣價格（3.51元/股）成交。嗣E與丙雙方達成共識，改以盤後交易價3.58元之價格成交5000張，事後B認D、E及簡水綿買入之價格應一致，故E與彰化銀行方面聯繫後，彰化銀行同意簡水綿帳戶之成交價格比照D、E成交之3.51元，遂將其餘差價退還。

<sup>284</sup> 參酌台北地方法院2006年度矽重訴字第1號刑事判決附表2之備註欄表示：「A、B、D、E買入之成本價均為3.51元（其中簡水綿帳戶成本價原為3.58元，因彰化銀行已退還差價，仍以3.51元計算）證券交易手續費率為0.001425（買、賣均收取）證券交易稅率為0.003（僅賣出時課徵）元以下四捨五入。其中重大消息1公開後10個營業日之平均價格為4.17元，重大消息2、3公開後10個營業日之平均價格為4.60元，重大消息1~3公開後10個營業日之平均價格為4.39元( $A+B\div 2$ )。」故A、B犯罪所得計算公式如下： $(4.39 \times 5,000,000) - (3.51 \times 5,000,000) - (3.51 \times 5,000,000 \times 0.001425) - (4.39 \times 5,000,000 \times 0.001425) - (4.39 \times 5,000,000 \times 0.003) = 4,277,863$ 元。D亦同。E犯罪所得計算

被告		趙建銘 (A)	趙玉柱 (B)	蘇德建 (C)	游世一 (D)	蔡清文 (E)
審	賣價					
	賣出張數	累計 3192 張			5000 張	2100 張
	犯罪所得	427 萬 7863 元 <sup>285</sup>			427 萬 7863 元	179 萬 6702 元 <sup>286</sup>
	計算模式	擬制性交易所得說			擬制性交易所得說	
二審	實際賣價 <sup>287</sup>	?			?	?
	賣出張數	3200 張			5000 張	2100 張
	犯罪所得	2949 萬 4000 元			7006 萬 9000 元	589 萬 6000 元
	計算模式	各實際交易累計利得說			各實際交易累計利得說	
更一審	實際賣價 <sup>288</sup>	?			?	?
	賣出	3200 張			5000 張	2100 張

公式如下： $(4.39 \times 2,100,000) - (3.51 \times 2,100,000) - (3.51 \times 2,100,000 \times 0.001425) - (4.39 \times 2,100,000 \times 0.001425) - (4.39 \times 2,100,000 \times 0.003) = 1,796,702$  元。

<sup>285</sup> 同註 284。

<sup>286</sup> 同註 284。

<sup>287</sup> 二審判決因採「各實際交易累計利得說」，故並無統一之賣出價格，每次實際交易股價各異。且其係函查證交所而來，故二審判決及其附表均未論及。

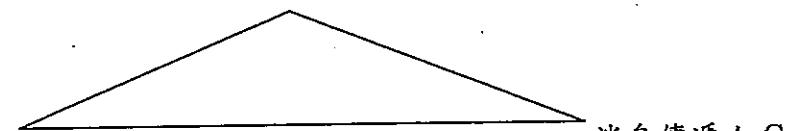
<sup>288</sup> 同註 287。

被告		趙建銘 (A)	趙玉柱 (B)	蘇德建 (C)	游世一 (D)	蔡清文 (E)
	張數					
	犯罪所得	2952 萬 9401 元			6645 萬 1521 元	484 萬 9135 元
	計算模式	各實際交易累計利得說			各實際交易累計利得說	
最高法院判決 <sup>289</sup>	計算模式	僅針對二審及更一審「以函查時點作為區別股份是否賣出」及「未算入未賣出利得部分」提出異議，但就二審所採之「各實際交易累計利得說」則未表示意見，但也未推翻二審、更一審見解。			僅針對二審及更一審「以函查時點作為區別股份是否賣出」及「未算入未賣出利得部分」提出異議，但就二審所採之「各實際交易累計利得說」則未表示意見，但也未推翻二審、更一審見解。	

表 5-1 台開案各被告介紹

買方 (A、B、D、E)

賣方 (彰化銀行)



2005 年 5 月 25 日台開公司舉行股東常會進行董監事改選，C 獲得台灣銀行之推派，並獲官股代表之支持而當選董事。同年 6 月 1 日台開公司召開董事會時，C 獲得全部官股代表支持而當選董事長，遂於同年 7 月 1 日正式接任台開公司董事長職務。

<sup>289</sup> 包含 96 年度台上字第 7644 號刑事判決及 98 年度台上字第 4800 號刑事判決。

由於當時官股、民股持有台開公司股權分別為 48%、45%左右，二者股權比例差距不大。且官股與民股長期不合，C 本即擔心民股方將會到股票交易集中市場收購股票以增加股權，並改變台開公司之股權結構而撼動官股地位，使其所擔任之台開公司董事長職位不保。

2005 年 7 月初，C 得知彰化銀行自 2005 年 7 月 1 日未續任台開公司監察人後，已無庸依「財政部派任公營事業機構負責人經理人董監事管理要點」規定，於出售官股前事先簽報財政部國庫署同意之程序辦理。而彰化銀行自股票集中交易市場中，開始以每日數百張之張數出售所持有之台開公司股票，C 因此擔心彰化銀行持有台開公司股權約 4 % 左右遭民股收購後，將改變台開公司股權之結構。且因彰化銀行已非國庫署公股小組之規範對象，而求取財政部國庫署長甲之協助不成後，C 遂擬以洽特定人購買彰化銀行持有台開公司股票之方式辦理。

C 於 2005 年 7 月 11 日派遣台開公司總經理乙向彰化銀行表示希望由台開公司自行找尋特定人承購彰化銀行持有之台開公司股票，嗣後彰化銀行亦同意暫停出售台開公司股票。

C 認為如能趁此機會將自己與第一家庭成員之利益連結在一起，而獲得對於「民有」之「政府經營」企業有實質影響力之第一家庭成員之支持，當可順利推動台開公司之聯貸案及轉型，如此更能穩固自己之經營權及官股之地位。因此，希望藉由 E 與 A 熟識之故，於 2005 年 7 月 10 日左右於其辦公室，告知 E 有關彰化銀行有意出售所持有之台開公司股票 13000 張左右之事，並希望將此訊息告知 A，以引介其購買台開公司股票，同時表示購買該批股票者將可以取得一席董、監事席位，且告知台開公司正在處理信託部門讓售、聯貸案及不良債權等事項之約略情節。

2005 年 7 月 14 日前之某日，E 桌球場球敘時，將消息分別轉告 A 及 D 知悉，A 表示可以考慮看看，D 則對於擔任台開董事一職頗為動心。後 E 則告訴 C 有 E、A、D 共三股有意承購，並希望 C 親自告知台開公司之前景，以促使買方加強承購之意願。

E 在 C 之要求下，於 2005 年 7 月 14 日晚上於三井日式餐廳餐宴（俗稱

第一次三井宴），A、C、D、E 及 C 之友人林明煌一同參加。餐宴中，C 論及台開公司未來經營之願景，並由於 D 之質疑台開公司之經營不利，C 為了說服 D 等人購買，即違反公司董事長所負受任人之保密義務，將當時尚未公開且影響台開公司股價之翌日董事會之臨時提案資料等重大消息（訊息<sup>1</sup><sup>290</sup>：信託部門讓售執行進度報告；訊息<sup>2</sup><sup>291</sup>：台開公司原拆、借款重組聯貸暨為支付日盛部分交割款 165 億元聯合授信案之辦理進度報告；訊息<sup>3</sup><sup>292</sup>：出售不良債權）告知 D 等人，D 等人獲悉 C 告知之重大消息後，及當場共同決定購買彰化銀行有意出售之該批台開公司股票，敲定由 A 購買 5000 張、D 購買 5000 張、E 購買 3000 張，並達成穩固 C 在台開公司之經營權之合意，且亦有共同默契讓 D 擔任未來之台開公司董事。

A 因慮及自己係第一家庭成員之身分，不宜以自己名義購買，而由於 B 對於 E 之股票操作能力向來折服，故 A 即委請 E 遊說 B 購買，而聯繫過程中 E 再次告知 B 其與 A 等人獲悉之影響台開公司股價之簡要消息。惟因台開公司為全額交割股，故 B 仍有所質疑。A 因此告知 B 前述 C 於第一次三井宴中所告知有關台開公司辦理聯貸案及不良債權融資之重大消息 1、2，父子雙方確認台開公司因有內線消息值得投資後，遂共同決定由其母簡水綿名義購買。

E 於確定 A、B 父子及 D 有意購買台開股票後，遂請 C 安排買賣雙方會面，以便安排嗣後之交易時間與內容，故於 2005 年 7 月 21 日中午於三井日式餐廳餐宴（俗稱第 2 次三井宴），由賣方、買方及消息傳遞人三方見面。因雙方已透過 C 穿針引線知悉，故席間彼此僅相互確認身份，對於股票買賣一事則彼此心照不宣，未再提及。

2005 年 7 月 22 日，E偕同 D 與其秘書至彰化銀行辦理帳戶開戶之程序，並

<sup>290</sup> 關係台開公司支付信託部門轉售予日盛銀行之交割款，以不良債權向有意承作之資產管理公司辦理融資及出售不良債權。

<sup>291</sup> 關係臺開公司與臺灣銀行等二十九家金融機構簽訂聯貸合約事宜，對臺開公司財務、業務之影響，為公司原 145 億元各銀行拆、借款重組為有擔保之聯貸借款，符合利害關係人授信規定及解決未來非金融業喪失拆款會員資格問題，另新增 20 億元之債務供與日盛交割之用，而具體目的係為配合臺開公司業務轉型，整合現有之金融機構拆、借款並支應出售信託部門予日盛銀行所須支付之交割款。

<sup>292</sup> 關係台開公司與永盛資產管理股份有限公司簽訂不良債權買賣及選擇權契約，對公司財務業務之影響為挹注營運資金，具體目的為加速處理臺開公司不良債權。

達成以鉅額交易之方式處理，由 E 等人於 2005 年 7 月 25 日以鉅額下單購買彰化銀行所持有之台開公司股票。惟因聯繫之錯誤，彰化銀行人員誤以為 E 等人只要購買 12100 張股票。2005 年 7 月 25 日上午 9 時 30 分，彰化銀行常務董事會同意採鉅額買賣，洽由特定人一次辦理賣出 12100 張台開公司股票。

同日上午 10 時，C 主持之台開公司董事會，通過重大影響台開公司股票價格之決議，彰化銀行之丙即與 E 聯繫當日買賣股票事宜，於 2005 年 7 月 25 日下午 1 時 37 分一次掛單賣出。同時 E 直接與自己之券商群益證券股份有限公司台北分公司（下稱群益證券台北分公司）、簡水綿之券商即倍利證券台南分公司及 D 之券商元大綜合證券股份有限公司天母分公司（下稱元大證券天母分公司）之營業員電話連繫。由丙自市場中事先拋出彰化銀行持有之台開公司股票，再由 E 指示各券商營業員同時自上開券商處分別接單，以避免股票因時間撮合因素之差異，致遭第三人承接買到。

最後，E 與 D 同時以 3.51 元價格成交 2100 張、5000 張之台開公司股票，而簡水綿部分則因倍利證券台南分公司與總公司間電腦當機，致無法以同樣價格成交。嗣 E 與丙雙方達成共識，改以盤後交易價 3.58 元之價格成交 5000 張，事後 B 認 D、E 及簡水綿買入之價格應一致，故 E 與彰化銀行方面聯繫後，彰化銀行同意簡水綿帳戶之成交價格比照 D、E 成交之 3.51 元，遂將其餘差價退還。而 C 在 E、D、A、B（以上兩人使用簡水綿之名義）買入前述股票後，始批准將該等消息以台開公司董事長名義，輸入台灣證券交易所當日重大訊息系統以對外公開。

被告等人違反 2006 年修正前證券交易法第 157 條之 1 第 1 項買入之台開公司股票，陸續賣出後，經台灣證券交易所計算結果，扣除手續費與證券交易稅結果為，A、B（以上兩人使用簡水綿之名義）共同累計賣出持股 3200 張，犯罪所得金額計為 2952 萬 9401.62 元，而 D、E 則均全部賣出持股，犯罪所得金額分別計為 6645 萬 1521.25 元、484 萬 9135.2 元。

最後，將本案事實中，與計算犯罪所得上之重要時點表列如下：

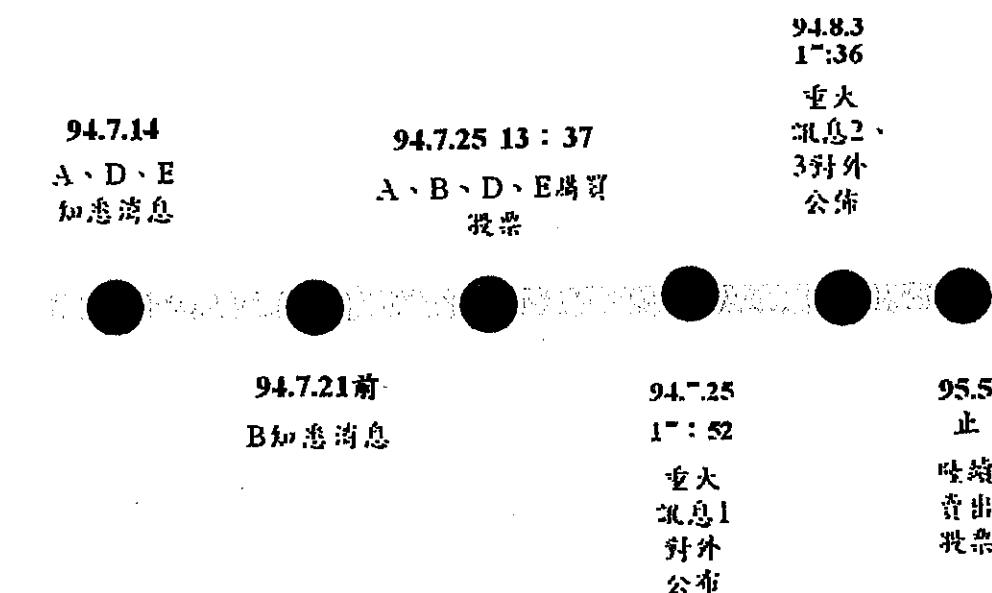


圖 5-13 台開案各被告的犯罪時點

## 第二目 以分割適用說計算台開內線交易案犯罪所得

由前開諸項之分析，本文於計算犯罪所得時以為，應扣除交易成本，且以扣押時點作為有價證券是否賣出之區別點，而未賣出利得應一併計入之。又基於本文所稱證券交易法第 171 條第 2 項所稱「犯罪所得」係屬不法加重構成要件，故 A、B、C、D、E 之犯罪所得應合併計算，縱 C 未實際買賣仍為共同正犯，而以此決定其刑度。合先敘明之。

以下再據前述所揭之「分割適用說」重新檢驗台開內線交易案犯罪所得之計算。

### 一、 將買入股份全數賣出

台開內線交易案中，D、E 二人分別將其持股 5000 張、2100 張盡數賣出。本文以為，應區分該股份係於重大消息公開後 10 個營業日前或後賣出。10 個營業日前賣出者，應以實際交易價格計算。而於 10 個營業日後始賣出部分，則因其股價漲跌與該重大消息之因果關係已被稀釋，故仍宜以 10 個營業日股價之平均值作為計算基準。

## 二、 買入股份全未賣出

台開內線交易案中未有此狀況。

## 三、 僅將買入股份之一部份賣出

A、B二人以簡水綿名義所買入之5000張股票，於判決時仍有約1800張未賣出。本文以為，其賣出之3200張中，仍應依上述是否係於重大消息公開後10個營業日前或後賣出而分別適用不同標準；而未賣出之1800張仍應計入，且係以10個營業日均價作為標準。

### 第一款 因「賣出」行為而成罪

#### 第一目 模擬案例

設A、B、C共同合資於1月1日以一股18元之價格，買入甲公司之股份5萬股（50張股票）。而於2月1日又以一股20元之價格，復買入該公司之股份5萬股（50張股票）。於5月1日從甲公司之總經理乙處知悉董事長虧空公司資產潛逃國外，該重大利空消息於5月11日公布，致當天收盤價下跌為14元。該消息公開後10個營業日內平均收盤價為15元。若：

- 一、 A、B、C於5月1日即以一股20元之價格，盡數賣出其股份10萬股（100張股票）。
- 二、 A、B、C於消息公開18小時後，尚未賣出任何股份
- 三、 A、B、C於5月1日即以一股17元之價格賣出股份5萬股（50張股票）；惟於消息公開18小時後，尚未賣出其剩餘股份5萬股（50張股票）。

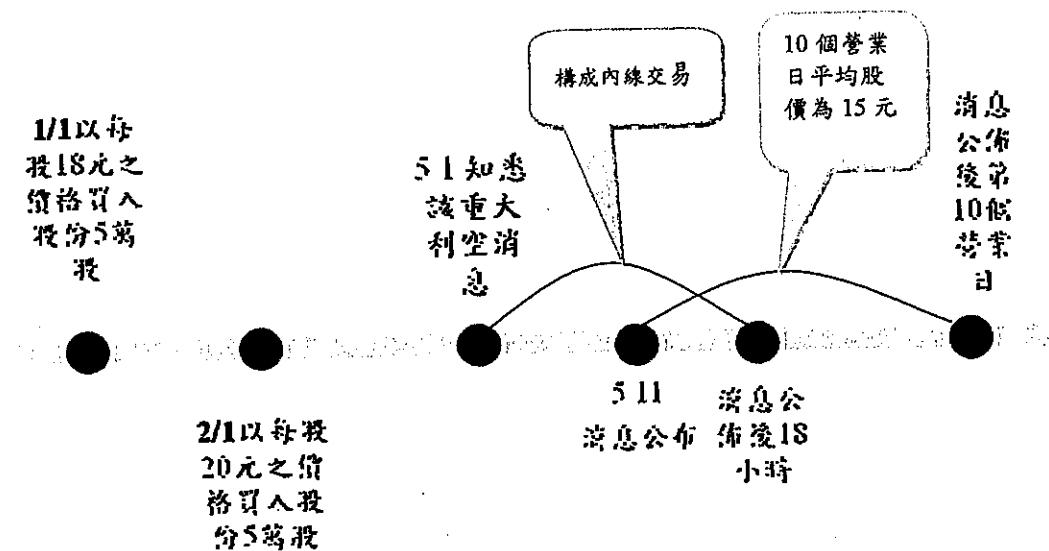


圖 5-14 台開案內線交易示意圖

#### 第二目 以分割適用說計算本案犯罪所得

##### 一、 賣出原持有之所有股份

上開案例之「假設一」中，5月1日以一股20元賣出其等所持有之10萬股，其實際交易所得為200萬元，而擬制之合理交易價格為重大消息公開後10個營業日之股份均價，即15元。因此，A、B、C三人若與其他投資人均未提早知悉該利空消息，則其將受有更大的損失。惟因其實際上已先於消息公開前賣出，無法確知若其持至消息公開後始賣出，將受有何等損失。職是，本文以為應以重大消息與股價波動具因果關係存續時之股票均價作為計算基準。故本例中，犯罪行為人等之犯罪所得為： $(20 \times 10\text{ 萬股}) - (15 \times 10\text{ 萬股}) = 50\text{ 萬元}$ 。

##### 二、 未賣出任何股份

由上，若得知未公開之利空消息，然卻未賣出，根本不成立內線交易罪。故「假設二」中之所有行為人均不成罪。

##### 三、 僅賣出原持有之一部分股份

賣出部分之處理方式，同上述「一」。而未賣出部分則如上述「二」，而不成立犯罪。故「假設三」之狀況茲不贅述。

## 第二節 連續交易炒股罪犯罪所得之計算方式

### 第一項 前言

連續交易炒股罪與內線交易罪間，就犯罪所得之計算上，同會存在「應否扣除交易成本」、「扣押時仍未賣出利得應否計算」以及「共同正犯應否合併計算犯罪所得」等問題。

就是否應扣除交易成本而言，修正立法理由中表示：「至於『計算方法』，可依據相關交易情形或帳戶資金進出情形或其他證據資料加以計算。例如...不法炒作亦可以炒作行為期間股價與同性質同類股或大盤漲跌幅度比較乘以操縱股數，計算其差額」。與內線交易同明確揭示應採差額說，亦即應扣除犯罪成本。且基於罪刑相當原則之考量，計入成本同會產生溢於不法內涵之處罰結果。職是，應與內線交易罪所得之計算同採取「扣除說」之立場。

次就扣押時仍未賣出利得應否計算而言，由於該未賣出之有價證券係屬財產上之利益。本文以為，該財產上利益本身即為犯罪所得之範疇所涵括，將該不法利益轉換為金錢價值僅係為計算上之必然。易言之，在此類犯罪中，買進或賣出之全數有價證券價值扣除成本後，皆為不法利益，故不問其是否於扣押時已全數賣出，皆應算入犯罪所得之範圍，始為允當。惟其何以仍計入犯罪所得中之理由，於買超情形下，與內線交易略有不同，將於後述再予詳細探討之。

另就共同正犯應否合併計算犯罪所得問題，因證券交易法第 171 條第 2 項所稱之「犯罪所得」，已將其定位為「不法加重之構成要件」。基於共同正犯對於犯罪行為全部所發生之結果應共同負責之法理，於共同正犯間其犯罪所得理應共同計算，要無疑義。

## 第二項 連續交易炒股罪犯罪所得之計算標準

蓋連續交易而炒作有價證券價格之犯罪型態，主觀上，行為人有拉抬或壓抑交易市場上特定有價證券之意圖；且客觀上，於一定期間內行為人就該特定之有價證券有連續以高價買進或以低價賣出之行為。故證券交易法第 155 條第 1 項第 4 款中，包含「哄抬股價之犯罪型態」與「拉低股價之犯罪型態」，計算上所需考量之時點等因素有間。復因犯罪行為人於從事不法行為之前，可能已持有該公司部分有價證券；或行為人遭檢警扣押時仍有部分有價證券未賣出。

就本罪之計算標準，立法理由雖有謂以「炒作行為期間股價與同性質同類股或大盤漲跌幅度比較乘以操縱股數，計算其差額」，該計算方式未有實務見解完全採用。其受批評之理由雖各有不同，然主因係為該算式過於簡略，實際上無法操作。因此，或許立法理由所表達之想法可作為部分狀況計算犯罪所得時之參考，惟需作進一步之分析，容後詳述之。

本文認為，其連續買賣以炒作股價之行為，除可分為「高買證券罪」與「低賣證券罪」兩種型態外，尚將因賣出股數多寡而分別衍生出下列三種行為結果：買進股數等同於賣出股數、買進股數大於賣出股數（買超）、買進股數小於賣出股數（賣超）。而因其計算方式將略有出入，故以下分別析述之：

### 第二款 高買證券罪之計算方式

#### 第一目 買進股數等於賣出股數

此種情況下，因有價證券已賣罄，故不生未賣出利得之計算問題。僅憑犯罪行為人賣出有價證券所得收益，即可認定其獲利狀況。與以下兩種狀況比較，相對單純。

按證券櫃檯買賣中心（以下簡稱「櫃買中心」）所提供之實現獲利之

計算方式為：<sup>293</sup>

$$(每股平均賣價與每股平均買價差額) \times (\text{買進或賣出股數})。$$

因此，已實現獲利，等於每股平均賣價與每股平均買價差額乘以買進或賣出股數所得。

## 第二目 買進股數大於賣出股數（買超）

### 一、犯罪行為人於炒作期間時買進而未於炒作期間賣出之有價證券亦應計為犯罪所得

或有認為，犯罪行為人於炒作期間時買進之有價證券，惟其根本未賣出，尚無實際獲利。且倘若其炒作失敗導致最終股價下跌，故行為人就未賣出之股份甚遭虧損之境，因此無意賣出。故認為該未賣出之有價證券不應計入犯罪所得中。

惟本文以為，證券交易法第 171 條所定違反同法第 155 條第 1 項第 4 款之炒作抬高有價證券交易價格罪，於股票言，必須不斷為買賣行為，藉以製造交易熱絡之假象，一方面藉機拉抬股價，另一方面吸引市場投資人投入資金買賣該股票，故其不斷買進股票（交割股款、取得股票）、賣出股票（交割股票、取得股款），該等股票、股款即屬炒作抬高有價證券交易價格重大犯罪直接取得之財物<sup>294</sup>。易言之，於炒作期間「買進」或「賣出」有價證券係處於擇一關係，無需於操縱期間內既買進又賣出某些特定有價證券始能成罪，故計算犯罪所得時亦無需有此要求。詳言之，於炒作期間買進有價證券之行為本已該當高買證券罪，因該行為所持有之有價證券縱使尚未賣出，仍屬犯罪所得之範圍。

依據上開說明，犯罪行為人於炒作期間時買進而未於炒作期間賣出之有價證券，因為係於炒作期間買進，其因此持有之財產上利益自屬犯罪所得之財物，而為犯罪所得。

<sup>293</sup> 以下所介紹之櫃買中心計算原則，除由判決文字中摘錄者外，均由證券交易法第 171 條犯罪所得學術研討會第二場，與談人櫃買中心副理陳文彬先生所提供之。

<sup>294</sup> 摘自 最高法院 96 年台上字第 2453 號刑事判決。

## 二、實務上就買超情形下計算犯罪所得之方式

而就買超部分，即於操縱期間買入然未賣出之有價證券應如何計算其價值，櫃買中心與司法實務之計算方式略如下述。

首先，櫃買中心係將「已實現獲利」與「未賣出利得」分別計算之。其計算公式如下：

$$\text{已實現獲利} = (\text{每股平均賣價與每股平均買價差額}) \times \text{賣出股數}$$

$$\text{未實現利得} = (\text{查核期間期末收盤價與每股平均買價差額}) \times \text{買超股數}$$

亦即，「已實現獲利」係以每股平均賣價與每股平均買價差額乘以賣出股數計算；「未實現利得」則以查核期間期末收盤價與每股平均買價差額乘以買超股數計之。本公式係以「查核期間期末收盤價」作為買超股票之擬制性賣出價格。因此，犯罪所得即為已實現獲利及未實現獲利之總和。

臺北地院 2006 年度訴字第 390 號刑事判決（翔昇公司案）亦採納櫃買中心之見解。其案例事實及理由容後詳述。

## 第三目 買進股數小於賣出股數（賣超）

此種情形下，係犯罪行為人於遭檢警扣押時仍有部分有價證券尚未賣出，惟此部份如上已提及，仍屬財產上之利益，應予計入。

### 一、犯罪行為人於炒作期間前買進而於炒作期間賣出之有價證券亦應計為犯罪所得

或有認為，犯罪行為人於炒作期間前買進之有價證券，尚無不法炒作該公司股價之意圖，於炒作期間賣出縱獲有利益，亦屬投資所得，因此計算此部分所得將有違罪刑法定主義。

然承前所述，高買證券罪之不法行為係於操縱期間藉由買入或賣出有價證券之方式而致股價不正常的動盪，並未要求所賣出之有價證券亦需於炒作期間始買進。因此，凡於炒作期間有「買進」或「賣出」有價證券之行為，即已成罪，無需於操縱期間內既買進又賣出某些特定有價證券。是故，雖係於炒作期間前即已持有之有價證券，惟其既於炒作期間內賣出，

其因此取得之股款自屬犯罪所得之財物，即為犯罪所得。

退一步言之，縱認為「賣超股數」就股價之變動而言，並非用以抬高股價，然其亦屬利用抬高股價之「操縱行為」之實現獲利行為。亦即，行為人先以不法炒作行為抬高股票價格，再以該抬高後之股票價格賣出股票獲取利益。故「賣超股數」所得之獲利與該不法炒作行為間不僅具有因果關係，且係行為人基於不法炒作之犯意，積極利用不法炒作之方式抬高股票價格後賣出股票所獲取之利益，致使不知情之投資人為相對之買賣，而受有損害。此與一般投資人於行為人炒作期間單純藉機利用抬高之股票價格賣出股票獲利之情形不同。

綜上，於炒作期間賣出有價證券之行為本身即可成立不法炒股罪，且其賣出有價證券時之股價係已因其炒作行為而飆高，故二者間具有因果關係，其因此所得之獲利並非僅為一般投資獲利，而係犯罪所得。

## 二、 實務上就賣超情形下計算犯罪所得之方式

首先，櫃買中心操作原則係分為「已實現獲利」與「未賣出利得」而有不同的計算模式，後經加總即為犯罪所得。其計算公式如下：

$$\text{已實現獲利} = (\text{每股平均賣價} - \text{每股平均買價}) \times \text{買進股數}$$

$$\text{未實現利得} = (\text{每股平均賣價} - \text{查核期間期初收盤價}) \times \text{賣超股數}$$

簡言之，「已實現獲利」即為每股平均賣價與每股平均買價差額乘以買進股數；「未實現利得」則係每股平均賣價與查核期間期初收盤價差額乘以賣超股數。本公式係以「查核期間期初收盤價」作為賣超股票之擬制性成本。因此，犯罪所得即為已實現獲利及未實現獲利之總和。

而司法實務案例中，士林地方法院97年度金重訴字第4號刑事判決（和椿案）即屬行為人除將其炒股時買入股份全數賣出外，另亦賣出部分之狀況。此為一公司內部人與投顧分析師共同炒作之案例。承審法院就「賣超部分」之計算，係將「炒作行為期間股價」與「同性質同類股或大盤漲跌幅」比較乘以操縱股數，計算其差額；非賣超部分則採納上開櫃買中心提出之算法。其計算公式為：

賣超部分之股票獲利 =

$$(\text{每股賣出均價} - \text{期初收盤價}) \times \text{賣超股數} \times (\text{個股振幅} / \text{同類股指數或大盤指數振幅})$$

非賣超之部分，則同以櫃買中心「已實現獲利」之模式計算之。

故該案承審法院部分修正了櫃買中心之公式，就賣超部分之犯罪所得等於每股賣出均價與期初收盤價（亦即「擬制買進成本」）之差額，乘以賣超股數後，再乘以個股振幅除以同類股指數或大盤指數振幅。

設例而論，假設系爭公司股價振幅是100%，而同類股或大盤其他振幅為30%，即應將所得金額乘以70%。和椿案之承審法院並認為，蓋此部分之買進、賣出之股價差額包含炒作期間同性質類股或大盤漲跌幅（即每股市賣出均價受當時影響同性質類股或大盤漲跌幅之因素所影響），故再比較炒作期間和椿公司股價振幅<sup>295</sup>與同類股指數或大盤指數振幅，計算和椿公司股價超漲比例，據以計算扣除炒作期間同性質類股或大盤漲跌幅後之差額。

至於被告於炒作期間買進及賣出和椿公司股票數量一致的部分（非賣超之部分），法院認為，因均以炒作期間之每股市買進、賣出均價擬制計算犯罪所得，其買進及賣出之股價均同時受當時影響同性質類股或大盤漲跌幅之因素所影響，故不再扣除同性質類股或大盤漲跌幅。與櫃買中心之見解相同。

## 第四目 本文見解

本文擬就就炒股行為因賣出股數多寡而致之三種結果，分別探討其較為適宜之計算方式如下：

### 一、 買進股數等於賣出股數

於此狀況下，表示所有「操縱股數」均於炒作期間買進及賣出，故不生犯罪行為人於炒作期間前買進而於炒作期間賣出之有價證券是否應計為

<sup>295</sup> 因振幅比起漲跌幅較能反應不法炒作行為對股價之影響，故不取漲跌幅為比較基準。

犯罪所得之問題，亦不生未賣出利得是否應計算之爭議。

理論上或有認為，若以「每股實際賣價與每股實際買價之差額，乘以買進或賣出之股數」作為計算方式，其所計算出之利得將與實際情形較為相符。然炒作抬高有價證券交易價格罪，於股票言，必須不斷為買賣行為，藉以製造交易熱絡之假象，一方面藉機拉抬股價，另一方面吸引市場投資人投入資金買賣該股票，故其需不斷買進股票（交割股款、取得股票）、賣出股票（交割股票、取得股款）。且證券交易市場規模與每日進出之資金均甚為龐大，欲對特定股價產生相當影響，所需之炒作期間至少需長達數月，在此期間內不僅需密集而連續為買賣行為，其所操縱之股數也必然為相當之數量。復就現行證券交易實務而言，多採無實體交易，尤於操縱市場此種交易量極大之狀況下，此種模式更為普遍，故賣出之股份究為何時所買入之何張股票，實無法特定之。舉例而言，某甲於1月1日至1月5日分別以每股10元、12元、14元、16元、18元之價格各買入50張A公司股票，共計250張。若其於1月6日賣出30張，因集中保管機構僅將交易記錄為電子登錄，故此時投資人僅有交易記錄略載：「1月1日以每股10元買入50000股，…，1月5日以每股18元買入50000股，1月6日以每股X元賣出30000股」。職是，此時僅能得知某甲由其所持有之250張中賣出了30張，而無法特定賣出之該30張係於何日購入。

綜上，以實際買價與賣價差額作為計算基準，於現今證券交易實務上，實有所不能之理由。因此，權宜之計僅能以每股平均賣價與每股平均買價之差額乘上買進或賣出股數為計算方式。櫃買中心與法院多數見解亦均採同樣模式操作。

## 二、買進股數大於賣出股數（買超）

### 已實現獲利

就此種狀況，應就是否已實際賣出分別探討。就「已實現獲利」部分，因此時有實際買賣價格，故其操作模式應與「買進股數等於賣出股數」相同，較無疑義。

未實現利得應以「查核期間之期末收盤價」作為計算基準

就「未實現利得」，雖已於前述確定應計入犯罪所得中，但因未有實際賣價，故僅能以擬制其賣價之方式計算其所得。櫃買中心係以其「查核期間期末收盤價」作為擬制賣價。

首先，「查核期間」應係指犯罪行為人之不法炒作期間，而「查核期間期末收盤價」即指行為人炒作行為終了之日之收盤價。該「收盤價」所象徵之意涵，除可表示炒作行為之最終結果外，亦應為行為人主觀上預期將股票盡數出脫之時點。此時點可能為犯罪行為人成功完成計畫中炒作行為之際，亦可能係犯罪行為人被主管機關發現有交易量不正常之時點而被迫終止而致，甚至有可能為炒作不成功而半途而廢之點。惟無論係基於上開何種理由，本文認為此時點下之股價，即為犯罪行為人從事不法炒作行為終了時所呈現之結果。

或有認為，行為人為不法炒股行為，主觀上即欲於股價被其哄抬至最高點時將之盡數出脫，以謀取最大收益，故應以最高點之股價作為計算剩餘持股價值之計算基準。惟股票交易中，蓋因證券市場中影響股價之因素眾多，縱為操縱行為人亦無法預期客觀上股價最高點將於何時出現，故法院不宜事後以純粹客觀之角度，認定股價最高點即為犯罪行為人應將手中持股全數賣出變現之時點。

因此，本文以為，此時應以炒作期間期末之收盤價作為計算基準，為目前最為妥適之計算基準。然因查核期間之界定，將會影響期初（期末）收盤價，並進一步影響未實現獲利之計算，故檢方及法院於認定行為人炒作行為究始於何時、終於何時之際，應更為審慎考慮，並附具證據及理由，以利犯罪所得於計算上之合理性及準確性，並進而保障被告之權益。

## 三、買進股數小於賣出股數（賣超）

就此種狀況，應就是否係為賣超部分別探討。

### (一) 賣出股數係與買進股數一致的部份

就「賣出股數係與買進股數一致」部分，因該等有價證券之買進及賣出行為均係行為人於操縱期間內所完成，故其操作模式應與「買進股數等於賣出股數」相同，較無疑義。

## (二) 賣超部分

### 1. 應以「查核期間之期初收盤價」作為犯罪「成本」之計算基準

就行為人於炒作期間即已持有惟於炒作期間賣出之股份，因前已論及，凡於操縱期間有就該特定有價證券為買入或賣出之行為即已該當犯罪，故該賣超之部分仍應計入犯罪所得中。

而本文認為，炒作行為所生之犯罪所得，應係將「股份賣出價格」減去「未經操縱行為前股份原所呈現之價值」，二者相較下，始能精確呈現「因炒作行為，行為人之淨利」。至於該等股份之當初係以何等價格購入，與犯罪所得之計算毫無關連。故應以查核期間期初收盤價作為擬制買入成本。櫃買中心之公式亦同。

舉例而言，乙於1月1日以每股10元之價格購入50萬股，而於同年6月1日至12月1日間進行炒股，股票最終漲至每股50元，然實際上該檔股票於5月31日當天之收盤價已漲至每股20元。亦即，乙之炒股行為實際上僅使股價由每股20元漲至50元。該差額方屬因行為人不法炒作所致之結果，此始為犯罪所得。倘以行為人原購入股份時之股價作為計算基準，將會忽略自其買入後至行為人開始從事炒作前，該段期間內該檔股票於證券市場中自然存在之漲跌幅。

更甚者為，行為人乙於操縱期間所賣出部分可能為其十多年前即已購入之股票，若以其當時之買價作為計算基準，則其間歷經之種種訊息對股價所致之影響，若均不設法將其等去除，以行為之不法內涵作為非難基礎之原則將被模糊，此例更能凸顯出以原始買價而為計算之不合理性。

### 2. 宜輔以同性質同類股或大盤振幅為比較基準

需合先說明者為，行為人於炒作期間買進及賣出股數一致的部份或買超之情況下，買進及賣出之股價均已同時受當時影響同性質類股或大盤漲跌幅之因素所影響，故無需再扣除同性質類股或大盤漲跌幅。

舉例而言，A檔股票於1月1日之股價為10元，甲於1月2日至6月1日間不法哄抬A檔屬於營建類股票之股價，其於此期間內陸續買進100萬股，並於其將A檔股價炒作至每股20元時將其全數賣罄，亦即其操縱期

間讓股價成長100%。惟於3、4月間因石油危機解除，大盤普遍翻紅20%，亦即該漲幅並非完全出自於行為人炒作之故，然因此時計算犯罪所得之公式為：每股平均賣價與每股平均買價差額，乘以買進或賣出股數。而該平均買賣與平均賣價均已同時包含炒作之結果以及市場普遍受石油危機解除訊息之影響，將此二者相減後，就石油危機解除所致之漲幅即已扣除。因此，無庸於公式上另慮及炒作行為期間股價與同性質同類股或大盤漲跌幅度之因素所造成之影響，是否仍夾雜於犯罪所得中。若上例中，甲於該操縱期間內僅賣出80萬股，而形成買超之情形時，其計算公式雖區分為兩種情形：(1) 已實現獲利 = (每股平均賣價與每股平均買價差額) × 賣出股數；(2) 未實現利得 = (查核期間期末收盤價與每股平均買價差額) × 買超股數。然不論是平均賣價、平均買價或期末收盤價，該等價格均屬歷經行為人之完整炒作過程以及市場普遍受石油危機解除訊息之影響，故同上例，於相減過後皆已無需再就漲幅另行計算。而僅有在賣超時，因以期初收盤價作為計算基準，此時之股價並未吸收行為人操縱行為以及炒作期間其他影響同類股、同性質或大盤之訊息，故若以操縱期間每股賣出均價與期初收盤價之差額為計算基準時，將無法一併扣除其他影響股價之因素所致之漲跌。

由此，本文認為僅在賣超之情形中，需探討在計算公式中是否應參酌立法理由之意旨，而審視該類股與同性質同類股或大盤漲跌幅間之關係。

實務上有認為，若以同性質同類股或大盤漲跌幅度之比較基準，則其比較基準，究係以與炒作標的同性質同類股全部予以比較漲跌，或係選擇部分同性質同類股予以比較漲跌，其比較之同性質同類股股數範圍為何，在集中市場上並無法予以類型或量化，且縱係同性質同類股，亦會因各該股票之公司經營型態、獲利能力而有不同之標準，其計算基準將無客觀一致性。是上開立法理由所例示之計算方式，既無明確標準，且其變化因素過大，如因大盤當時漲跌幅度較諸炒作所得更大，則可能造成無差額可言，而就其違反不法炒作之犯罪所得，無法為發還或沒收之諭知，應非事理之

平。<sup>296</sup>

然另有判決（士林地院97年度金重訴字第4號刑事判決）主張，應參酌上開立法理由就不法炒作類型所例示之計算方法，取其扣除同性質類股或大盤漲跌幅度以計算差額之意旨，先就行為人於炒作期間賣超系爭公司股票部分，以每股賣出均價減期初收盤價（擬制買進成本），再乘以賣超股數，以計算被告於炒作期間賣出此部分和椿公司股票之獲利。且因此部分之買進、賣出之股價差額包含炒作期間同性質類股或大盤漲跌幅度（即每股賣出均價受當時影響同性質類股或大盤漲跌幅之因素所影響），故再比較炒作期間系爭公司股價振幅（因振幅比起漲跌幅較能反應不法炒作行為對股價之影響，故不取漲跌幅為比較基準）與同類股指數或大盤指數振幅，計算該公司股價超漲比例，據以計算扣除炒作期間同性質類股或大盤漲跌幅度後之差額。

此外，於和椿案中，櫃買中心因慮及該案行為人炒作期間內，同性質類股指數漲幅較大，故依罪疑惟有利於被告原則，而扣除炒作期間同性質類股漲幅計算差額。

本文認為，台北地院95年度訴字第390號刑事判決以「其比較之同性質同類股股數範圍為何，在集中市場上並無法予以類型或量化」之理由作為未斟酌同性質同類股或大盤漲跌幅度之據，並不適宜。蓋由士林地院97年度金重訴字第4號刑事判決，認定何謂「同性質同類股」似非屬不可能，且此問題可藉由專家證人輔助或交由主管機關訂定行政規則將其類型化而得以解決。此外，唯有同時考量同性質同類股或大盤漲跌幅度時，方能確實掌握行為人之炒作行為對系爭股價之影響。

易言之，影響證券集中市場股價漲跌之因素甚多，然於此所要非難者，僅係藉由炒作行為所得之不法利益。因此，自有設法扣除其他因素對股價所造成之影響，始能精確計算犯罪所得之範圍。除上開設例外之外，若此時甲於炒作行為過程中，並非有其他利多消息產生，而係如連動債事件爆發

<sup>296</sup> 摘自 台北地院2006年度訴字第390號刑事判決。台中地方法院96年度金重訴字第2972號刑事判決亦同此旨。

等不利因素而致大盤普遍呈現一片慘綠，於盤面上，甲操縱之股價與操縱前相比，可能漲幅僅有30%，惟實際上該期間同類股平均跌幅為50%，此時是否考量同類股間均存在之跌幅狀態，將對甲犯罪所得額之認定有相當影響。本文認為，甲之炒作行為實際上所造成之影響並非僅為形式上與操縱前股價相較所呈現的30%差異，而應係造成80%之漲幅。

綜上，若欲特定行為人之炒作行為對於證券市場秩序所造成之不當影響，則於計算賣超部分時，同時考量同類股平均漲跌幅或振幅，較為合理妥適。至於應採用立法理由所稱之「漲跌幅<sup>297</sup>」或前開判決所採之「振幅<sup>298</sup>」，可委由專責機關評估證券交易實務上，何者較能反應不法炒作行為對股價之影響。

### 第三款 低賣證券罪之計算方式

低賣證券之犯行，於實務上最常發生之情形係與高買證券行為併同出現，亦即該行為人主要是以高買之行為哄抬股價，僅係偶一為低賣行為欲影響成交價變化，用以造成該檔有價證券有交易活絡之表象，吸引投資客一同進行投資，而此種少數之低賣行為，並不符低賣證券罪之構成要件中須「連續以低價為之」的要求，因此實務上通常僅論以高買證券罪。

此外，或係以共同正犯之行為分擔方式，於哄抬股價之共同決意下分配特定人僅進行低賣之行為，然此係為配合共同正犯之計畫而為之，基於「共同正犯縱僅為一部行為，仍需共同承擔全部責任」之法理，於併同考量共同正犯之炒股狀況後，仍僅論以高買證券罪或與他正犯之高買行為並論以高買低賣證券罪。且單純低賣證券而欲獲利者，因需承擔結果為虧損之風險與高買證券罪相比，相對較大，故實務上鮮少遇到單純低賣證券者。

縱出現單純低賣證券者，常亦因雖引起證券市場秩序遭干擾之狀態，而仍成立犯罪。惟其獲利狀況若非虧損即為甚微，而無是否到達加重不法內涵之狀況，而未生犯罪所得計算之問題。

<sup>297</sup> 所謂「漲跌幅」，係指當日股價之最高價或最低價與前日收盤價之比值而言。

<sup>298</sup> 所謂「振幅」，係指當日股價最高價與其最低價之差的絕對值與前日收盤價之比值而言。其計算公式為「振幅 = (最高點的幅度 - 最低點的幅度) / 昨天收盤價 × 100%」。

綜上所述，若為併同高買證券行為所出現之低賣行為，其高買部分之犯罪所得之計算方式，如同上款所述，僅需就扣除低賣虧損部分，而扣除方式與上款作法相同，故本文於此不另贅述之。

### 第三項連續交易炒股罪所得計算方式之實例

#### 應用一代結論

##### 第一款高買證券罪

###### 第一目 買進股數等於賣出股數

需合先敘明者為，在不法炒股罪中，行為人必須於一段期間內連續買進或賣出該檔股票，然於買進或賣出時，該股數不見得能「完全」相當，故此種案例於實務上並不常見。因此本文僅以假設之案例設算之。

###### 一、模擬案例

某甲經營公司不利，為套取更多週轉資金，遂決意哄抬 A 檔股票之價格，藉炒作賺取差價以挽救其公司。

其係於 2010 年 7 月 2 日起至 12 月底間，陸續於 7 月 2 日以 10 元購入 360 張、7 月 5 日以 10.1 元購入 400 張、7 月 12 日以 10.3 元購入 240 張、7 月 15 日以 10.5 元購入 200 張、7 月 21 日以 10.9 元購入 335 張、8 月 3 日以 11.2 元購入 350 張、8 月 11 日以 11.5 元購入 230 張、8 月 13 日以 11.6 元購入 250 張、8 月 19 日以 12 元購入 280 張、8 月 24 日以 12.3 元購入 200 張、8 月 31 日以 12.5 元購入 350 張、9 月 7 日以 12.7 元購入 400 張、9 月 9 日以 13 元購入 150 張、9 月 13 日以 13.2 元購入 160 張、9 月 17 日以 14 元購入 340 張、9 月 20 日以 14.5 元購入 60 張、9 月 29 日以 14.8 元購入 160 張、10 月 1 日以 15.1 元購入 100 張、10 月 6 日以 15.5 元購入 180 張、10 月 12 日以 15.8 元購入 30 張、10 月 21 日以 16 元購入 50 張、10 月 25 日以 16.5 元購入 20 張、11 月 8 日以 16.7 元購入 35 張、11 月 17 日以 17 元購入 25 張、11 月 23 日以 17.4 元購入 15 張、11 月 26 日以 17.5 元購入 30 張、12 月 1 日以 17.8 元購入 20 張、12 月 7 日以 18 元購入 15 張、12 月 21 日以 18.2 元購入 5 張、12 月 30 日以 18.5 元購入 10 張等 30 個營業日以人頭帳戶向數間證券公司買入總計約 5000 張（仟股）之 A 股股票。

且甲於 12 月 1 日起，12 月 2 日以 17.9 元賣出 350 張、12 月 5 日以 17.95

元賣出 475 張、12 月 8 日以 18 元賣出 475 張、12 月 10 日以 18.1 元賣出 900 張、12 月 19 日以 18.15 元賣出 1000 張、12 月 22 日以 18.3 元賣出 800 張、12 月 31 日以 18.8 元賣出 1000 張等 7 個營業日將該等持股賣罄。

## 二、本案犯罪所得之計算

由上述之案例事實，可計算出甲於炒作期間內所購入之 5000 張，其平均買價為 14.17 元，平均賣價為 18.17 元，故其犯罪所得為 [18.17(元) - 14.17(元)] × 5000 × 1000 = 2000 萬元。

## 第二目 買進股數大於賣出股數（買超）

### 一、「翔昇案」事實介紹

甲、乙皆係股票市場炒手，譚清連係股市名嘴兼從事股市丙種墊款金主，林志樺係從事股市丙種墊款之金主。甲、乙、譚清連、林志樺等人均明知於證券商營業處所買賣股票時，不得有意圖抬高集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出之行為，詎渠等竟仍自民國 2004 年 8 月間至同年 12 月間，買賣在財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）交易之翔昇電子股份有限公司（下稱翔昇公司）股票時，為下列行為：

#### （一）

緣於 2002 年 8 月間，甲向乙借款買進宏達科技股份有限公司（下稱宏達科股票），由乙提供其本人、妻丙、兄洪永忠及兄嫂王玉琴等人之證券帳戶，供戊買進宏達科股票；另乙亦以渠本人及王玉琴之證券帳戶，跟單融資買進宏達科股票。2004 年間宏達科股票價格持續下跌，甲、乙二人遭受重大損失後，為彌補上述虧損，而選定股本較小之翔昇公司，共同基於抬高翔昇公司股票交易價格以牟利之犯意聯絡，由乙出面向林志樺借款，自 2004 年 8 月起，共同使用乙等 11 人，分設於高橋證券股份有限公司等公司的證券帳戶，分散下單買賣翔昇公司股票，再囑由不知情之巫麗娟（甲友人）、丙（乙之配偶），負責處理股票交割、匯款轉帳事宜，致翔昇公司股票價格於 2004 年 8 月至同年 10 月期間，自每股新臺幣（下同）9.85 元拉抬至 15.70 元，共計上漲 5.85 元，漲幅達 59.39%，且計有 2004 年 8

月 26 日等 29 個營業日，連續多次以高於成交價或以漲停板價格委託買進；以低於成交價或以跌停板價格委託賣出翔昇公司股票，對成交價格有明顯影響。

#### （二）

2004 年 11 月初，甲、乙因資金不足無法繼續操縱翔昇公司股票價格，為套取更多之週轉資金以遂行操縱股價之目的，乃亟思將前以現股方式持有之股票，改以墊款方式持有，即由乙續向林志樺融資墊款，並由林志樺續提供林紀彩雲等共 17 人（下稱投資人集團），分設於一銀證券股份有限公司總公司等公司的證券帳戶買賣翔昇公司股票；甲則轉向譚清連融資墊款。譚清連因本身財力有限，乃透由丁（另為不起訴處分）介紹證券公司營業員代為尋覓金主另行提供資金以因應甲買賣翔昇公司股票，譚清連、甲、乙並囑由巫麗娟、丙負責與譚清連僱用之不知情之會計蔡惠娟連繫，處理結算墊款及利息支付等事宜。甲、乙藉上述操縱模式，陸續以投資人集團成員證券帳戶進行相對成交，致翔昇公司股票價格自 2004 年 10 月 29 日至同年 11 月 25 日均維持在 15.7 元左右，並將持有之現股改以墊款方式繼續持有，以所套取之資金接續操縱另一波段之股價。

#### （三）

迨 2004 年 11 月下旬，林志樺向乙催討前述借款，乙與甲因無力償還，其等為取得資金，遂經由甲與譚清連共同謀議拉抬翔昇公司股價，推由譚清連利用其股市名嘴之身分，透過網路、傳真或語音媒介之方式，對外向不特定投資人散佈翔昇公司股價利多及渠等拉抬翔昇公司股價之訊息；譚清連並於同年 11 月 22 日約丁、林志樺、乙、甲等人在桃園市耕讀園餐廳協商，並經甲與譚清連二人指示，由丁與甲共同簽訂切結書，將甲透過丁下單由金主墊款買進之 3550 張（仟股）翔昇公司股票，讓渡予林志樺以抵償借款，乙亦將原以林志樺等人證券帳戶內持有之翔昇公司股票約 4000 張，交付林志樺抵償債務。而林志樺取得前揭股票後，為圖解套回資金，竟基於操縱翔昇公司股價之故意，陸續於 2004 年 11 月 26 日、11 月 30 日、12 月 3 日、12 月 14 日等營業日，使用林志樺等人證券帳戶，以相對成交方式買賣翔昇公司股票，製造交易熱絡現象，並於 2004 年 12 月 24 日、12

月 27 日、12 月 29 日、12 月 30 日等營業日，連續多次以高於成交價格委託買進；低於成交價格委託賣出翔昇公司股票，對成交價格有明顯之影響。林志樺涉嫌操縱翔昇公司股票價格行為，渠連續以高價買入或低價賣出影響該公司股票價格。

#### (四)

綜上，乙、林志樺使用前述投資人集團帳戶，於 2004 年 8 月 2 日至同年 12 月 31 日間（下稱查核期間）買賣翔昇公司股票，計有 2004 年 8 月 2 日等 78 個營業日成交買進或賣出之成交量占當日成交量達百分之 20 以上，且計有 2004 年 8 月 26 日等 33 個營業日，連續以漲停板價、高於當時成交價之價格委託買進；以跌停板價、低於當時成交價之價格委託賣出該公司股票，另有於 2004 年 8 月 23 日等 40 個營業日，在尾盤以漲跌價格委託買進該公司股票等情事，致該股票價格自每股 9.85 元上漲至 34.50 元，漲幅達 250.25%，高低差幅為 258.38%，與同期間同類股指數漲幅 17.18% 及大盤指數漲幅 12.08% 相比較，明顯拉抬翔昇公司股票之價格。渠等從而獲取不法利益（所得）4 億 6482 萬 488 元。

### 二、本案犯罪所得之計算

本文認為就不法炒股罪出現買超之結果時，其計算方式除「已實現獲利」與「第一目」相同外，「未賣出利得」之部分，即以查核期間期末收盤價與每股平均買價差額，乘上買超股數而得。

由判決所陳之本案理由中，僅能得知其係為買超，惟其事實及理由中無法知悉其於操縱期間內實際買進或賣出之張數，故本文無法實際就該案計算犯罪所得有無尚可斟酌之處為進一步之探討，然就該案判決理由以及該案專家證人指陳，以行為人操縱行為的事實期間來計算他的不法獲利金額，主要係因在這檔股票交易內，被告等是買超，故按照櫃買中心的計算原則是：已實現的獲利，以每股平均賣價與平均買價的差額乘以賣出的股數；未實現的獲利，以分析期末收盤價與每股平均買價差額乘以買超股數，再扣除證券商買賣手續費與證券交易稅，合計起來就是他的不法獲利金額。而其中證券商收取的手續費部分，因各證券商與交易人之間是採彈性的，並無一個固定的標準，故無法明確得知被告等人與證券商之約定如何。

因此在計算上採用市場上所見最高的手續費 1.425‰ 為標準來計算。

又其指出，所謂已實現獲利和未實現獲利：一、因有買進跟賣出之行為，始有獲利之產生，而行為人於該期間內係買超，亦即其買入之數量較賣出股數為多。而就其賣出的部分計算行為人實現金額的差異，此即為已實現獲利。二、又因其為買超，買進的股票有部分尚未賣出，故以查核期間期末之收盤價作為計算行為人賣出金額之基準，由此所算出之賣價（擬制賣價）與其買進差額，可謂為未實現獲利。而若已實現獲利為負數，乃因其賣出平均價格較買進平均價格要低，故呈現虧損狀態。然該虧損狀況仍應計入犯罪所得計算範圍內，然按其最後獲利扣除手續費及交易稅，行為人仍是獲利，該等獲利即屬犯罪所得。

由上可知，本案係採櫃買中心之見解，由前項就買超公式之探討，此見解係較為合理之操作方式，故本文亦贊同此等算法。

### 第三目 買進股數小於賣出股數（賣超）

#### 一、「和椿案」事實介紹

##### (一) 人物介紹

廖本淵於民國 94、2006 年間係和椿科技股份有限公司（上櫃股票）副總經理兼財務主管及公司發言人，林進隆係大通證券投資顧問股份有限公司（下稱大通投顧公司）實際負責人。

##### (二) 關係人間重要協議

渠等均明知和椿公司之股票係在財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）上櫃之有價證券，不得有意圖抬高或壓低該有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券連續以高價買入或低價賣出之行為；且不得有意圖造成該有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交之行為，竟基於抬高和椿公司股票之交易價格及造成和椿公司股票交易活絡之表象之意圖，共同為下列炒作和椿公司股票行為：

##### 1. 林進隆進行高買證券行為

林進隆於民國 2005 年 2 月間某日，在「六福皇宮」飯店內，向廖本淵、溫明朝、謝振宗提出書面協議稱「RE：XX 股」。

(1) 有關籌碼面：

股本 3.45 億（34500 張）。

大股東廖先生：24800 張、林先生：4500 張、謝先生：1100 張、溫先生：900 張、Total：31300 張，外面浮額 3200 張，保守估算：4000 張，分配張數：廖 r1500 張、謝 r200 張、溫 r1000 張、林 r1500 張、Total：4200 張。

(2) 操作規範：

- A. 各參與者：交出號子電話& 集保庫存張數統一由林 r 進出。
- B. 每週一：由各號子營業員將集保庫存明細表傳真至 (00)0000-0000 張小姐收。
- C. 每二週：由林 r 編制各參與者之庫存張數予各股東，以示公開誠信。
- D. 大股東（廖 r）：

若其他股東有任何異動張數或調節狀況隨時向林 r 告知（並加強大股東持股信心，宣示長線操作 3 年 1 倍之投資報酬概念）。

結論：X 股乃是非常績優之小型股，難得在上市櫃中有如此籌碼集中之股票，只有持股不鬆動則進可攻退可守，股價亦將有很大操作之空間。PS：若有任何諮詢可 CALL 聯絡人張小姐：0000-000-000」。

據上述約定共同炒作和椿公司股票，惟事後溫明朝、謝振宗因故未參與而作罷。林進隆遂於 2005 年 10 月 1 日起至 2006 年 3 月 31 日止（下稱第一階段），利用其配偶呂月珠及親友林月昭等人之帳戶，並利用大通投資公司員工林敬耕名義下單，向不知情之證券公司營業員下單買賣和椿公司股票，連續以漲停價委託買進，以跌停價委託賣出方式拉抬股價，以上開帳戶互為買賣和椿公司股票，造成和椿公司股票交易活絡之表象，藉以吸引投資人進場買賣。

林進隆於此段期間合計買進和椿公司股票 11,096 仟股（金額新臺幣（下同）901,572,900 元）、賣出 15,776 仟股（金額 1,304,538,199 元），其每股買進平均價格約為 81.2521 元，每股賣出平均價格約為 82.6862 元，林進隆因炒作和椿公司股票之獲利為 77,697,168 元。判決書中亦指陳，起訴書僅記載已實現利益約為 1,591 萬元，且未扣除交易成本，應予更正。

2. 廖本淵進行低賣證券行為

上揭期間內，廖本淵明知和椿公司與日本山一電機株式會社策略聯盟尚在洽談中，竟為影響和椿公司股價，於 2006 年 1 月 2 日故意將和椿公司與日本山一電機株式會社策略聯盟利多消息告知不知情之媒體記者林超熙，由其在聯合晚報報導該訊息，並利用不知情之吳忠二等人帳戶，委託不知情證券公司下單買賣和椿公司股票，連續以漲停價委託買進，以跌停價委託賣出方式拉抬股價，以上開帳戶互為買賣和椿公司股票，造成和椿公司股票交易活絡之表象，藉以吸引投資人進場買賣。

廖本淵於此段期間內合計買進和椿公司股票 10,056 仟股（金額 867,816,538 元），賣出 10,786 仟股（金額 918,283,120 元），每股買進平均價格約為 86.2914 元，每股賣出平均價格約為 85.1362 元，廖本淵因炒作和椿公司股票而虧損 5,187,452 元。判決書中並指明，起訴書僅記載已實現虧損約為 1,168 餘萬元，且未扣除交易成本，應予更正。

(三) 林進隆續為高買證券行為

林進隆因前揭炒作和椿公司股票而持有大量和椿公司股票，為繼續維持和椿公司股票價格，自 96 年 2 月 1 日起至 96 年 4 月 4 日止（下稱第二階段），復基於抬高和椿公司股票之交易價格及造成集中交易市場和椿公司股票交易活絡之表象之意圖，利用林冠如等人證券帳戶，先以高價委託買進，再以低價小量委託賣出之交易方式，持續買進和椿公司股票，並連續以漲停價委託買進，以跌停價委託賣出方式拉抬股價，以上開帳戶互為買賣和椿公司股票，造成和椿公司股票交易活絡之表象，藉以吸引投資人進場買賣。

林進隆於此段期間合計買進和椿公司股票 5,172 仟股（金額 264,577,250 元），賣出 3,373 仟股（金額 182,970,301 元），每股買進平均價格約為 51.1557 元，每股賣出平均價格約為 54.2456 元。林進隆於此段期間因炒作和椿公司股票之獲利為 18,068,951 元。判決書中並指明，起訴書僅記載已實現利益約為 1,039 萬元，且未扣除交易成本，應予更正。

## 二、本案犯罪所得之計算

前述櫃買中心操作原則係分為（1）已實現獲利＝（每股平均賣價與每股平均買價差額）×買進股數；即（2）未實現利得＝（每股平均買價與查核期間期初收盤價之差額）×賣超股數 加總二者即為「犯罪所得」。

另外，判決理由書中有載：櫃買中心於 98 年 7 月 7 日證櫃文字 0980014035 號函檢附說明中就相關投資人炒作和椿公司股票之獲利計算說明，因炒作期間同性質類股指數漲幅較大，依罪疑惟有利於被告原則，而扣除炒作期間同性質類股漲幅計算差額。

本案法院原則上類同櫃買中心之算法，亦即其認為：櫃買中心參酌立法理由就不法炒作類型所例示之計算方法，取其扣除同性質類股或大盤漲跌幅度以計算差額之意旨，先就被告於炒作期間賣超和椿公司股票部分，以每股賣出均價減期初收盤價（擬制買進成本），再乘以賣超股數，以計算被告於炒作期間賣出此部分和椿公司股票之獲利，係屬合理。

惟其表達不同見解之處為：因此部分之買進、賣出之股價差額包含炒作期間同性質類股或大盤漲跌幅度（即每股賣出均價受當時影響同性質類股或大盤漲跌幅之因素所影響），故再比較炒作期間和椿公司股價振幅（因振幅比起漲跌幅較能反應不法炒作行為對股價之影響，故不取漲跌幅為比較基準）與同類股指數或大盤指數振幅，計算和椿公司股價超漲比例，據以計算扣除炒作期間同性質類股或大盤漲跌幅度後之差額。

換言之，櫃買中心與承審法院對於賣超部分計算上不同之處，僅為其係以「漲跌幅」抑或「振幅」作為計算超漲比例之基準。本文認為同類股或大盤於查核期間之漲跌幅（或振幅）有考量之必要，蓋除貫徹罪疑惟有利於被告之原則外，唯有同時審酌該因素，方能確實掌握行為人之炒作行為對系爭股價之影響。然究應採「漲跌幅」或「振幅」，或可委由專責機關評估證券交易實務上，就何者較能反應不法炒作行為對股價之影響做出統一之見解。

由於本案判決並未提供算出漲跌幅及振幅之相關數據，故本文就此案亦無法適用公式列出詳細計算過程，併此說明之。

## 第二款低賣證券罪

單論以低賣證券罪之實務案例裁判近年未有所見，而通常多係以同時併行高買證券行為以哄抬股價之型態出現，如上款所分析介紹之和椿案中的被告廖本淵即為一著例。其基於共同正犯行為分擔之方式所進行之低賣行為，此時犯罪所得之計算僅需於計算全體共同正犯之犯罪所得中，扣除其虧損數額即可，故本文亦不再詳加說明。

### 第三節 非常規交易罪犯罪所得之計算方式

#### 第一項 前言

##### 第一款「交易成本計入與否」以及多人共同犯罪所存在之爭議

非常規交易罪與前開兩種犯罪間，就犯罪所得之計算上，同會存在「應否扣除交易成本」以及「共同正犯應否合併計算犯罪所得」等問題。

就是否應扣除交易成本而言，證券交易法第 171 條於 2004 年修正之立法理由中，僅以內線交易及不法炒作犯罪所得之計算方式作為例示，就該二種例示之犯罪均明確揭示應採差額說，亦即應扣除犯罪成本。雖非常規交易罪之犯罪所得是否應包含成本未於修正理由中言明，惟本於罪刑相當原則之考量，仍應以扣除交易成本後之數額作為評價不法內涵之用。

次就共同正犯應否合併計算犯罪所得問題，蓋於本研究第四章第二節中，就證券交易法第 171 條第 2 項所稱之「犯罪所得」，已定性為「不法加重之構成要件」。是故，基於共同正犯「不法共同，罪責個別」之法理，於共同正犯間，其犯罪所得理應共同計算，實屬當然。

附言之，就前兩種犯罪均產生疑義之「扣押時仍未賣出利得應否計算」之問題，按非常規交易罪之行為態樣而言，應將其轉換為「扣押時未實現之期待利益應否計算」。以買賣土地之非常規交易來說，A 為甲公司之董事長，在為公司洽談購入廠房土地事宜中，欲先由其人頭 A' 以 1000 萬元購入該地，再以 1100 萬元賣予甲公司以賺取差價。若甲公司僅先付給 A' 頭期款 9000 萬元，另外 2000 萬元以開立本票之方式作為債權之擔保，而該債權承上所述，既屬於財產上利益，故該債權是否已屆清償期，並不影響行為人行為之不法內涵。因此，扣押時未實現之期待利益即應列入計算。且以一般債權作為期待利益時，其所象徵之財產價值顯較有價證券為確定，並不如證券市場中會因諸多訊息之影響致股價波動，因此在取決認定犯罪所得計算時點上將更為明確容易。易言之，由該非常規交易所獲取之利益價值扣除成本後，不問其是否於扣押時已全數實現，皆應屬不法利益之範圍，始為允當。

##### 第二款非常規交易罪於計算犯罪所得時存在之特有爭

#### 議

非常規交易犯罪之行為態樣有眾，如：資產高估或低估，未上市、上櫃之有價證券買賣，輸送利益至其他公司，設立紙上公司假交易等。以上交易行為中所牽涉之財產上利益可能為市值非屬固定之物，如：土地，未上市、上櫃股票等。

舉例而言，如係買賣未上櫃股票，在市場上並無具體交易價格，且其價格並無一定合理客觀標準可資判斷，實際上僅係由買賣雙方自行衡量商議決定，故於認定是否逾越市價時，尚有鑑價之問題存在。如著名之華隆案<sup>299</sup>，一審法院判決（臺北地院 81 年度訴字第 1356 號刑事判決）係以證券主管機關所制頒之「股票承銷價格訂定使用財務資料注意事項」之規定，試算承銷價格參考公式所計算出之股票價格，再兼採證券公司之建議，另以同類上市公司股價過去 4 年平均本益比法打六折計算之還原股價，作為認定依據。此方法，雖未必有學理上之堅強依據，但仍不失為一客觀評定未上市（櫃）股票價格之標準，頗值參酌。<sup>300</sup>又該案最高法院判決<sup>301</sup>另有表示，未上市股票交易價格，宜調查、參考同一股票同時間他人之成交價格。就最高法院之見解，有學者基本上表達贊同之意，惟認就該股票同時間他人之成交價格，應剔除數量不大之成交價格，以避免有「作價」之情形發生，而致法院判斷失真。<sup>302</sup>惟由於現制下，未掛牌交易之有價證券尚無客觀市價，目前就價格認定方式亦無統一規範，於此建議法院可多徵詢證券分析師等專業人士對未上市（櫃）股票股價之意見，並斟酌其等提出之評估意見，以期能就合理股價為合理妥適之裁量。

又如土地買賣時，蓋地價可能因土地重劃或附近有重要交通設施興建等因素而上漲，故此時亦需完整之鑑價評估單位。此由修法理由中「對其計算因素而上漲，故此時亦需完整之鑑價評估單位。此由修法理由中「對其計算

<sup>299</sup> 本案歷經臺灣臺北地方法院 81 年度訴字第 1356 號；臺灣高等法院 82 年度上訴字第 346 號、83 年度上更（一）字第 527 號、85 年度上更（二）字第 22 號、最高法院 93 年度台上字第 1603 號刑事判決定讞。

<sup>300</sup> 參閱劉連煜，拘空公司資產之法律責任，載：《公司法理論與判決研究（五）》，元照出版社，初版 1 刷，2009 年 4 月，頁 188。

<sup>301</sup> 整理自最高法院 93 年度台上字第 1603 號刑事判決。

<sup>302</sup> 參閱劉連煜，註 300 文，頁 188。

犯罪所得時點，依照刑法理論，應以...該公司資產之市值為準」亦可得知鑑價之重要性。且鑑價所得結果將可能影響非常規交易罪成立與否，或犯罪成立後犯罪所得認定之問題。惟此等不動產價格合理性認定問題並非法律適用問題，而係屬專責單位或鑑價專業人士協助認定事實時遭遇之挑戰。法院於嗣後認定時，應盡量仰賴專業估價者（如不動產估價師）與會計師之合理性評估意見。倘若專家意見間相聚頗大，則宜再委請第三家客觀公正之專業估價者提出評估意見，以作最佳裁奪。<sup>303</sup>

因此，本文以下之論述，僅針對「認定犯罪所得之時點」以及「交易客體之價值確定後犯罪所得之計算」，恕不另探討交易客體應如何鑑價之問題。

## 第二項非常規交易罪所得計算時點

由前項所述可知，「犯罪所得計算時點」之問題與確定時點後「公司資產如何鑑價」乃屬二事。前者為法律解釋及適用上問題，後者則需建立明確完善之鑑價機制與標準，以確立專業人士判斷上之一致性，並有助於當事人預見其就該事實之舉證是否將被法院所採納。

就犯罪所得計算時點之採擇上，證券交易法第 171 條第 2 項立法理由中明白指出：「第二項所稱犯罪所得，其確定金額之認定，宜有明確之標準，俾法院適用時不致產生疑義，故對其計算犯罪所得時點，依照刑法理論，應以犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為準。」

以「行為既遂或結果發生時」作為犯罪所得認定時點，於內線交易以及操縱市場犯罪係抽象危險犯、即成犯之性質下，因不以犯罪發生結果為必要，故與 2004 年修正理由所載，將有所矛盾。

而非常規交易罪，於客觀構成要件行為上，係指不利益之交易；其行為結果則是以「致公司遭受重大損害」為必要。此二者雖前係犯罪行為，後為犯罪結果。惟系爭交易之所以稱「不利益」，係因該交易「致公司遭受重大損害」而謂。由此，二者間具有密切之關連，僅為一體之兩面。

該「不利益交易」係非常規交易罪所處罰之不法行為，故因而取得之獲利係犯罪所得。而純由商業交易觀點而論，此時該犯罪所得亦屬交易所得。

而因犯罪行為人係以造成公司重大損害的行為中獲取利益，亦即於公司受有損害之結果發生時始有犯罪所得之存在。易言之，所謂「犯罪所得」係指，當該不利益交易行為造成公司重大損害時該行為人之獲利。因此，犯罪所得於計算上認定之時點，可依立法理由中「犯罪行為既遂或結果發生時」作為基準。若該交易行為被稱為「不利益交易行為」，其所謂之不利益，雖可能是使公司承受不當之過大風險，然在多數情形下該行為之既遂在本質上通常會產生公司遭重大損害之結果，故二者之時點原則上並無二致、係屬同一。

<sup>303</sup> 參閱劉連煜，註 300 文，頁 190。

又本罪之行為態樣與內線交易罪、操縱市場犯罪主要不同之處在於，後二者違反證券市場誠信行為所衍生出之結果，係以證券市場將該等不法手段之影響完全吸收為前提，故需考量該行為與股價波動間仍具有因果關係之合理期間。惟非常規交易罪之行為既遂時，其必然以「造成損害」為犯罪成立前提，而因該損害所獲取之利益，就應以使公司為不合營業常規且不利益之交易「客觀上致公司受有重大損害」之當下的獲利狀況，作為認定犯罪所得之時點，蓋當時之犯罪結果恰可完全反映出該等犯罪行為之不法內涵。換言之，所稱「公司受有重大損害」之判斷時點，實等同認定犯罪所得之時點。

而有認為，若以「被告之利益」解釋此構成要件，則是否生重大損害，文義上似應以「整個交易結束後」是否生重大損害為斷。故有學者認為，本款所定「不利益之交易」應以每一會計年度結束後之交易結算而定，若為負數效應即可構成。蓋一項交易，投資收益有時並非短期間或數年內即可產生。<sup>304</sup>惟本文認為，此種解釋將導致本款規定之缺陷，蓋公司資金一旦外流且行為人因有犯罪嫌疑被調查時，只要將掏空之資金回流至公司，即不構成本款之犯罪。此見解有悖於立法目的，且亦有違反刑法結果犯理論之虞，並致生不平之果。

而若以「保障公司」之觀點解釋此構成要件，即應以行為人行為當時是否致生重大損害為斷。蓋交易當時損害已然形成，縱使日後行為人將資金回流公司仍不影響本罪之成立。<sup>305</sup>

綜上，本文認為，無論是以目的解釋抑或刑法理論之判斷，應以「行為人行為當時」作為是否致生重大損害之認定時點，而犯罪所得計算之認定時點亦同。

又前開內線交易犯罪與不法炒股罪不採行為既遂或結果發生時說，均係考量：若犯罪所得之認定同時又採「扣除成本」說時，有可能因股票買進時點之金額，同時即為犯罪成本，兩者相減為「零」之情形下，將致犯罪行為

人毫無任何獲利可言。惟本罪行為既遂時，即已產生獲利，故與犯罪成本相減後，仍可產生犯罪所得，故亦無前開兩罪所存在之問題。

職是，非常規交易罪性質上既屬結果犯，則應以犯罪結果發生時始得以判斷「犯罪所得」，亦即採「結果發生時說」。於本罪，該時點亦等同「犯罪行為既遂時」。故此時按立法理由說明而操作即可。

<sup>304</sup> 參閱陳峰富，跨國關係企業之移轉訂價與非常規交易，載於現代公司法制之新課題賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集，元照出版，2005年8月，第75頁。

<sup>305</sup> 參閱謝憲杰，證券交易法中非常規交易規範制度之研究-以證券交易法第171條第1項第2款之探討為中心，國防管理學院法律研究所碩士論文（2006），頁62。

### 第三項非常規交易罪犯罪所得之計算標準

#### 第一款 前言

綜合前開就內線交易罪與不法炒股罪用以認定犯罪所得標準之各種看法，主要係為「累計各次實際交易所得」之模式以及「著重於因果關係判斷」之考量二類。此等分歧之狀況，於非常規交易罪犯罪所得之認定上較不造成困擾。

蓋本罪之犯罪行為態樣有眾，其中雖有可能是概括犯意下反覆為之的複數行為，如掏空公司資產；但亦有可能係由單一的非常規交易行為即可成立一個犯罪，如單一資產高估或低估之買賣行為，故不必然會有多次不正交易所形成累計之狀況。

其次，本罪之性質為結果犯，需犯罪行為導致公司重大損害之發生始能成罪。故因果關係不論係於基本犯罪成立之構成要件上、抑或係不法加重之構成要件上均需具備，亦即因果關係之認定問題於判斷「是否成罪」階段即已審視完畢。且因該非常規交易行為與是否產生重大損害間之因果關係，與因非常規交易所生之犯罪所得係屬同一問題，故此時於客觀構成要件上倘已具備因果關係時，則無需於犯罪所得認定時重複判斷，亦無庸也不得擬制因果關係存在。職是，本罪於犯罪所得認定時不生因果關係認定之爭議。

#### 第一款 本文見解——「實際交易利得說」

承前所述，所謂犯罪所得，應係指「因犯罪行為所得之收益」。尤其文義以觀，即為「與不法行為具有因果關係」之收益。此時若要確認「因犯罪行為所得利益」所指之特定利益為何，則亦需先行特定該系爭「犯罪行為」為何。而非常規交易罪之犯行係指，導致公司受有重大損害之「不利益之交易行為」。而不利益之交易應以行為當時作為實體上之判斷標準，並非以行為後作為判斷標準。亦即，行為當時對於交易的風險性評估逾越一般合理之人之期待時，該項交易縱使日後將移轉資金回流公司，仍然屬不利益之交易。<sup>306</sup>

<sup>306</sup> 參閱謝憲杰，註305文，頁59。

本罪與內線交易罪最大之不同點為，從事內線交易罪而買賣股票行為本身為一種適法行為，僅於結合「知悉未公開之重大消息」後始具違法性。而非常規交易罪之「不利益交易行為本身」即具有違法性。換言之，於內線交易犯罪中，之所以必須區分交易所得與犯罪所得間之不同，前者係指「行為人所有於特定期間所為交易行為」之收益，不問其是否係於持有重大內線消息時所為；後者則係針對「因知悉未公開之重大消息後，欲以買賣有價證券行為以獲利或規避損失」的收益而言。而於非常規交易罪中，由於該交易行為本身即為不法行為，故此時交易所得即等同犯罪所得。詳言之，在構成要件上，「不利益交易」為規範行為要件，而「致公司遭受重大損害」則為行為結果要件，惟系爭交易行為必須對公司有產生相當之損害，再加上行為人主觀故意後，始能成罪。故此二者為一體之兩面，因此該不利益交易既遂時點等同公司遭受重大損害之時，二者並無區辨之需。

由上，非常規交易犯罪所得之計算，應等同交易所得。因此，本文認為行為人就其因不利益公司之交易實際所獲利益，即為犯罪所得。故行為人基於主觀之故意為單一的不利益交易行為，則即以該次交易獲利作為犯罪所得數額。而倘犯罪行為人係本於一概括犯意而為複數不利益公司交易行為時，則應累計該數次行為所獲利益。

## 第四項 非常規交易罪所得計算方式之實例應用一代結論

### 第一款「民興公司畸零土地案」事實介紹

本案已業經三審定讞，歷審判決字號為：臺北地方法院 92 年度訴字第 2128 號刑事判決、台灣高等法院 2005 年度金上訴字第 1 號刑事判決、最高法院 98 年度台上字第 1730 號刑事判決。案例事實如下：

陳居德係依證券交易法發行有價證券之民興國際開發股份有限公司（下稱民興公司）董事長兼總經理，其於民國 88 年 12 月間，侵占其業務上持有民興公司六千萬元支票，該支票係作為欲洽購河堤段土地之簽約金（含斡旋金）之用。陳居德侵佔後，將支票供作其個人投資僑泰建設股份有限公司（下稱僑泰公司）之增資款。嗣為掩飾侵佔犯行，復意圖為自己不法利益及損害民興公司利益，明知其與案外人林榮發、劉祥宏所共有青潭段二十筆土地分散凌亂，地形呈不規則且有部分未臨路，在未經整體開發前，總價值僅約新台幣 3800 萬元。

陳居德陸續二次透過買主潘性榕、陳健章名義，以訂立買賣契約虛偽買賣方式，以哄抬土地價格。即：於民國 89 年 8 月 8 日，先以新台幣 5800 萬元之價格虛與潘性榕簽訂買賣契約。再於同年 11 月 17 日，以陳健章名義以新台幣 6200 萬元價格與潘性榕虛與訂立買賣契約。俟以系爭 20 筆土地應有部分移轉登記予陳健章後，陳居德於同年 12 月 26 日，以陳健章名義將該 20 筆土地應有部分以新台幣 6300 萬元價格售予民興公司，同時以民興公司代表人身分與自己簽約。迨簽約完成後，旋即主張以自己對於民興公司之土地價金債權，與前開因業務侵佔民興公司之新台幣 6000 萬元債務抵銷，以此方式使民興公司向自己支付土地價款，餘 300 萬元價金則未實際支付。

陳居德以此方式，使民興公司為不利益之交易，不合「購買土地應依行情價格」、「應避免購買條件不佳，不易開發之土地」及「董事與公司有交涉時應以監察人為公司之代表」等營業常規，致民興公司遭受損害。

### 第二款以「實際交易利得說」計算民興公司畸零土地案犯罪所得

承前所述，在計算非常規交易罪之犯罪所得時，應扣除交易成本，並應合併共同正犯之犯罪所得。就計算時點方面，則應按立法理由說明而採「結果發生時說」。又計算非常規交易犯罪所得之標準，係就行為人因不利益公司之交易行為實際所獲利益。

故依據上開事實，系爭土地之價值依一審判決所附之鑑定報告書所載：「(1) 勘估標的土地在未經開發前分散零亂且為持分所有，經查訪熟悉當地不動產行情人士表示，都市計畫保護區土地每坪價格約為新臺幣 13000 元，山坡地保育區丙種建築用地土地每坪價格約為新臺幣 40000 元，林業用地土地每坪價格約為新臺幣 8000 元，可得其總價約為新臺幣 3800 萬元。(2) 在經過整體開發及規劃作為銀髮住宅後，每坪土地單價平均以新臺幣 20700 元，可得其總價為新臺幣 6329 萬 1761 元。」

惟民興公司就系爭 20 筆土地應有部分分別簽訂事實中所述 3 份不動產買賣契約時，系爭 20 筆土地既尚未開發，故其土地價值自僅為新台幣 3800 萬元。且所謂「交易成本」應指當時土地實際價值，而非潛在價值，故鑑定書中所提及之「整體開發及規劃後可增值為新臺幣 6329 萬 1761 元」之敘述，與本案無關。因此，本案被告之犯罪行為所付出之成本僅土地之實際價值，故其犯罪成本即為 3800 萬元。然經被告陳居德透過虛與買賣數次哄抬地價後，被告即以 6300 萬元將土地賣與民興公司，此即為不利益交易所獲總額。其中，民興公司雖有 300 萬元債務尚未實際向被告清償，惟該財產上利益乃犯罪行為人從事不利益交易可得預期之利益，故如內線交易章所述，而應計入犯罪所得。因此，按本文採擇之方式，本案被告犯罪所得為：6300 萬元 - 3800 萬元 = 2500 萬元。

綜上，本件民興公司因被告所為不利益之交易，損失金額即買賣虛增支出達約 2500 萬元，此損失金額即為本案被告之犯罪所得。

而就該案被告所辯稱：案內 20 筆土地應有部分業經民興公司於 2005 年 1 月 12 日以價格 6600 萬元售出，並提出民興公司與王光祥簽訂之不動產買

## 第四節 結論

賣契約書為憑。

惟本文認為，該不動產買賣契約書縱令屬實，仍應以「行為人行為當時」作為犯罪所得計算之認定期點。換言之，行為當時對於交易的風險性評估逾越一般合理之人之期待時，該項交易縱使日後將移轉資金回流公司，仍然屬不利益之交易。且該契約係於 2005 年 1 月 12 日簽訂，距離被告於 2000 年 12 月 26 日將案內 20 筆土地應有部分售予民興公司，已時隔 4 年餘，尚不足以據此證明案內 20 筆土地 2000 年 12 月間確有 6600 萬元價值。

承前述說明，交易對於民興公司是否不利益、是否將致民興公司受有損害，均應就交易當時客觀情事加以判斷。依本件交易當時客觀情形，民興公司確以高於行情約 2500 萬元之價格購入案內 20 筆土地應有部分，該公司因此立時受有「成交價與行情價之差額」，即「約 2500 萬元無益支出（尚未清償土地價金前，應屬負擔無益債務）」之損害。職是，縱令嗣後客觀環境變化使土地價格增漲，其損害亦不因此而除去。

附言之，本案雖涉及 3 次虛與買賣，惟均係針對同 1 筆土地炒作而為，無累計之需，故視為單一交易而計算即可。

本章試圖以法理分析實務目前就內線交易罪、不法炒股罪以及非常規交易罪犯罪所得之各種計算方式，並試圖就不同類型分別提出較為妥適之算法。

於內線交易罪採用「分割適用說」，依序列出將買入股份全數賣出、買入股份全未賣出、僅將買入股份之一部份賣出、賣出原持有之所有股份、未賣出任何股份以及僅賣出原持有之一部分股份等情形下犯罪所得之算法。由該節中可知，各實際交易累計利得說、實際因果關係存續間股票均價之計算方式抑或擬制性交易所得說各有利弊，此係因其所著重考量之處有間，故於不同情形下均或有適用餘地。

又就不法炒股罪而言，由近期實務判決之整理，發現其多好發於高買證券之犯罪型態中。而鑑於買超、賣超及買進股數等於賣出股數等情形下，是否有未賣出利得、是否有買入或賣出有價證券行為係非均於炒股期間進行而產生之爭議等處有所出入，因此本文於此亦有一一論及犯罪結果各種形態下之處理模式。

另就非常規交易罪犯罪所得之計算，比較前兩種犯罪類型，法律問題相對單純許多。主要原因係，此為結果犯，於「是否成罪」階段本有探討行為人犯罪成果之必要。雖其行為態樣有眾，牽涉之交易標的可能另存有鑑價等問題，惟若係此部分發生爭議，法院之作法係責由專家作成鑑定報告加以釐清、認定，本文亦以為此非法律適用問題，宜由專家估價提出評估意見之方式以解決。

綜上，犯罪所得的計算嚴重牽涉人民基本權利義務，如人身自由權等。蓋證券犯罪態樣層出不窮，雖說立法宜明確，但針對不同態樣訂定不同計算方式，就目前情況而言似有困難，短期內或許僅得以依賴法院之判決。期本文斟酌法理及實務操作可能而探討後所得出之各項計算方式，得提供實務操作上更為妥適之處理方式。

惟最能使「人民對於是否將受不法加重之認定」具有合理預見性的根本作法，仍為修法分別訂定計算公式，蓋本文雖已竭力提出最為合理並具理論根據

之計算方法，仍有些許為衡酌實務操作可能後的權宜之計。若要確實維護法安定性與明確性，由法律一一明定終為上上策，並期本研究之計算模式得以作為立法者增訂時之有力參酌。

## 第六章 證券交易法犯罪所得之查扣與沒收

### 第一節 前言

為了斷除證交法 171 條行為人犯罪動機之誘因，在立法上除了科以重刑之外，另外一個途徑即在剝奪其犯罪所得(Tatgewinnen)，故證交法第 171 條第 6 項規定：犯第一項或第二項之罪者，其因犯罪所得財物或財產上利益，除應發還被害人、第三人或應負損害賠償金額者外，以屬於犯人者為限，沒收之。如全部或一部不能沒收時，追徵其價額或以其財產抵償之。故犯罪所得之財物或財產上利益在一定的要件下即成為沒收、追徵及抵償的客體。

惟在執行沒收、追徵及抵償前，對該犯罪所得如何有效且即時之查扣以利民事損害賠償或刑事沒收甚為重要，因此，本章中首先針對犯罪所得的扣押所適用的法律程序及現行扣押客體進行檢討，次就犯罪所得沒收之定位、從屬性進行介紹，並對於現行在無法宣告主刑、行為人無責任能力而受不起訴處分、無罪判決，或犯罪行為人為規避刑事訴追而潛逃等原因，而無法為單獨沒收之情形提出解決之道。

又按照條文之規定，該犯罪所得財物或財產上利益必須先發還被害人、第三人或是負擔民事上的損害賠償，如有剩餘時，才由國家加以沒收、追徵及抵償，因此文末將針對民事與刑事上的分配及順序加以討論。

### 第二節 犯罪所得之扣押

扣押係為保全可為證據或得沒收之物，而對其暫時占有的強制處分。應儘速扣押犯罪所得之理由包括：一、犯罪所得係犯罪證據(為犯罪既遂之結果，乃客觀不法構成要件要素)，依刑事訴訟法第 133 條之規定，本得扣

押之；二、為修復正義(restorative justice)<sup>307</sup>；三、避免隱匿或掩飾後更難追索；四、避免行為人享有犯罪成果，等於間接鼓勵犯罪。於金融犯罪中，犯罪所得除為金錢、股票等實體物外，更常見的是將犯罪所得存放於金融帳戶中，我國法上對金融帳戶之強制處分<sup>308</sup>包括：刑事訴訟法之扣押與刑事特別法之酌量財產扣押、洗錢防制法之禁止處分<sup>309</sup>及銀行法之警示帳戶<sup>310</sup>，此三種措施，在理論上通常均具有暫時性強制處分的特點；且在適用

<sup>307</sup> 修復式正義(restorative justice)係指：基於「和平創建」(peacemaking)，主張「犯罪」非是法律觀點上的定義，應從「社會」、「人際關係間的衝突」立場來審視並解決犯罪問題。其社會關懷強調「社會關係」的修復，亦即，當事者的權利、尊嚴應得到滿足，個人、團體與社區已損壞的關係亦得到應有的修復；換言之，社會復歸不只加害人、連同被害者及社區均需復歸的刑事司法理念。修復式正義有三個基本需求：1、滿足被害人需求。2、決定加害人應負何種責任。3、加害人、被害人與社區共同參與此程序。亦即，從加害人、被害人、社區這三個面向出發，以調停方式要求加害人修復其對被害人及社區的傷害，要求恢復原狀 (whole again)。

<sup>308</sup> 相關爭議之分析與比較請參李傑清，金融帳戶之凍結、扣押或禁止處分，臺北大學法學論叢第73期，2010年3月。

<sup>309</sup> 洗錢防制法之禁止處分規定在第9條：

檢察官於偵查中，有事實足認被告利用帳戶、匯款、通貨或其他支付工具犯第十一條之罪者，得聲請該管法院指定六個月以內之期間，對該筆交易之財產為禁止提款、轉帳、付款、交付、轉讓或其他必要處分之命令。其情況急迫，有相當理由足認非立即為上開命令，不能保全得沒收之財產或證據者，檢察官得逕命執行之。但應於執行後三日內，聲請法院補發命令。法院如不於三日內補發或檢察官未於執行後三日內聲請法院補發命令者，應即停止執行。

前項禁止提款、轉帳、付款、交付、轉讓或其他必要處分之命令，法官於審判中得依職權為之。

前二項命令，應以書面為之，並準用刑事訴訟法第一百二十八條規定。

第一項之指定期間如有繼續延長之必要者，檢察官應檢附具體理由，至遲於期間屆滿之前五日聲請該管法院裁定。但延長期間不得逾六個月，並以延長一次為限。

對於外國政府、機構或國際組織依第十六條所簽訂之條約或協定或基於互惠原則請求我國協助之案件，如所涉之犯罪行為符合第三條所列之罪，雖非在我國偵查或審判中者，亦得準用第一項、前項規定。

對第一項、第二項之命令、前項之裁定不服者，準用刑事訴訟法第四編抗告之規定。

<sup>310</sup> 銀行法第45條之2 規定：

銀行對其營業處所、金庫、出租保管箱（室）、自動櫃員機及運鈔業務等應加強安全之維護；其辦法，由主管機關定之。

銀行對存款帳戶應負善良管理人責任。對疑似不法或顯屬異常交易之存款帳戶，得予暫停存入或提領、匯出款項。

前項疑似不法或顯屬異常交易帳戶之認定標準，及暫停帳戶之作業程序及辦法，由主管機關定之。

而主管機關銀行局於2006年4月發布「銀行對疑似不法或顯屬異常交易之存款帳戶管理辦法」，其將疑似不法或顯屬異常交易之存款帳戶區分為三類，規定在第4條：本辦法所稱疑似不法或顯屬異常交易存款帳戶之認定標準及分類如下：

一、第一類：

(一) 法院、檢察署因偵辦刑事案件需要，依法扣押或禁止處分之存款帳戶。  
(二) 存款帳戶屬偽冒開戶者。

二、第二類：

(一) 屬警示帳戶者。

主體、客體、要件、期限、救濟措施等有所差異。為證交法上並沒有關於犯罪所得禁止處分的特別規定，因此理論上應回歸適用刑事訴訟法中有關「扣押」的基本規定，合先敘明。

## 第一項 我國刑事訴訟法之扣押與刑事特別法之酌量財產扣押

### 第一款 刑事訴訟法之扣押

我國刑事訴訟法第11章明定搜索與扣押的程序，其中扣押事由及物件均需明載於搜索票，並無單獨存在之扣押票，故扣押多附隨於搜索，然刑訴法亦允許個別存在之附帶扣押與另案扣押。足見搜索與扣押具有手段目的之關係，而扣押在確保犯罪偵查及刑罰執行之目的性功能，亦高於搜索所據發現、探索及偵查手段性功能。雖然現行法就搜索改採法官保留原則，扣押決定機關部分卻未修改，因此，除於有令狀搜索情形，由法院簽發搜索票時一併記載應扣押之物者外，其他扣押決定機關到底為何人？遂成爭議。雖然可能以修法未及於此為由，而認為仍然維持舊制（即檢察官仍有扣押權限），但有學者認為未明定扣押機關、未隨同搜索採行法官保留原則，實屬敗筆<sup>311</sup>。

#### （二）屬衍生管制帳戶者。

##### 三、第三類：

- (一) 短期間內頻繁申請開立存款帳戶，且無法提出合理說明者。
- (二) 客戶申請之交易功能與其年齡或背景顯不相當者。
- (三) 客戶所提供之聯絡資料均無法以合理之方式查證者。
- (四) 存款帳戶經金融機構或民眾通知，疑為犯罪行為人使用者。
- (五) 存款帳戶內常有多筆小額轉出入交易，近似測試行為者。
- (六) 短期間內密集使用銀行之電子服務或設備，與客戶日常交易習慣明顯不符者。
- (七) 靜止戶恢復往來，且交易有異常情況者。
- (八) 符合銀行防制洗錢注意事項範本所列疑似洗錢表徵之交易者。
- (九) 其他經主管機關或銀行認定為疑似不法或顯屬異常交易之存款帳戶。

<sup>311</sup> 林鈺雄，刑事訴訟法（上冊），作者自版，2007年9月，頁409。

刑訴法第 133 條第 1 項規定「可得為證據或得沒收之物，得扣押之。」此乃說明扣押的客體，基本上已可為行事證據或日後有可能成為沒收客體之「有體（物）」為限；其次，針對該扣押物並非「應」已扣押，而係在主觀上仍有扣押是否有合理根據或有違管理可能性及必要性等斟酌、判斷之空間。

## 第二款 刑事特別法的財產扣押

我國貪污治罪條例第 10 條第 4 項、組織犯罪條例第 7 條第 3 項、毒品危害防治條例第 19 條第 2 項、洗錢防制法第 14 條第 2 項及人口販運防制法第 35 條第 2 項多有類似「必要時」、「酌量」財產扣押之規定。由此可見，在論理上我國刑訴法傳統之扣押，原則上僅限於有體物，但至多尚能擴及通貨、現金等之財物或有價證券、債權證書等之物，而無法涵蓋金融帳戶內之債權本身的財產利益。否則，上述刑事特別法為利於沒收、追繳、追徵或抵償等之執行，特別制訂財產扣押之規定，即屬疊床架屋、畫蛇添足之立法。其次，由於財產扣押之性質，僅係確保沒收不能時，其他刑罰或處分之執行，與傳統扣押同時兼顧保全證據或確保沒收之目的有所差異。因此，刑事特別法對財產（包括財產上利益）之扣押，相對於傳統刑訴法對物之扣押，實具沒收保全之性質，其之法律性質以類似國際公約之扣押或各國沒收保全目的之扣押。

## 第三款 扣押犯罪所得證據之審查及救濟途徑

由於扣押犯罪所得兼具「證據保全」及「確保刑之執行」所為（對物）之強制處分，依刑事訴訟法第 159 條第 2 項（傳聞法則適用之例外）之規定，得採用傳聞證據作為認定之依據。是以扣押犯罪所得，應依自由的證明法

則<sup>312</sup>審查檢察官聲請扣押之證據能力及證據證明力。至於扣押之決定機關，依刑事訴訟法第 403 條及第 416 條之規定可知，扣押之決定機關包括檢察官、審判長、受命法官或受託法官，各該機關所為之決定稱為「處分」（Verfügung），而非「裁定」（Beschluß）。「處分」與「裁定」區別的標準在於「裁定」的功能係為使訴訟程序向形成判決的方向推進，例如決定是否開啟審理程序（die Eröffnung des Hauptverfahrens）的裁定；至於「處分」則是個別法官為了完成某項特別任務（in Erfüllung einer besonderen Aufgabe）所為之裁判<sup>313</sup>。申言之，就「扣押」（對物的強制處分）與「羈押」（對人的強制處分）之功能是否具有使訴訟程序向形成判決的方向推進一點而言？本文認為顯然是沒有，因為無論被告是否羈押或犯罪所得有無扣押，均不致直接影響審理程序（Hauptverfahren）的續行，故扣押應由決定機關以「處分」而非由法院行「裁定」甚明。至於二者區別的實益在於救濟程序：若依刑事訴訟法第 416 條所為「處分」，受「處分」人不服時，得聲請所屬法院撤銷或變更之，惟不得就所屬法院決定是否撤銷或變更之「裁定」再抗告（第 418 條第 1 項）；然若依同法第 403 條及第 404 條第 2 款所為「裁定」，受裁定人得對該裁定「抗告」及「再抗告」（若非當事人受裁定時，參第 415 條第 6 款）。

## 第四款 與禁止處分之區別

禁止處分係規定於我國洗錢防制法第 9 條第 1 項及第 2 項，主要係參考美國法上關於「凍結帳戶（Blocked Account）」之概念<sup>314</sup>。在適用要件

<sup>312</sup> 所謂的自由證明係指：對於獲得證據資料所使用之證據方法及其調查證據程序並未特別設限，法院在調查證據之方法與程序上，享有充分之自由選擇權利，原則上可以使用所有之證據資料來證明。又法院對於依照自由證明所形成之心證，僅須達到無合理懷疑之程度為已足，換言之，僅須達到相當於「釋明」之程度即足。請參林鈺雄，嚴格證明法則與直接審理原則—最高法院相關裁判之綜合評釋，收錄於嚴格證明與刑事證據，2002 年 9 月，頁 20-21。

<sup>313</sup> Roxin/Schünemann, Strafeverfahrensrecht, S145-146, 26. Auflage, Verlag C.H.Beck.2009.

<sup>314</sup> 立法院編，立法院審查洗錢防制法修正草案，立法院公報，第 92 卷第 8 期，2003 年 1 月，頁 988 、990。

上，本法第9條禁止處分之適用主體，主要為偵查中之檢察官或審判中之法官各依其職權聲請或命令之，惟前者（檢察官）在偵查中有事實足認成立洗錢行為時，須向法院聲請之。但情況急迫時，有相當理由足認非立即為該禁止處分為該禁止處分，無法保全得沒收之財產或證據者，檢察官得逕命執行之。<sup>315</sup>但應於執行後3日內，聲請法院補發命令<sup>315</sup>。

在執行對象之行為人上，按同法第9條則係針對「檢察官於偵查中，有事實足認被告…從事洗錢者」。

在行為客體方面，本法明定執行禁止處分之行為客體為「該筆洗錢交易之財產，包括對其禁止提款、轉帳、付款、交付、轉讓或其他相關處分之命令。但並未排除存款或匯入帳戶等增加「該筆洗錢交易之財產」在內之作為，因此實質上並非完整、全面地禁止該帳戶或「該筆洗錢交易之財產」相關之一切交易。因此，司法實務單位在執行禁止處分時，除非該帳戶內只有「該筆洗錢交易之財產」，否則以禁止處分或刑訴法扣押規定凍結整本帳戶之作法，顯然於法無據<sup>316</sup>。由上可知，禁止處分在制度設立之初，本係欲針對無體物，惟在現行規定下卻仍及於有體物（例如現金），導致與扣押在執行客體上產生競合。在性質上，我國禁止處分的規定，仍較財產扣押規定，具有較高的實現可能性。特別是將客體限縮於帳戶內足以特定之疑似洗錢交易（金額），在執行上當更具有相當之合理性、緊急性、適當性及必要性<sup>317</sup>。故其與扣押仍有相當之差異。

## 第五款 國際公約之借鏡

在世界各國金融日漸自由化的現況下，為針對瞬間即能跨境多轉之犯罪所得，確保其之沒收或返還被害人，以增進犯罪無利可圖之規範意識或

<sup>315</sup> 李傑清，金融帳戶之凍結、扣押或禁止處分，臺北大學法學論叢第73期，2010年3月，頁15至16。

<sup>316</sup> 李傑清，金融帳戶之凍結、扣押或禁止處分，臺北大學法學論叢第73期，2010年3月，頁16至17。

<sup>317</sup> 李傑清，金融帳戶之凍結、扣押或禁止處分，臺北大學法學論叢第73期，2010年3月，頁38。對於洗錢防制法第9條關於禁止處分的定性探討，另可參閱何賴傑，設立警示帳戶之刑事正當程序，檢察新論，2008年7月，頁84以下。

犯罪被害人及時之損害回復，聯合國於1988年、2000年及2003年先後制定的「反毒公約」、「防制國際組織犯罪公約」及「反腐敗公約」內，對於凍結或扣押的定義為：「依照法院或者其他主管機關的命令暫時禁止財產轉移、轉換、處分、移動；或對財產實行暫時性扣留或控制<sup>318</sup>」。同時，均有類似各締約國還應制定可能必要的措施，使其主管當局得以識別、追查和凍結或扣押本條第1款所述的收益、財產、工具或任何其他物以便最終予以沒收。」的規定<sup>319</sup>。故基於上述公約之理解可得知：首先，公約基於各國法制之差異，並未嚴格區分凍結與扣押之差異。其次，凍結或扣押之主體並未僅限於法院，尚況及其他司法、行政等之主管機關。再者，凍結或扣押之客體包括一切犯罪所得或與其價值相當之財產；已用或將用於該公約所規定犯罪行為之財產、設備或其他工具。最後，凍結或扣押之目的乃在於最終得予沒收或返還，故「辨識」、「追查」均屬犯罪偵查之作為，而「凍結（非我國法律用語）」及「扣押」多為確保沒收執行之手段。此種手段雖非執行沒收前絕對必要之（強制處分）程序，但若未有針對實體物之扣押或抽象權益之凍結，自然無法因應現在經濟社會以多元方式存在之各種財產權益<sup>320</sup>。

## 第六款 現行法制面下的缺失

按我國現今針對證券交易犯罪所得之扣押，在股票債權之部分係由檢察機關發函至集保中心或證券商而為之；在金融債權部分則往往透過發函銀行為之，欠缺法源依據，亦無規定相關法定程序。蓋我國目前刑事訴訟法規定扣押之客體仍以有體物為限，並未及於債權，極易產生執法之漏洞，難以確保沒收或發還被害人。參酌國際公約及先進國家之立法例，應

<sup>318</sup> 參閱聯合國反毒公約第1條（1）款、防制國際組織犯罪公約第2條（f）款、反腐敗公約第2條（f）款之內容。

<sup>319</sup> 參閱聯合國反毒公約第5條第2款、防制國際組織犯罪公約第12條第2款、反腐敗公約第31條第2款之內容。

<sup>320</sup> 李傑清，金融帳戶之凍結、扣押或禁止處分，臺北大學法學論叢第73期，2010年3月，頁19至20。

有考量擴及債權等無體物之必要。否則，為減少執法漏洞，應另行建置以債權等財產權亦為客體之凍結規定，才能較全面依法管控金融帳戶內金錢債權之問題。

其次，刑訴法扣押的客體除可為證據之物，尚有得沒收之物。因此，實務上司法機關扣押帳簿的行為，在解釋上多被認為係作為可為證據之物；抑或同時兼顧作為得沒收之物的性質。然前者，若有嚴重涉及受處分人合法（混合）財產權抑或涉及第三人財產權益時，仍有必須嚴守比例原則及發還善意第三人之問題。後者，扣押存摺帳簿基本上只是債權存在金融機構之際路或憑證而已，扣押效力在理論上並不擴及金錢債權，故不能解釋其為兼作為得沒收物（或金錢債權）之扣押。最後，國際公約之扣押或凍結的客體可擴及債權等一切財產權益，因此具有扣押保全（財產）或沒收保全（財產）之性質，而我國刑訴法之扣押，除證據保全外，論理上至多僅具有財物保全之性質，並未具有債權等一切混合、變得（轉換）之財產保全的性質<sup>321</sup>。

就我國刑訴法第 133 條第 1 項之立法例觀之，得扣押之客體只區分為：可為證據及得沒收之物。並未特別強調扣押在保全性及預防性之目的功能。但所謂「得沒收之之物」當然包括有價值之(財)物及一切非法之違禁物。故可謂其已具有預防性之目的，但實難謂其具專有(財產)保全性之目的。而我國刑事特別法內，為利於剝奪犯罪所得及國際共同打擊特定犯罪，制定有保全目的之財產(含財物及財產上利益)扣押。然令人遺憾的是：如何執行該(財產)保全目的之扣押，並無相關配套之規定，致使既無法落實程序法定原則，又難以有效踐行實質公平正義。其次，司法實務機關由於大多習於刑訴法之扣押程序，往往有以刑訴法之一般扣押為名，實際扣押整本帳戶，企圖達到特別法財產扣押之保全目的。然事實上，當事人帳戶若被視為財物而遭一般扣押，該扣押的效力未必及於該財物之財產上利益。因此，除非該物具有唯一性，不得掛失、補發或以他物取代之，否則

只要得以掛失或重新申請，即可提款或逕款，無法達到真正占有財產權益之目的。

再者，真正要落實(財產)保全目的之扣押，必須達到確保執行財產刑（沒收、追徵或抵償等）之目的，特別是追徵在本質上是代替沒收之利益剝奪；抵償則是以強制執行的方式執行代替沒收等之利益剝奪，該扣押之財產在論理上應非只限於非法來源之所得，而應包括可能合法來源之所得。因此，在貫徹保全目的之財產扣押時，如何恪遵比例原則及司法審查（令狀主義）原則等實有其格外重大之意義<sup>322</sup>。

此外為求制度之完整性上，現行刑事訴訟法於沒收客體已不存在而應追徵價額時，並無保全追徵執行的制度，難以達成沒收、追徵制度的旨趣。畢竟，對於因犯罪所存在的附帶效益予以暫時處分，其實不應僅限於扣押手段，許多的國際公約即均有凍結犯罪所得的處分。依其定義的「凍結」或「扣押」是指依據法院或其他主管機關當局的命令，暫時禁止財產轉移、轉換、處置、移動或對之實行暫時性扣留或控制。

綜上所述，在立法論上，我國刑訴法的扣押，由於基本上以有體物為限，並未區分證據扣押或保全扣押。特別法內雖有明文保全目的之財產扣押，惟其法定程序究竟如何進行並未明定。因此，在立法論思考方面，就扣押客體之部分，應擴大扣押物的客體範圍至金錢債權及股票債權，俾使扣押之保全及預防功能得以順利發揮。對此或可設計一特別刑法或刑訴法上的特別扣押，或參酌外國立法將扣押擴大到財產上利益。對此扣押客體之修正應於刑法總則進行檢討，或至少於特別刑法中進行釐清。

在程序面則須確定發布財產扣押的要件及期限，審慎發動搜索及扣押，強化對於起訴事實的蒐證；其次為明定追徵或財產抵償的價額；再者則為符合比例原則的執行及嚴謹的司法審查，例如在偵查上嚴守監聽的合法性界線，並整合金融、經營跟偵查相關犯罪的相關專業知識；最後則須

<sup>321</sup> 李傑清，金融帳戶之凍結、扣押或禁止處分，臺北大學法學論叢第 73 期，2010 年 3 月，頁 205

<sup>322</sup> 李傑清，金融帳戶之凍結、扣押或禁止處分，臺北大學法學論叢第 73 期，2010 年 3 月，頁 218 至 219。

有提供相當價額之抵押品得以立即撤銷或因價額過低、影響訴訟費用、個人或家人基本生活所需等得以免除之例外條款與及時可行之救濟措施。

### 第三節 犯罪所得之沒收及追徵

#### 第一項 刑事沒收之定位與從屬性

關於犯罪所得之計算應採扣除說已如前述<sup>323</sup>，又在計算時點、計算方式上，亦可參前述<sup>324</sup>。然而對此計算而得之犯罪所得究應如何為沒收，則應先探討刑事政策中沒收制度之定位。

在比較法上，沒收之種類可按客體可區分為：<sup>325</sup>

一、對於犯罪工具之沒收 (*instrumentalities of crime*; *instrumentum sceleris*)，此沒入係針對預備用於犯罪之工具而進行，例如用於謀殺之刀械。

二、對於犯罪客體 (*subject of crime*; *objectum sceleris*) 之沒收，則係針對犯罪行為之行為客體，例如偽造之護照。

三、對於犯罪所得之沒入 (*fruit of crime*; *fructum sceleris or productum sceleris*)：係針對犯罪活動之財產上所得進行沒收。

而在我国，綜合現行刑法第 38 條、第 40 條、第 40 條之 1、第 34 條規定，除違禁物及法律<sup>326</sup>有特別規定外，對於因犯罪所生或所得之物、供犯罪所用之物及供犯罪預備之物，以屬於犯人者為限，方得沒收。換言之，刑事沒收的對象並不涉及於遭被告使用於犯罪之第三人所有之物，且法院裁

<sup>323</sup> 參閱第五章第一節。

<sup>324</sup> 參閱第五章第一節。

<sup>325</sup> 整理自 Guy Stessens, Money laundering: a new international law enforcement model, 2000, p.30-31.

<sup>326</sup> 如刑法第 121 條第 2 項、第 122 條第 4 項、第 131 條第 2 項、第 143 條第 2 項、第 200 條、第 205 條、第 219 條、第 235 條第 3 項、第 266 條第 2 項等規定，係義務沒收，即法院為裁判時應依職權宣告沒收。

判時沒收與否，得為自由之裁量。在證明程度上，我國實務認採自由證明即為已足<sup>327</sup>。

另沒收之客體以「原物」為原則，除法律<sup>328</sup>有特別規定外，始得追徵、追繳或抵償犯罪所得。刑事訴訟程序上，除違禁物得單獨聲請宣告沒收外，最高法院也認為<sup>329</sup>：沒收為從刑之一種，依主從不可分原則，應附隨於主刑而同時宣告之，除有罪、免刑等判決，於裁判時併宣告外，如諭知無罪之判決，既無主刑，從刑亦無所附麗。且依刑事訴訟法第 281 條第 1 項、第 379 條第 6 款、第 303 條第 5 款之規定：審判期日，除有特別規定外，被告不到庭者，不得審判；除有特別規定者外，被告未於審判期日到庭而逕行審判者，其判決當然違背法令；被告死亡者應為不受理判決。可知依據我國現行刑事法制，遇有刑事被告外逃或死亡之情況，縱先前已對其國內財產扣押，亦因法院無法為實體判決，以致無法循刑事訴訟程序將其國內犯罪所得沒收，更遑論境外犯罪所得財產之沒收。此外，對於犯罪行為人以外之惡意第三人，在現行法下基於責任原則亦無法為沒收，導致金融犯罪行為人可能利用此規範上漏洞，而以人頭帳戶分散隱匿不法所得<sup>330</sup>。上述問題，將導致無法有效剝奪犯罪者享有不法利益並阻斷犯罪之誘因，而嚴重影響刑事司法正義的實現。故本文以下就刑事沒收之定位及屬性加以剖析，確認沒收屬於「刑罰」或「保安處分」，並重新檢驗「沒收從屬性」中所謂：從刑從屬於主刑的原則，並提出法制上修正的建議。

<sup>327</sup> 最高法院 95 年度台上字第 3130 號判決：「按得為沒收之物，與其犯罪是否具有直接關連性，不以經嚴格證明為必要」、最高法院 95 年度台上字第 1583 號判決：「犯罪所得之利益，雖為單純科刑應行審酌之情狀，非屬犯罪構成要件之事實，以經自由證明為已足。然所謂自由證明，係指使用之證據，其證據能力或證據調查程序不受嚴格限制而已，其關於此項科刑審酌之裁量事項之認定，仍應與卷存證據相符，始屬合法。」

<sup>328</sup> 貪污治罪條例第 10 條；毒品危害防制條例第 19 條，該條文亦規範犯罪所用交通工具之沒收；組織犯罪防制條例第 7 條，該條文明文規定舉證責任之轉換，倘刑事被告參加組織後取得之財產，無法證明合法來源時，應予追繳、沒收。

<sup>329</sup> 最高法院 78 年度台非字第 72 號判例。

<sup>330</sup> 參閱林志潔，防制洗錢之新思維—論金融洗錢防制、金融監理與偵查權限，檢察新論，2008 年 1 月，頁 266 以下。

## 第一款 没收與追繳、追繳及抵償之關聯

在針對沒收從屬性進行探討前，須先釐清其與追繳、追繳及抵償之關聯。所謂的追繳，是指剝奪行為人或第三人對，標的物持有並建立國家對標的物持有的手段，亦即追繳是沒收的前置手段，一種剝奪持有但並未剝奪所有權的手段；追徵，則是指沒收的替代手段，在沒收的標的已不存在時，將原本應沒收標的物的價額，從犯罪行為人的金錢任意取走價額，相同部分，惟沒收違禁物是針對物體特殊的危險性而規定，如違禁物不存在，危險性就不存在，自無追徵的適用；抵償，也是沒收的替代手段，是在沒收的標的已不存在，無法宣告沒收或追繳時，以價值與標的物相同的其他財產，替代原先應被沒收標的物的情形<sup>331</sup>。

在沒收與追繳、追繳及抵償之關聯上，就立法沿革觀之，暫行新刑律時之沒收與追徵，性質上應較屬有濃厚的財產刑性質；至 17 年舊刑法乃至於 24 年現行刑法以降，以「沒收」為中心之剝奪犯罪所得制度，不斷強化了社會防衛之性質，乃至於保護法益之性質；追繳、追徵與抵償，原先僅係補充單純剝奪犯罪所得之「沒收」，漸次亦擴及亦具保護被害人財產法益之補充性。就此而言，學者認為，「剝奪犯罪所得」之沒收，其中包含保護被害人財產法益之沒收，可稱為「狹義」沒收，至擴及社會防衛之沒收，則可稱為「廣義」沒收；追徵、追繳、抵償之情形，則屬「狹義」沒收之配套制度，而共同建構起剝奪犯罪所得之制度<sup>332</sup>。

有見解認為，現行法上追繳的標的物，即是犯罪所得，是訴訟法上的證據，法院本來就可以扣押，並且藉由扣押達到暫時剝奪犯罪所有人持有的狀況，因此，追繳的規定，只是在提醒法院必須剝奪犯罪行為人對犯罪所得的持有，並避免犯罪行為人湮滅證據或移轉財產，而這都可以透過扣押程序加以處理，且追繳與沒收的標的並無不同，實務上亦少有使用追繳

<sup>331</sup> 參閱林傳哲，論從刑中財產利益之剝奪，國立台灣大學法律學研究所碩士論文，2006 年 6 月，頁 81 以下。

<sup>332</sup> 新宗立，犯罪所得之剝奪與沒收、追徵、追繳、抵償制度之檢討，檢察新論，2009 年 1 月，頁 167 至 168。

程序者，即無另行創設追繳概念的必要。至於抵償，與追徵都是在事實上無法沒收時，剝奪其代替價值的作法，基於制度簡明化的要求，以追徵為補充法律效果即可，為避免我國法關於犯罪所得扣押或剝奪法律概念的混淆，追繳、抵償規定實可以刪除<sup>333</sup>。

## 第二款 刑事沒收之定位

沒收乃是剝奪與犯罪有密切關係的特定物的所有權，而強制收歸國庫的法律效果。特定物一經沒收，其所有權即由國家原始取得，故國家得處分之，例如加以銷燬或規入國庫等。惟「沒收」的性質究為「刑罰」或「保安處分」容有疑義，如屬保安處分，則不以責任非難為內涵、未必以犯罪行為且為除去行為人將來犯罪之危險性<sup>334</sup>。部分外國司法體系根據預防或處罰之目的，而區分不同型態之沒收。因此荷蘭立法認為對於犯罪工具之沒收構成刑事制裁；而犯罪客體之沒收則僅是一個預防之手段。比利時、盧森堡及瑞士則依目的區分「賠償目的之沒收」(Abschöpfungseinziehung) 及「預防目的之沒收」(Sicherungseinziehung)。以盧森堡立法為例，沒入財產得被用於賠償犯罪被害人<sup>335</sup>。

而我國對於沒收性質究為「刑罰」或「保安處分」有如下見解：

一、有認為依據刑法第 32 條，刑分為主刑及從刑；第 34 條規定，從刑之種類既有褫奪公權、沒收、追徵追繳與抵償，因此按照文義解釋，沒收性質屬於刑罰。刑罰作為國家干預手段，必須同時受到「比例原則」及「罪責原則」之拘束，惟違禁物沒收之標的物不必與犯罪行為有關聯，且得對未參與犯罪之所有權人宣告，此皆與刑罰的性質不符。

<sup>333</sup> 參閱吳俊毅，我國刑事上追繳、追徵與抵償制度的未來—給這個問題一個當主角的機會，法學叢刊，2006 年 7 月，頁 89、林孟皇，金融犯罪與刑事審判，2010 年 1 月，頁 389。

<sup>334</sup> 參閱陳子平，刑法總論（下冊），作者自版，頁 374。

<sup>335</sup> Guy Stessens, *supra* note 13, p. 31

## 二、有認為應依據沒收之客體來區分沒收之性質

### (一) 犯罪工具與產物之沒收

依刑法第38條第1項第2、3款及同條第3項之規定，就犯罪工具（供犯罪所用或犯罪預備之物）與產物（因犯罪所生之物）之沒收，以聯繫行為構成「犯罪」，且所有權歸屬於犯罪行為人為限。從沒收對象僅限於犯罪行為人，且不以客體危險性為前提來看，犯罪工具或產物之沒收應屬於刑罰<sup>336</sup>。

### (二) 犯罪所得之沒收

依刑法第38條第1項第3款及同條第3項規定，犯罪所得之沒收，亦以其聯繫行為構成犯罪，且所有權歸屬於犯罪行為人為限，不及於獲得犯罪利益之第三人，故犯罪所得的沒收在現行法底下應解釋為刑罰，刑訴法第259條之一的規定，只是局部緩和其刑罰性質。附言之，此時立法者允許於一部或全部犯罪所得無法被沒收時，追徵其替代價額<sup>337</sup>。

### (三) 違禁物之沒收

按刑法第38條第1項第1款及同條第2項規定，違禁物不問屬於犯罪行為與否，均得沒收之，亦即對未參與犯罪之所有權人亦得宣告沒收。且依刑法第40條第2項的規定，在刑事程序之任何階段，皆得由法院依職權或因檢察官之聲請而單獨裁定沒收之。申言之，針對違禁物之沒收已經逾越其剝奪「與犯罪有關」之所有權的制度功能，此時的沒收實際上並

非對於刑事不法行為的制裁反應，而是隱藏於刑法中純粹防禦危險的行政措施，亦即違禁物沒收是為了預防具有一般危險性的客體未來再度被濫用於犯罪，而不是為了罪責應報，因此在解釋上其與保安處分同樣著重於預防危險的功能較為相似，應將之定位為純屬危險防禦之保安處分<sup>338</sup>。

對此我國實務則認為，沒收具有刑罰及保安處分性質，在刑罰方面而言，其係財產刑之一種，故除為避免犯人再利用其原供犯罪所用或因犯罪所得之物，作為犯罪工具，為害社會之危險性較大，並經法律明文規定「不問屬於犯人與否，沒收之」者外，其於刑罰及於犯人一身之原則，其沒收物應以屬於犯人所有為限<sup>339</sup>。

另有學者認，「剝奪犯罪所得」之沒收、追徵、追繳、抵償，性質上屬於「財產刑」，而為「刑罰」之一種，較無疑義；然而，「刑法上」之沒收制度，其法律性質除部分屬於剝奪犯罪所得之「財產刑」外，部分帶有社會防衛性質之「保安處分」，甚至，在發還被害人規定部分，則係基於刑法之「保護法益」機能，當然這部分仍與剝奪犯罪所得有關。多數學者則認為就犯罪所得之沒收而言，僅具有刑罰之性質<sup>340</sup>。

惟有學者認不論其性質是屬於類似刑罰的效果，或是一種傾向具有防衛作用的性格，就法律效果的作用而言，都應該是一種獨立性的法律效果，而不應該是一種附屬刑罰的從刑性格<sup>341</sup>。是以不論對於其性質之定性為何，都有針對沒收之從屬性加以探討之必要。

<sup>336</sup> 薛智仁，沒收之定位與從屬性（下）—最高法院相關裁判綜合評釋，台灣本土法學雜誌，2007年10月，頁29。

惟亦有主張：對於行為人所有而用以犯罪之物，或由犯罪所生之物的沒收，雖具刑罰的本質，但就沒收標的物的性質觀之，也有可能兼有保安處分的本質。例如：屬於行為人所有的墮胎工具，若不加以沒收，則有可能繼續用為墮胎。請參照，林山田，刑法通論（下），頁483。

<sup>337</sup> 薛智仁，沒收之定位與從屬性（下）—最高法院相關裁判綜合評釋，台灣本土法學雜誌，2007年10月，頁30至31。

<sup>338</sup> 薛智仁，沒收之定位與從屬性（下）—最高法院相關裁判綜合評釋，台灣本土法學雜誌，2007年10月，頁31至32。

<sup>339</sup> 最高法院87年度第7次刑事庭會議。

<sup>340</sup> 黃榮堅，基礎刑法學（上），2006年9月，頁101；犯罪所得之剝奪與沒收、追徵、追繳、抵償制度之檢討，檢察新論，2009年1月，頁167；林山田，刑法通論（下），2005年9月，頁442。

<sup>341</sup> 柯耀程，沒收、追徵、追繳與抵償制度之運用與檢討，法令月刊，2008年6月，頁16。

## 第二款 刑事沒收之從屬性

### 第一目 沒收從屬性之意義

我國目前針對犯罪所得之沒收，僅設有刑事沒收之途徑。現行刑法第40條第1項規定，除法律有特別規定者外，沒收於裁判時併宣告之。最高法院向來亦認為沒收屬於從刑之一種，原則上非有主刑之存在不得單獨為之<sup>342</sup>，依主從不可分原則，應附隨於主刑而同時宣告之，除有罪、免刑等判決，於裁判時併宣告外，如諭知無罪之判決，既無主刑，從刑亦無所附麗<sup>343</sup>。有學者認，這樣的定位關係是否妥適，值得檢討，當應然的法律效果定位與實然的現象狀態，出現落差時，可能會造成法律效果的成效不彰，也會削弱抗治犯罪的功能<sup>344</sup>。追徵犯罪所得及民事賠償的機制如不能有效執行，犯罪人更可行險致富，逍遙法外，此種情形，將使更多人不惜以身試法<sup>345</sup>。若按實務見解，則除下述特別規定外，沒收之宣告須以被告經法院為有罪或免刑判決為前提，亦即原則上必須有主刑的宣告，始得附帶併予宣告沒收。

#### 一、違禁物及專科沒收之物

違禁物或其他不宜任令在外流通之物，因性質特殊，得不必附隨主刑宣告。而且同法第39條亦規定：免除其刑者，仍得專科沒收。刑法第40條第2項並特別規定：違禁物或專科沒收之物得單獨宣告沒收。而所謂「專科沒收之物」規定在刑法分則中的規定計有：刑法第200條規定，偽造、變造之通用貨幣、紙幣、銀行券，減損分量之通用貨幣及前條之器械、原料，不問屬於犯人與否，沒收之；第205條規定，偽造、變造之有價證券、郵票、印花稅票、信用卡、金融卡、儲值卡或其他相類作為提款、簽帳、

<sup>342</sup> 最高法院25年非字第312號判例要旨參照。

<sup>343</sup> 最高法院78年度台非字第72號判例。

<sup>344</sup> 柯耀程，沒收、追徵、追繳與抵償制度之運用與檢討，法令月刊，2008年6月，頁7。

<sup>345</sup> 賴英照，最新證券交易法解析，作者自版，2009年10月，頁714。

轉帳或支付工具之電磁紀錄物及前條之器械原料及電磁紀錄，不問屬於犯人與否，沒收之；第209條規定，違背定程之度量衡，不問屬於犯人與否，沒收之；第219條規定，偽造之印章、印文或署押，不問屬於犯人與否，沒收之。

#### 二、法律特別規定

刑事訴訟法第259條之1規定，檢察官依第253條或第253條之1為不起訴或緩起訴之處分者，對供犯罪所用、供犯罪預備或因犯罪所得之物，以屬於被告者為限，得單獨聲請法院宣告沒收。

相對於通說及實務上所主張的「從刑從屬於主刑原則」，有認為就沒收目的及法條邏輯觀之，沒收從屬性是否存在，仍有待商榷，詳述如下。

#### 第二目 沒收從屬性之再檢驗

有學者認為，就沒收之本質觀之，沒收在理論上具刑罰、保安處分與類似刑罰等多面性的法律性質，故將沒收規定為從刑，實有可議之處<sup>346</sup>。

從立法目的來看，沒收之宣告與執行均具有獨立於主刑的意義，沒收基於其避免犯罪工具或產物再度被用於犯罪，或者剝奪犯罪所得以回復財產秩序的目的，具有補充或強化主刑的預防功能<sup>347</sup>。但這並不表示，沒收具有補充主刑的功能時，或是要達成沒收之制裁功能時，就一定要以主刑存在為前提。這一點從刑法第39條規定「免除其刑者，仍得專科沒收」，亦可推知，法官不得僅因被告之主刑被免除即連帶免除沒收。基於相同之道理，若是已同時宣告主刑與沒收，但在主刑受緩刑宣告的情況下，也不等於沒收就要跟著暫緩執行，同法第74條第5項即規定：「緩刑之效力不

<sup>346</sup> 參閱林山田，刑罰學，1992年，頁313以下；林山田，刑法通論(下)，2005年9月，頁441。

<sup>347</sup> 薛智仁，沒收之定位與從屬性（下）—最高法院相關裁判綜合評釋，台灣本土法學雜誌，2007年10月，頁32。

及於從刑與保安處分之宣告」，其道理就在於，緩刑本來只是避免短期自由刑弊端的機制，沒收作為剝奪所有權的機制，原本就沒有一併暫緩執行之必要。由上可知，沒收尚具有獨立之制裁功能。

次就法條邏輯的角度切入，亦無法得出所謂沒收從屬於主刑的結論。先以第 40 條第 1 項而言，其雖規定沒收應於裁判時併宣告之，但是一來，條文所指之裁判未必是「有罪科刑判決」；二來，若能據此肯定有所謂「從刑從屬於主刑原則」，從同法第 96 條本文規定保安處分於裁判時併宣告之，豈不也能推論出「保安處分從屬於主刑原則」這個結論？這個結論，剛好與保安處分之立法意旨自相矛盾，亦即通常是在無法宣告刑罰時，為避免防禦危險之漏洞才宣告保安處分。再以第 39 條而言，本條雖被視為從屬性之「例外」，卻未額外附加任何專科沒收的實體要件，而是對於免刑判決一律允許「專科沒收」。如此一來，不但在宣告主刑之有罪判決能宣告沒收，在所有未宣告主刑之有罪判決都能宣告沒收的情況下，根本就不存在所謂沒收從屬於主刑的原則。換言之，第 39 條的文字恰好是正面宣示，沒收自始就不以主刑存在為前提，對任何受有罪判決之人均得宣告沒收<sup>348</sup>。其並認為，沒收僅已有罪判決為前提，亦有其規範上的基礎。按，在實體法上，除違禁物之外，犯罪工具、產物或所得之認定，均以確定有犯罪行為存在及該標的物與犯罪牽連關係為前提，如果不存在犯罪行為，則任何與該行為有牽連的標的物，都不是沒收之適格客體，自然無從宣告沒收；若存在犯罪行為，在裁量是否沒收時，亦需一併考量併科之主刑所造成之共同惡害是否逾越罪責程度。因此是否宣告沒收，無法脫離對犯罪行為人所進行之刑事程序，只有當法官在審判期日終結時，已就犯罪事實之存在及標的物與犯罪之牽連關係獲得確信，才能裁量是否宣告沒收。

### 第三目 修法建議

<sup>348</sup> 薛智仁，沒收之定位與從屬性（下）—最高法院相關裁判綜合評釋，台灣本土法學雜誌，2007 年 10 月，頁 33。

綜上所述，我國法制實有重新檢討沒收從屬性定位之必要。又縱使在解釋上推翻「從刑從屬於主刑」的原則，但現行法下，仍係以「有罪判決」（包括有主刑宣告或是沒有主刑宣告的有罪判決）為沒收之前提要件，亦即偵查中所查扣之犯罪所得或供犯罪所用之財產，日後得以沒收之前提為法院就本案為有罪之刑事實體判決，倘法院判決無罪，檢察機關只有發還財產所有人一途，並不能另循其他途徑向法院聲請宣告沒收。另在刑事被告逃匿境外或隱匿遭通緝之情形，因無從為刑事實體判決，故針對扣押財物亦無法為沒收判決，或者在刑事實體判決後，另發現遭刑事被告隱匿之犯罪所得時，因限於刑事判決既判力之拘束，以致無法針對事後查扣之犯罪所得予以沒收，仍會導致實務在運作上的諸多問題，故在修法時應思考增訂於無法宣告主刑時，亦得單獨宣告沒收或追徵其價額之可能。

以德國刑法為例，該法針對沒收與追徵係將之定位為一種與刑罰並行之法律效果，並不受刑罰科處的限制<sup>349</sup>。而以雙軌之方式，將剝奪犯罪工具、產物的沒收與剝奪犯罪所得之追徵，安排為獨立於刑罰與保安處分以外的範疇，稱為附屬效果<sup>350</sup>。此外，在適用前提上，德國刑法第 74 條亦規定基本適用的行為要求，必須是故意的行為。對於沒收之物的差異，其前提條件的要求也有所不同，倘若沒收的對象，是屬於犯罪形成所用之工具，或是因犯罪所得或所生之物者，其行為的評價，必須為具有可責性的違法行為，亦即必須要求為可罰行為；而對於具有社會危險性之物，則僅需具有不法的評價關係即為已足，例外情形則為同法第 76 條之一所規定，當行為人無法確認，或是追訴時效消滅，或因免除其刑或檢察官為不起訴處分時，得以專科沒收。不論是可罰行為或是不法行為，至少在適用的條件與範圍上，有較為明確的遵循依據，較可避免在具體適用時發生困擾<sup>351</sup>。在沒收客體方面，德國刑法第 74 條 e 第一項或第 74 條 f 第一項上不僅不限於「原物」，更擴及非我國傳統沒收客體的權利，但其原則上必須

<sup>349</sup> 柯耀程，沒收、追徵、追繳與抵償制度之運用與檢討，法令月刊，2008 年 6 月，頁 8。

<sup>350</sup> 參閱吳耀宗，德國刑法追徵（Verfall）制度之研究—兼論我國現行刑事法制之「追徵」相關規定，刑事法雜誌，2001 年 6 月，頁 3 以下。

<sup>351</sup> 參閱柯耀程，沒收、追徵、追繳與抵償制度之運用與檢討，法令月刊，2008 年 6 月，頁 16 至 17。

屬於犯人（含共犯）之物並兼具一般預防與特別預防的作用<sup>352</sup>。

前述德國的刑法之規定，由於與我國同為大陸法系，無論就沒收或收奪在實體上的基本原則、前提要件或特別作用等都非常充實、完整；在程序上的法院審查機制、被害人保護或救濟措施等亦十分多元、周全，頗值我國參考。惟德國沒收、收奪的體制與實效仍有諸多爭議，且與我國特別法的類似制度迥然不同，遑論短時間內我國可能在刑法或刑事訴訟法建構類似的專章或規定<sup>353</sup>。

在日本相關法令方面，日本刑法第19條規定的客體通常僅限於動產或不動產的「物」，但剝奪組織犯罪所得法不僅將沒收客體擴至以支付金錢、為目的的金錢債權。同時，只要沒收客體對價關係的來源能加以確認時，也不限於犯罪所得財產的直接對債。又針對混合財產時，只要對相當於應沒收財產的價額或數量能加以確定時即可沒收<sup>354</sup>。另外在相關制度配套上，亦採取擴大追徵成效之立場，在剝奪組織犯罪所得法將原先沒收僅限於有體物或原物之客體擴大至動產、不動產及金錢債權，故在其依該法第13條第1項無法沒收時，即可追徵之。例如：犯人將應沒收物轉售給善意第三人或滅失時，即可向該犯人追徵該物之債額。同時，若因應沒收物一身專屬性的權利或權利關係複雜的犯罪財產，不必至不能沒收的情況，只要認為沒收不相當時，亦可直接追徵之<sup>355</sup>。

就我國沒收制度繼受自日本之立場，學者認為當前日本刑法、刑事訴訟法及剝奪組織犯罪所得法的專法最具參考價值，特別是在實體法的體例上先重視財產權的保障、被害人的損害回復、比例原則及避免嚴苛刑罰的違憲問題。其次，為因應沒收客體的多元、複雜，漸有強化追徵在剝奪犯罪所得作用之趨勢。又在程序法的體例上，除針對所有可能的沒收客體，訂定明確沒收第三人財產的程序(含檢察官必須及時處理的沒收債權、法院沒收判決的土地登記與刑事補償的特例等)、(起訴前)沒收(追徵)保全程序

<sup>352</sup> 參閱李傑清，沒收洗錢犯罪所得的實體與程序，檢察新論，第三期，2008年1月，頁254。

<sup>353</sup> 李傑清，沒收洗錢犯罪所得的實體與程序，檢察新論，第三期，2008年1月，頁261。

<sup>354</sup> 李傑清，沒收洗錢犯罪所得的實體與程序，檢察新論，第三期，2008年1月，頁255。

<sup>355</sup> 李傑清，沒收洗錢犯罪所得的實體與程序，檢察新論，第三期，2008年1月，頁255。

及確保沒收(追徵)執行的國際刑事司法互助等，非常完整、充實及細緻，極具參考價值<sup>356</sup>。

現行法對於行為人因死亡而受不起訴處分或不受理判決、因無責任能力而受不起訴處分或無罪判決時，或犯罪行為人為規避刑事訴追而潛逃等情形得否為沒收，尚無得單獨宣告沒收或追徵價額之規定，故或可在修法時參考上述法制，使沒收制度得因應當今瞬息萬變之跨境犯罪所得流向，發揮其制度功能。

此外在第三人以惡意或因他人犯罪不當取得利益時，如未剝奪顯失公平正義，惟現行法基於責任原則，對於沒收之對象的要件，除有特別規定外，以屬於犯罪行為人為限，導致犯罪行為人藉由人頭帳戶規避犯罪所得之沒收。又按現行實務見解，已肯認諸如販售人頭帳戶等行為得成立證犯之幫助犯<sup>357</sup>，如人頭帳戶所有人係於犯罪發生後，惡意取得財產，則可能因現行沒收制度之漏洞而無法對之為沒收。對此或可明定第三人以惡意或因他人犯罪取得利益時，得於其所受財產價值範圍內酌予沒收，亦即在供犯罪所用或犯罪預備之物或財產上利益以及因犯罪所生、所得或變得之物或財產上利益，原則上僅限於對屬於犯罪行為人者進行沒收，惟在例外情形或可容許對於犯罪行為人以外之第三人，於知悉該財產因他人犯罪而得沒收，而惡意取得，或因他人犯罪而無償或以顯不相當之對價取得時，得對該財產進行沒收，以解決現今以人頭帳戶規避刑事制裁之問題。

### 第三款 以行政沒收制度替代或補充刑事沒收

<sup>356</sup> 參閱李傑清，沒收洗錢犯罪所得的實體與程序，檢察新論，第三期，2008年1月，頁261。

<sup>357</sup> 參閱李傑清，單純販售人頭帳戶真的無罪嗎？—兼評台灣高等法院九五年上訴字第九八七號刑事判決一，台灣本土法學雜誌，2007年12月，頁259以下。

我國現行法尚未採行行政沒收制度，惟在國外立法例中有採行。概述如下：

## 第一目 美國法<sup>358</sup>

美國聯邦財產法下提供政府三種財產沒收程序，即行政沒收、刑事沒收及民事沒收。行政沒收由聯邦執法機關執行，並無檢察官或法院介入而不具司法訟爭性。相較之下，刑事及民事沒收則須經過司法訴訟程序，透過法官判決將沒收財產的所有權移轉到聯邦政府。

因為絕大多數的沒收案件不具有訟爭性，故行政沒收占聯邦政府財產沒收案件中很高的比例。當聯邦執法單位在某領域執行法定職務，在調查過程中有相當理由認為該財產依法應予沒收時，即可予以扣押。原則上須有法院核發的扣押令狀<sup>359</sup>，但有諸多情況是無需取得法院扣押令狀即可扣押財產，例如逮捕時所為的財產扣押或因財產具有流動性，向法院申請扣押令狀會造成執行上困難。財產遭扣押後，執法機關即踐行行政沒收程序，將其沒收的意思通知對扣押財產有潛在利益之人，賦予其主張的機會並登報公告。當在法定期間內無人主張權利以爭執沒收，執法機關會做成沒收宣示之處分，該沒收宣示之處分與司法判決有相同之效力。

為了賦予財產權利人有正當法律程序的保障，2000年美國國會制定民事沒收改革法(CAFRA)時，一併制定行政沒收程序之規定<sup>360</sup>，要求扣押機關在60天內必須開始沒收程序並以書面通知對該扣押財產存有利益之人，主張權利之人可在通知書上所載期限前(該期限不得少於通知書郵寄日期後35天)提出異議，倘有權利人提出異議，行政機關必須在90天內向檢察官報告，由其決定是否提起司法沒收程序(民事沒收或刑事沒收)，倘行

政機關未提出報告或檢察官評估後拒絕提起訴訟，即須將扣押物返還。雖行政機關對多數的財產可以踐行扣押及行政沒收，然因其不具司法屬性，為避免過度侵害財產權，特別規定不動產<sup>361</sup>及現金或金融票據之外超過五十萬元美金價值的動產<sup>362</sup>不可採取行政沒收，僅能循司法沒收程序沒收。

## 第二目 日本法

以日本課徵金制度為例<sup>363</sup>：

### 一、課徵金制度的簡介

日本金融商品交易法上的課徵金制度，乃是行政機關為防止內線交易等不法交易行為並確保相關規範之實效性以達成其行政目的，對於違反證券交易法上特定規定者，課予其金錢負擔的行政上處置。之所以引進本制度，乃是雖日本政府一直以來皆著重於市場公正性與透明性的確保，但日本證券市場之公平性與透明性並不能說已達到完整的狀態。因此從強化證券市場監理的觀點出發，引進課予行政上金錢負擔的制度，針對制裁手段之強化、擴充與多樣化加以檢討。雖然有認為對不法交易行為課予金錢上的負擔可直接將刑事罰的罰金數額提高便可達到上述的行政目的。惟，鑑於罰金與其他刑罰間之均衡有考量之必要以及刑事罰本身謙抑主義之適用，針對違反證券交易法上不法交易行為、資訊揭露以及證券商相關之行為規範者，應引進課徵金制度來加以解決。關於課徵金額的標準，因為該制度主要的旨趣及目的是為抑制違反證券交易法的行為出現，本來應該兼顧抑制的效果來決定課徵的金額，而未必是以違反者所獲得之經濟上利益作為標準。然而，由於證券交易法第一次引進該制度，在達到抑制目的所需之最低限度的標準下，課徵金額的計算以相當於行為人因其不法行為所

<sup>358</sup> 此部分整理自吳協展，美國犯罪所得單獨沒收之法制研究，報告日期2009年3月18日，[http://open.nat.gov.tw/OpenFront/report\\_detail.jspx?sysId=C09800673](http://open.nat.gov.tw/OpenFront/report_detail.jspx?sysId=C09800673)（最後瀏覽日：2010年9月1日）。

<sup>359</sup> 18 U.S.C. §981(b).

<sup>360</sup> 18 U.S.C. §983(a)(1)and(2).

<sup>361</sup> 18 U.S.C. §985(a).

<sup>362</sup> 18 U.S.C. §1607.

<sup>363</sup> 詳請參閱黃銘傑等，日本金融商品交易法研究，行政院金融監督管理委員會、財團法人萬國法律基金會，2007年11月，頁124以下。

獲得經濟上利益的數額做為基準，並同時以法律針對各個證券交易法所規範的行為規定其具體的計算標準。

另外，課徵金所規範的行為，在2004年引進時包括有價證券初次發行公開資訊之不實之記載（即發行資訊揭露義務之違反）、不法交易行為中之內線交易、操縱市場、散佈不實流言或詐欺，共四種規範的行為。而於2005年之修法中，將繼續公開之義務違反亦納入課徵金規範的對象中。而關於上述的違法行為，從以前開始便是刑法所規範的對象，但因為此次的課徵金制度，不論其旨趣目的、要件及效果乃是與刑事罰皆有所不同之制度，不論其是否有被科予刑罰，只要在行政審判中，課徵金要件的該事實被充分證明的情形下，即應作成課徵金繳納命令。需注意的是，在課徵金所規範之行為中關於不法交易之行為，原本之證券交易法規定如果該行為被科以刑事罰時，必須將犯罪所得之財產沒收或追徵。依此規定，在犯罪所得之財產被沒收或追徵時，在沒收或追徵的限度內，不法行為所得之經濟利益或其相當數額並無全數課徵的必要，因此此次另修正規定在有上列情形時，課徵金的數額可以扣除因沒收或追徵所繳納的金額，以作為調整。

課徵金繳納命令原本規定應由內閣總理大臣所為，但該當權限實際上係委由金融廳廳長行之。又因課徵金制度乃是初次設立的新制度，為求謹慎，金融廳廳長於作成課徵金繳納命令的決定時，應以設置於金融廳內的審判官經由行政審判程序（原則上為三人之合議庭）所作成之決定案為基礎。審判程序中，關於課徵金之法定要件客觀上是否該當，在認定相關事實時，注意被審判人程序上防禦權之保障亦為課徵金制度之重點。

在計算金額之決定上，則係就各個不同的違法類型，先以一般、抽象假設可獲得之經濟上利益之相當額做為基準，再以法律規定課徵金額具體的計算方法。因此，不論行為人實際上所得之利益為多少，關於課徵金的金額，皆以法律依各個違法行為而規定之方法計算。

## 二、與刑事罰間之關係及調整

如前所述，就不法交易行為如經刑事審判程序被認定為有罪時，應依沒收或追徵的規定進行沒收或追徵。在計算課徵金額時，就同一事件已在確定之刑事裁判中命為沒收或追徵，此時所計算出的課徵金額中應扣除相當於該沒收或追徵的金額，以進行調整（金融商品交易法第185條之7、第185條之8）。在沒收及追徵的規定中，雖規定應沒收依不法交易行為所得之財產（及以之作為對價所得之財產）或追徵該等財產之價值，但實際上在大多數的情形皆是以追徵之方式，追徵依不法交易行為所得之有價證券的價額（總交易額），甚少作成沒收的決定。因為課徵金額是以所得利益做為基準，因此幾乎追徵的金額都會高於課徵金額，兩制度調整的結果，多不需再另為課徵金繳納命令。惟，依沒收及追徵的規定，法院可參考財產取得的狀況、損害賠償履行的狀況及其他情形，依其裁量而不為沒收或減少追徵的金額（金融商品交易法第198條之2第1項但書），如有此種情形，因為法院裁量的結果使得計算出之課徵金高於沒收或課徵的金額時，就其差額的部分，仍應命為課徵金之繳納。

在作成課徵金繳納命令時，如刑事裁判已經確定，沒收或追徵的金額已確定，應於課徵金中扣除沒收或追徵的金額作成繳納命令（金融商品交易法第185條之7第2項）。另一方面，如果在作成課徵金繳納命令時，同一事件的刑事訴訟仍在繫屬中尚未確定，因為可能會事後受有沒收或追徵的裁判而必須為課徵金額之調整，因此在刑事裁判確定前，決定是否需調整課徵金額前之期間，課徵金繳納命令不發生效力（金融商品交易法第185條之7第8項）。又如果在課徵金繳納命令作成之時，刑事案件尚未起訴，但於繳納期限屆至前提起刑事訴訟，基於相同的理由，課徵金繳納命令之效力必須停止（金融商品交易法第185條之8第1項本文）惟，如果在起訴前所必須繳納之課徵金已全額繳清，如要求必須返還已繳納之課徵金，另待應繳金額確定後再重新要求其繳納，反而會使行政事務太過繁複，因此在該起訴時課徵金繳納命令之效力並不會停止（金融商品交易法第185條之8第1項但書）。在此種情形，如果事後刑事裁判確定，沒收或追徵的金額可以確定時，應另行為變更或撤銷課徵金繳納之命令。

### 第三目 小結

上述制度由於與我國法制迥異，涉及民事與行政程序之多方配合，故本文在此僅為概略之介紹。其中在美國法制，其對扣押財產有潛在利益之人所為之程序保障，諸如賦予其主張的機會並登報公告等措施，或可供我國為修法上之參考。

## 第四節 犯罪所得於民、刑事責任上之分配順序

### 第一項 犯罪所得與民事損害賠償之關聯

前述第三章已針對證交法第157條第2項之民事損害賠償規定進行探討，由於民事責任旨在「損害填補」，與刑法上犯罪所得概念涉及不法內涵高低之考量有所差異，惟在犯罪所得之沒收與被害人之損害填補之重疊之處，將涉及國家刑罰權實施與被害人保護之問題。亦即，賠償與沒收之標的雖均為犯罪所得(Tatgewinnen)，然其適用之標準為何？也就是何時沒收(歸國庫)？何時發還造成損害之被害人？二者如未取得平衡則可能造成沒收成效不彰或被害人未受到足夠之賠償，而形成國家與民爭利之情形。有學者便舉例，在下令實行追繳和抵償時，同時也對其相對人使用罰金刑，而且又有私人可以對此標的主張請求權，在此情形，因為在適用上無法決定出哪一個請求權具有優先性，因此會形成請求權競合的困難，影響所及，會造成對於措施相對人的「雙重」甚至是「三重」的負擔。根據比例原則的思考，上述情形是對於相對人是過於嚴苛的結果，也不利於「預防再犯」目的之達成<sup>364</sup>。

對此普通法之立法並無詳細規定進行之順序，而係於特別法中分別規

<sup>364</sup> 吳俊毅，我國刑事上追繳、追徵與抵償制度的未來—給這個問題一個當主角的機會，法學叢刊，2006年7月，頁100。

定。證券交易法第171條第6項規定「犯第一項、第二項之罪者，其因犯罪所得財物或財產上利益，除應發還被害人、第三人或應負損害賠償金額者外，以屬於犯人者為限，沒收之。如全部或一部不能沒收時，追徵其價額或以其財產抵償之。」由此可知不論係發還被害人、第三人亦或作為損害賠償金額，均是先於沒收程序。

依我國實務見解，第三人對於沒收物在法律上得主張權利者，不得沒收<sup>365</sup>。另依最高法院98年台上字第4090號判決意旨，認「刑法上所謂屬於犯罪行為人因犯罪所得之沒收物，乃指無他人對於該物得主張法律上之權利者而言；倘該物原屬被害人所有，而為犯罪行為人因犯罪而取得或變易獲得，該被害人既仍得對之為法律上權利之主張，自難認該當於沒收之要件。至法律有規定追繳、追徵或抵償者，係以法律之規定將犯罪所得，收歸國家所有，避免因該犯罪所得因不符刑法沒收之規定，致犯罪行為人仍得於判決確定後享受犯罪之成果，故有自犯罪行為人強制收回之必要。貪污治罪條例第10條第1項：「犯第四條至第六條之罪者，其所得財物，應予追繳，並依其情節，分別沒收或發還被害人。」…，條文就「沒收或發還被害人」並列規定，其性質互相排斥，應擇其一而為適用。所謂依其情節，分別沒收或發還被害人，係指應予追繳、追徵或供抵償之財物，究應予以沒收或發還被害人，應視其犯罪情節有無被害人而定，由法院審酌處理，並於主文明白諭知。有被害人者，自應發還被害人。」由上可知我國實務上係以被害人之有無決定發還之順序，若有被害人，可在刑事訴訟程序中一併為被害人實現民事權利之救濟，因刑事判決主文須諭知發還若干賠償額之意旨(而非另為民事判決)；若無被害人時，則僅實現刑事程序之正義(即確定國家對被告是否及如何實施刑罰權，包括沒收)。

### 第二項 比較法上之借鏡

<sup>365</sup> 最高法院21年上字第589號判例。

在比較法上，德國刑法第 73 條 c 第 1 項第 1 句規定：「若沒收對於當事人而言將是不可容許的苛刻，將不得下令。...。」此規定係避免對於措施相對人的經濟關係造成無法負擔的影響，或是，甚至把其他無辜的人的經濟關係也牽涉進來。因此，考慮到「過度禁止」(Übermaßverbot) 的原則，對於因為措施所引起的過於嚴苛的結果，以上措施下令以及執行的堅持是可以適度地被鬆動<sup>366</sup>。而我國對於下令追徵、抵償及罰金刑時，如標的物有私人可以根據民法主張請求權，對於這三種國家的以及私人的請求權競合的情況，未來應該決定其適用上的優先性，有學者認為正確的作法應該是主張民法上請求權的情況取得最高的優先性。再來，罰金優先於追徵和抵償。並在刑法總則編作一般性規定<sup>367</sup>。此外，若是堅持下令以及執行追徵或是抵償二結果將會對於措施相對人的經濟關係告成無法負擔的影響，或是，甚至把其他無辜的人的經濟關係也牽涉進來。措施的下令以及執行此時應該可以被「相對化」(Relativierung)，也就是說，在考慮到「過度禁止」之下，可以賦予法官「裁量權」，據此而允許不下令追徵或是抵償，或者，即使已經有下令，也可以因為措施所引起的過苛情況，而允許暫緩、減輕執行、分期或是免除命令的執行。這個「反面的下令前提」將來也應該在刑法總則當中有一般性的規定<sup>368</sup>。

而日本在制定剝奪組織犯罪所得法時，由於考量組織犯罪被害人的損害賠償請求權應優先於沒收及追徵的宣告，故於該法第 13 條第 1 項及第 16 條第 1 項明文禁止沒收及追徵「犯罪被害的財產」。但該法立法之後，組織或洗錢犯罪的被害人，本於不能歸責於自己的事情，猶豫是否提出民事賠償或難以找出適當的賠償對象時，若依法禁止沒收及追徵之宣告，將會使犯人仍然可以享有不法所得。因此，日本於 2006 年增訂第 13 條第 3 項及第 16 條第 2 項，明定法院在特定情況下得沒收或追徵「犯罪被害之

財產<sup>369</sup>。

### 第三項 小結

綜上，在實體法上或可針對被害人民事請求權之優先性作出明文規定。另在無人得對沒收客體主張權利（如前述所有者放棄返還請求權之情況）時，亦可明訂此時亦得針對此類財產進行沒受。上述日本法規定較以犯罪被害人之保障為出發點，在我國思索如何在保障善意第三人合法財產的同時，平衡被害人對犯罪財產的請求權與立法者欲強化沒收等成效之考量，使其符合比例原則及避免成為嚴苛刑罰等問題時，亦得為參考。

而在發還順序部分，本文認為於刑事程序當中如有已知之被害人，則得由法官職權認定應發還之數額並予以發還；如對於是否為被害人或數額有疑慮，則暫不予發還。

犯罪所得沒收則係從被告面認定其所得，如無被害人時，法官得於判決主文宣告沒收數額。如民事程序尚未確定，於刑事程序得就行為人全部之犯罪所得進行沒收。如行為人與被害人在刑事程序進行前已有民事上和解並已履行，則在刑事程序就已履行之部分不再諭知發還。如刑事程序已為犯罪所得之發還，則民事程序應於損害賠償之計算時將已發還部分扣除。

### 第五節 研究意見

綜上所述，在犯罪所得扣押之部分，為貫徹扣押之有效性與即時性，在扣押客體之部分，現行扣押客體以有體物為限，而未及於債權，極易產生執法之漏洞，難以確保沒收或發還被害人。本文建議在修法之時，應有考量擴及債權、無實體股票等無體物之必要，或應另行建置以債權等財產權亦為客體之凍結規定，以因應金融帳戶內金錢債權控管之問題。

<sup>366</sup> 吳俊毅，我國刑事上追繳、追徵與抵償制度的未來—給這個問題一個當主角的機會，法學叢刊，2006 年 7 月，頁 100 至 101。

<sup>367</sup> 吳俊毅，我國刑事上追繳、追徵與抵償制度的未來—給這個問題一個當主角的機會，法學叢刊，2006 年 7 月，頁 100 至 101。

<sup>368</sup> 吳俊毅，我國刑事上追繳、追徵與抵償制度的未來—給這個問題一個當主角的機會，法學叢刊，2006 年 7 月，頁 100 至 101。

<sup>369</sup> 李傑清，沒收洗錢犯罪所得的實體與程序，檢察新論，第三期，2008 年 1 月，頁 261。

## 第七章 結論

在程序上則須明定發布財產扣押的相關要件、期限及追徵或財產抵償的價額；再者在執行上須符比例原則及經過嚴謹的司法審查，例如在偵查上嚴守監聽的合法性界線，並整合金融、經營跟偵查相關犯罪的相關專業知識；最後則須有提供相當價額之抵押品得以立即撤銷或因價額過低、影響訴訟費用、個人或家人基本生活所需等得以免除之例外條款與及時可行之救濟措施。

犯罪所得沒收之部分，本文認為實有必要針對從屬性進行檢討。在現行制度下，沒收之宣告須以被告經法院為有罪或免刑判決為前提，亦即原則上必須有主刑的宣告，始得附帶併予宣告沒收。如此將使得面臨無法宣告主刑、行為人無責任能力而受不起訴處分、無罪判決，或犯罪行為人為規避刑事訴追而潛逃等情況之時，將無法為單獨沒收。就立法目的、法條邏輯觀之，沒收從屬性均有值得商榷之處，並建議增訂於無法宣告主刑時，亦得單獨宣告沒收或追徵其價額之可能。

犯罪所得財物或財產上利益分配及順序方面，本文建議在實體法上或可針對被害人民事請求權之優先性作出明文規定。另在無人得對沒收客體主張權利時，亦可明訂此時亦得針對此類財產進行沒收，以期在保障善意第三人合法財產的同時，平衡被害人對犯罪財產的請求權與立法者欲強化沒收之立法目的。

現行法提及「犯罪所得」可能的作用包括：規定為沒收、追徵、抵償的標的、規定為酌量加重罰金的依據、規定繳交犯罪所得為減刑或免刑的依據、規定為加重其刑的依據。而證券交易法於2004年修法前有鑑於對侵害法益及社會經濟影響較大之重大金融犯罪，未能給予相當而較嚴厲之處罰，是證券交易法第171條第1項除加重其刑度外，更增訂第2項之規定：以「犯罪所得」金額達新臺幣一億元以上作為加重處罰條款。

### 一、證交法171條第2項所稱「犯罪所得」要件之定性

此種作為加重法定刑依據的「犯罪所得」應如何認定，法規上並無進一步明文，實務運作上亦因此引發許多爭議，為具體界定認定其犯罪所得之合理標準，本研究首先將證券交易法第171條第2項所規定「犯罪所得達一億元」應加重其法定刑的要件，定性為「加重構成要件」，亦即其非為「罪責要件」、「客觀處罰條件」或係其他的「裁量事由」。因此在客觀審判上，必須由檢察官舉證，並依「嚴格證明程序」認定證據的證據能力及行證據調查程序，而行為人主觀上亦必須對該犯罪所得的金額有「直接故意」或至少必須有「未必故意」的存在，方得對行為人論以加重處罰的規定。此定性之確立，將影響犯罪所得的計算方式及範圍。

### 二、犯罪所得與民事損害賠償間之差異

於開始計算「犯罪所得」前，在概念上必須先加以區分的是，內線交易民事責任雖免除原告就被告內線交易行為及所主張損失間因果關係之舉證責任，惟仍無損其旨在「損害填補」之責任本質。而犯罪所得，其性質顧名思義乃行為人藉由該犯罪行為所謀取之「不法利益」，由前章之探討，應為立法者用以評價行為不法內涵高低之重要考量。二者具有本質上之迥異，其計算所需考量之因素自亦有不同，職是，新民事計算公式自無援用以計算犯罪所得之理。

再者，或有認為，舊民事計算公式下，內線交易民事責任為「不當得

利」，則計算結果為「行為人之因此獲得之不法『利益』」，與犯罪所得同為「不法『利益』」，在適用舊法時期，非不得援引舊民事計算公式以計算犯罪所得。

惟此二「不法利益」仍有所區別：「不當得利」係不當攫取了請求權人所有之利益，而應返還予該特定人；「內線交易犯罪所得」則為破壞市場誠信及交易資訊平等而獲取原應屬於不特定多數人之公共利益，故以國家公權力相繩之。由上，本文認為，縱計算公式形式上有相同之處，然其理論依據卻有根本上之不同！

### 三、內線交易罪、不法炒股罪以及非常規交易罪犯罪所得之各種計算方式

首先，本文認為，於計算犯罪所得時應扣除其交易成本，且未賣出利得亦屬犯罪所得之範圍，再者由於「犯罪所得達一億元」之要件以定性為「加重構成要件」，故共同正犯間之犯罪所得亦應合併計算。

於內線交易罪採用「分割適用說」，依序列出將買入股份全數賣出、買入股份全未賣出、僅將買入股份之一部份賣出、賣出原持有之所有股份、未賣出任何股份以及僅賣出原持有之一部分股份等情形下犯罪所得之算法。由該節中可知，各實際交易累計利得說、實際因果關係存續間股票均價之計算方式抑或擬制性交易所得說各有利弊，此係因其所著重考量之處有間，故於不同情形下均或有適用餘地。

又就不法炒股罪而言，由近期實務判決之整理，發現其多好發於高買證券之犯罪型態中。而鑑於買超、賣超及買進股數等於賣出股數等情形下，是否有未賣出利得、是否有買入或賣出有價證券行為係非均於炒股期間進行而產生之爭議等處有所出入，因此本文於此亦有一一論及犯罪結果各種形態下之處理模式。

另就非常規交易罪犯罪所得之計算，比較前兩種犯罪類型，法律問題相對單純許多。主要原因係，此為結果犯，於「是否成罪」階段本有探討行為人犯罪成果之必要。雖其行為態樣有眾，牽涉之交易標的可能另存有鑑價等問題，惟若係此部分發生爭議，法院之作法係責由專家作成鑑定報告加以釐清、認

定，本文亦以為此非法律適用問題，宜由專家估價提出評估意見之方式以解決。

以圖表之方式整理如下：

	內線交易罪	連續交易炒股罪	非常規交易罪	沒收
犯罪所得之計算應否扣除交易成本	扣成本 <sup>370</sup>	扣成本 <sup>371</sup>	扣成本 <sup>372</sup>	不扣成本
未賣出利得應否計算	應計算 <sup>373</sup>	應計算 <sup>374</sup>	應計算 <sup>375</sup>	無區分實益
共同正犯應否合併計算犯罪所得	應合併計算 <sup>376</sup>	應合併計算 <sup>377</sup>	應合併計算 <sup>378</sup>	應合併計算
犯罪所得計算時點	因果關係存續時 <sup>379</sup>	端視「買進股數等於賣出股數」、「買超」、「賣超」	犯罪行為既遂或結果發生時 <sup>381</sup>	

<sup>370</sup> 詳參本研究頁 115 以下。

<sup>371</sup> 詳參本研究頁 172。

<sup>372</sup> 詳參本研究頁 194。

<sup>373</sup> 詳參本研究頁 124 以下。

<sup>374</sup> 詳參本研究頁 172。

<sup>375</sup> 詳參本研究頁 194 以下。

<sup>376</sup> 詳參本研究頁 130 以下。

<sup>377</sup> 詳參本研究頁 172。

<sup>378</sup> 詳參本研究頁 194。

<sup>379</sup> 詳參本研究頁 139 以下。

		之情形區別 之 <sup>380</sup>		
犯罪所得之計算標準	分割適用說 <sup>382</sup>	視「買進股數等於賣出股數」、「買超」、「賣超」而有不同之計算方式 <sup>383</sup>	實際交易利得說 <sup>384</sup>	

綜上，犯罪所得的計算嚴重牽涉人民基本權利義務，如人身自由權等。蓋證券犯罪態樣層出不窮，雖說立法宜明確，但針對不同態樣訂定不同計算方式，就目前情況而言似有困難，短期內或許僅得以依賴法院之判決。期本文斟酌法理及實務操作可能而探討後所得出之各項計算方式，得提供實務操作上更為妥適之處理方式。

惟最能使「人民對於是否將受不法加重之認定」具有合理預見性的根本作法，仍為修法分別訂定計算公式，蓋本文雖已竭力提出最為合理並具理論根據之計算方法，仍有些許為衡酌實務操作可能後的權宜之計。若要確實維護法安定性與明確性，由法律一一明定終為上上策，並期本研究之計算模式得以作為立法者增訂時之有力參酌。

#### 四、證券交易法犯罪所得之查扣與沒收

最後，係針對證券交易犯罪所得之查扣及沒收進行探討，在扣押之部分本文認為扣押客體，應擴大扣押物的客體範圍至金融債權及股票債權，

俾使扣押之保全及預防功能得以順利發揮。對此或可設計一特別刑法或刑訴法上的特別扣押，或參酌外國立法將扣押擴大到財產上利益。蓋對於證券交易犯罪所得進行扣押時，往往係對於相對人之金錢債權或股票債權為之，對其基本權侵害甚大，應明定法源依據及相關進行程序。

犯罪所得沒收之部分，本文認為實有必要針對從屬性進行檢討。避免在無法宣告主刑、行為人無責任能力而受不起訴處分、無罪判決，或犯罪行為人為規避刑事訴追而潛逃等情況時，將無法為單獨沒收。就立法目的、法條邏輯觀之，沒收從屬性均有值得商榷之處。本文並建議增訂於無法宣告主刑時，亦得單獨宣告沒收或追徵其價額之可能。

犯罪所得財物或財產上利益分配及順序方面，本文建議在實體法上或可針對被害人民事請求權之優先性作出明文規定。另在無人得對沒收客體主張權利時，可明訂此時亦得針對此類財產進行沒收，以兼顧保障善意第三人合法財產、被害人對犯罪財產的請求權保障與立法者欲強化沒收之立法目的。

<sup>380</sup> 詳參本研究頁173以下。

<sup>381</sup> 詳參本研究頁197以下。

<sup>382</sup> 詳參本研究頁147以下。

<sup>383</sup> 詳參本研究頁177以下。

<sup>384</sup> 詳參本研究頁200以下。

## 參考文獻

### 一、中文資料(依作者姓氏筆畫排序)

#### (一) 書籍

1. 李傑清，《剝奪組織犯罪所得之研究：臺灣及日本組織犯罪現象與對策之比較》，元照出版社，2001年10月。
2. 孟維德，《白領犯罪》，五南出版社，2008年2月初版。
3. 林山田，《刑法通論下冊》，自版，2008年1月增訂十版。
4. 林山田，《刑法通論上冊》，自版，2008年1月增訂十版。
5. 林孟皇，《金融犯罪與刑事審判》，元照出版社，2010年1月初版第1刷。
6. 陳家彬等，《財經犯罪與證券交易法理論、實務》，新學林出版社，2009年6月一版1刷。
7. 曾宛如，《證券交易法原理》，元照出版社，2008年9月修訂五版一刷。
8. 廖大穎，《證券交易法導論》，三民出版社，2009年8月修訂四版。
9. 劉連煜，《新證券交易法實例研習》，自版，2009年9月增訂七版。
10. 劉憲權，《證券期貨犯罪理論與實務》，初版，商務印書館，2005年4月。
11. 賴英照，《股市遊戲規則—最新證券交易法解析》，自版，2009年10月再版。

#### (二) 期刊文章

1. 王乃彥，〈洗錢罪的保護法益與體系地位—以洗錢防制法第11條第1項為主題〉，《檢察新論》第三期，頁305-321，2008年1月。
2. 王志誠，〈非常規交易法則之實務發展〉，《財稅研究》第40卷1期，頁20-39，2008年1月。

3. 王育慧，〈最高法院九十一年度臺上字第三〇三七號判決及臺灣高等法院八十八年度上重訴字第三九號判決之評釋(東隆五金案)－以連續交易操縱行為與內線交易為範圍〉，《台北大學法學論叢》第61期，頁45-78，2007年3月。
4. 朱立豪，〈金融犯罪與洗錢活動之風險管理－以洗錢防制措施為對策〉－《犯罪學期刊》，第9卷2期，頁97-128，2006年12月。
5. 江豐勢，〈內線交易之探討〉，《今日會計》84期，頁29-36，2001年9月。
6. 余雪明，〈內部人交易管理之比較研究（上）〉，《證券暨期貨管理》第16卷第5期，1998年5月。
7. 余雪明，〈內部人交易管理之比較研究（下）〉，《證券暨期貨管理》第16卷第6期，1998年6月。
8. 吳天雲，〈論沒收犯罪所得應否扣除成本—兼評最高法院九十三年度台上字第2885及3199號判決〉，《月旦法學雜誌》129期，2006年2月。
9. 吳天雲，〈共同正犯共同犯罪所得的沒收、追徵方法〉，《法學新論》第八期，頁79-100，2009年3月。
10. 吳天雲，〈洗錢防制法沒收屬於第三人犯罪所得的實體與程序問題〉，《律師雜誌》第321期5卷，2006年5月。
11. 吳天雲，〈追徵內線交易犯罪所得的計算時點與方法〉，《台灣法學雜誌》第124期，2009年3月。
12. 吳克昌，〈證券交易法第一五五條第一項條文研析〉，《證券櫃檯》137期，2008年10月。
13. 吳克昌，〈集中交易市場不法炒作暨內線交易案件查核業務之探討〉，《證交資料》408期，頁4-17，1996年4月。
14. 吳淑莉；周天，〈內線交易要件與涉及財務或業務重大消息之具體認定〉，《月旦法學雜誌》第161期，頁195-207，2008年10月。
15. 李傑清，〈洗錢防制法十週年回顧與展望研討會論文集---沒收洗錢犯罪所得的實體與程序〉，《檢察新論雜誌》第3期，2008年1月。
16. 李傑清，〈洗錢罪保護法益及處罰〉，《月旦法學雜誌》第115期，頁

9-27, 2004 年 12 月。

17. 李傑清，〈從刑法及稅法之觀點論犯罪所得課稅之問題〉，《全國律師》第 6 卷 5 期，頁 74-80，2002 年 5 月。
18. 李傑清，〈詐欺犯罪所得的凍結與發還—以銀行法警示帳戶為核心〉，《台灣法學雜誌》第 124 期，2009 年 3 月。
19. 李智仁、洪培睿，〈論公開收購前內線交易認定時點之問題〉，《證券暨期貨月刊》22 期 7 卷，頁 54-68，2004 年 7 月。
20. 李開遠，〈證券交易法第一五七條之一有關股市「內線交易」犯罪行為構成要件及其相關責任之探討〉，《銘傳大學法學論叢》，2004 年 11 月。
21. 李聖傑，〈洗錢罪在刑法上的思考〉，《月旦法學雜誌》第 115 期，頁 44-55，2004 年 12 月。
22. 林仁光，〈論公開發行公司取得處分資產之規範---由防範掏空資產與利益輸送出發〉，載《現代公司法制之新課題—賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集》，元照出版社，2005 年 8 月。
23. 林志潔，〈防制洗錢之新思維—論金融洗錢防制、金融監理與偵查權限〉，《檢察新論》第三期，頁 265-276，2008 年 1 月。
24. 林孟皇，〈內線交易的重大消息成立與舉證責任—評臺灣高等法院 95 年上訴字第 2706 號刑事判決〉，《檢察新論》第四期，頁 138-160，2008 年 7 月。
25. 林孟皇，〈內線交易實務問題之研究—以我國刑事責任規定之解釋取向為中心〉，載《台灣大學法律學院余雪明榮退學術研討會—證券交易之民刑事責任》，2008 年 1 月 5 日。
26. 林俊宏、黃鈞淳、許碧真，〈從訊碟案談內線交易民事賠償責任之相關問題〉，《法官協會雜誌》7 卷 2 期，頁 60-71，2005 年 12 月。
27. 林國全，〈以散布流言或不實資料方法操縱價格—台灣高等法院九十二年度金上重訴字第 9 號判決評析〉，《月旦民商法雜誌》第 7 期，2005 年 3 月。
28. 林國全，〈從日本法之規定檢視我國證券交易法第一五五條反操縱條款〉，《政大法學評論》第 44 期，1993 年 12 月。

29. 林國全，〈操縱行為之案例分析〉，《證券暨期貨管理》第 22 期第 12 卷，2004 年 12 月。
30. 林國全，〈證交法第一五七條之一內部人交易禁止規定之探討〉，《政大法學評論》第 45 期，1992 年。
31. 林繼恆、陳文禹，〈內線交易規範之比較研究—以美國、歐盟及瑞士法之比較為中心〉，載《台灣大學法律學院余雪明榮退學術研討會—證券交易之民刑事責任》，2008 年 1 月 5 日。
32. 武永生，〈證券市場內線交易之意義與利弊—法律與經濟之分析〉，《證券市場發展》第 27 期，頁 63-85，1995 年 7 月。
33. 武永生（1995），〈大眾公司、證券市場與內線交易〉，《證券市場發展》第 22 期，頁 367-398，1994 年 3 月。
34. 邱忠義，〈洗錢罪的保護法益與體系地位—以洗錢防制法第 11 條第 1 項為主題—與談人評論與回應〉，《檢察新論》第 3 期，頁 322-325，2008 年 1 月。
35. 柯耀程，〈沒收、追徵、追繳與抵償制度之運用與檢討〉，《法令月刊》第 59 卷 6 期，頁 4-26，2008 年 6 月。
36. 徐如慧，〈選擇性揭露資訊與內線交易之探討〉，《證交資料》第 463 期，頁 9-28，2000 年 11 月。
37. 耿一馨，〈美國法上公開收購前內線交易問題之探討〉，《證券暨期貨管理》第 15 卷第 12 期，頁 1-19，1997 年 12 月。
38. 張心悌，〈內線交易立法重刑化之初探〉，《實用稅務》第 354 期，頁 72-76，2004 年 6 月。
39. 張心悌，〈從法律經濟學與資訊財產權探討內線交易理論：兼論內線交易內部人之範圍〉，《國立台灣大學法學論叢》第 37 期 3 卷，2008 年 9 月。
40. 曹昌祺，〈論內線交易之禁止〉，《警專學報》第 3 期 6 卷，頁 59-73，2005 年 10 月。
41. 莊永丞，A Critique of U.S. Insider Trading Regulation Theory，《中原財經法學》第 7 期，2001 年 12 月。
42. 郭土木，〈內部人員利用內幕消息交易之禁止〉，《法官協會雜誌》

第7期2卷，頁32-42，2005年12月。

43. 陳峰富，〈內線交易重大訊息具體要件與成立時點之界定〉，《政大法學評論》第79期，頁171-220，2004年6月。
44. 曾宛如，〈內線交易的行為主體〉，《台灣本土法學雜誌》第98期，頁292-298，2007年9月。
45. 曾宛如，〈建構我國內線交易之規範：從禁止內線交易所欲保護之法益切入〉，《國立台灣大學法學論叢》第38期1卷，2009年3月。
46. 曾淑瑜，〈犯罪收益之沒收與保全—從日本法之觀點探論〉，《月旦法學雜誌》第144期，頁67-78，2007年5月。
47. 黃元冠，〈防制洗錢之新思維—論金融洗錢防制、金融監理與偵查權限一與談人評論與回應〉，《檢察新論》第三期，頁277-281，2008年1月。
48. 黃朝義、吳天雲，〈內線交易犯罪之研究〉，《犯罪學期刊》第5期，頁311-340，2000年6月。
49. 溫祖德，〈證券交易法第一百五十五條「操縱股價」犯罪之研究〉，《刑事法雜誌》第46卷第1期，2002年2月。
50. 斯宗力，〈犯罪所得之剝奪與沒收、追徵、追繳、抵償制度之檢討〉，《檢察新論》第五期，頁156-168，2009年1月。
51. 廖先志，〈英國沒收制度與沒收範圍簡介—兼與我國法比較〉，《檢察新論》第五期，頁268-283，2009年1月。
52. 劉連煜，〈禁止內部人交易：短線交易之法律問題〉，《集保月刊》44期，頁3-13，1997年7月。
53. 劉連煜，〈庫藏股、操縱股價與內線交易〉，《實用月刊》第336期，頁66-69，2002年12月。
54. 劉雪梅；劉丁炳，〈掩飾、隱瞞犯罪所得、犯罪所得收益罪新析〉，《法學評論》第26卷3期，頁145-151，2008年3月。
55. 慶啟人，〈沒收洗錢犯罪所得的實體與程序—與談人評論與回應〉，《檢察新論》第三期，頁262-254，2008年1月。
56. 蔡墩銘，〈對從犯而為之宣告刑〉，《台灣本土法學雜誌》第15期，頁145-147，2000年10月。
57. 蕭胤璣，〈操縱股價犯罪之主觀構成要件：現行法院對主觀構成要件認定之分析—以人頭戶之刑事責任為中心〉，《月旦法學雜誌》第156期，頁220-228，2008年4月。
58. 羅贊興、吳博聰，〈內線交易面面觀〉，《證交資料》第541期，2007年5月。
59. 蘇俊雄，〈論共犯之責任共同原則對沒收宣告之適用性問題—評最高法院八十八年度台上字第六二三四號刑事判決〉，《月旦法學雜誌》第66期，頁197-204，2000年10月。
60. 顧立雄；陳一銘，〈論內線交易犯罪所得之相關問題〉，《萬國法律》第161期，頁60-65，2008年10月。
61. 謝碧珠、吳峰賓，〈以博達案為例談財經犯罪裁判關鍵問題之深究---從不同角度看財經犯罪之裁判與起訴〉，《律師雜誌》第330期，頁67-75，2007年3月。
62. 涂春金，〈從博達案探討粉飾公司財務之刑事法律責任〉，載《融整法學的經驗與見證—邱聰智、張昌邦教授六秩華誕祝壽論文集》，頁493-508，元照出版社，2006年9月。
63. 邱智宏，〈金融犯罪偵查實務研析---以博達案為例〉，《法官協會雜誌》第7卷2期，頁51-59，2005年12月。
64. 邱智宏，〈掏空公司之行為與責任〉，《全國律師》第11卷2期，頁34-39，2007年2月。
65. 邱智宏，〈博達案帶給我們的法律省思〉，《月旦法學》第133期，頁187-201，2006年6月。

### (三) 研究報告

1. 台灣證券交易所彙編，2009年世界主要證券市場相關制度(含美國、英國、法國、德國、瑞典、日本、香港、新加坡、韓國、中國等十國)，台灣證券交易所研究報告，2009年7月。
2. 黃銘傑、廖大穎等，日本金融商品交易法研究，行政院金融監督管理委員會、萬國法律基金會，2007年11月。
3. 吳克昌、林宏錦，加強防制內線交易之探討，台灣證券交易所研究報

告，2004 年 11 月。

4. 李訓民、欽曉君、黃三雄，「內線交易刑事責任再解析—從實際案例探討」，台灣證券交易所股份有限公司九十年度專題研究報告，民國 90 年 9 月。

5. 陳志龍，如何祛除內線交易疑慮，提昇國家競爭力，台灣證券交易所研究報告，2003 年 12 月。

#### (四) 學位論文

1. 王治宇（1998），《台灣證券市場國際化之政策與法律分析》，國立台灣大學法律學研究所碩士論文。
2. 吳元曜（2003），《美國、日本、德國及我國內線交易刑法規制之比較以及內線交易除罪化之研究》，國立台灣大學法律學研究所碩士論文。
3. 吳元曜（2007），《證券詐欺刑事責任之研究》，國立台灣大學法律學研究所博士論文。
4. 呂國平（2007），《證券交易法上內線交易的經濟分析》，銘傳大學法律學系碩士論文。
5. 李雪慧（2006），《內線交易之準內部人及消息受領人範圍研究—以媒體記者為中心》，世新大學法律學系碩士論文。
6. 李雪慧（2006），《內線交易之準內部人及消息受領人範圍研究—以媒體記者為中心》，世新大學法律學研究所碩士論文。
7. 林中一（2002），《證券交易法上內線交易行為構成要件認定之研究—以實際案例之分析為中心》，私立中國文化大學法律學研究所碩士論文。
8. 林繼耀（2002），《資訊公平揭露與終結內線交易—試論美國證券交易法公平揭露新制》，私立中原大學財經法律學研究所，碩士論文。
9. 武永生（1991），《證券市場內線交易之研究—以美國法為中心的經濟與法律分析》，政治大學法律學研究所博士論文。
10. 施東亮（2008），《證券集中交易市場反操縱條款之實務運作研究—以證券交易法第 155 條第 1 項刑事責任為中心》，國立高雄大學法律

學研究所碩士論文。

11. 洪憲明（2003），《證券交易法第一百五十五條反操縱行為條款之研究(以刑事責任為中心)》，中國文化大學法律學研究所碩士論文。
12. 陳靜玲（2000），《以經濟分析的觀點論內線交易之規範》，私立東吳大學法律學研究所碩士論文。
13. 黃志中（2008），《論內線交易刑事規範之正當性與理論基礎》，國立台灣大學法律學研究所碩士論文。
14. 楊鎮宇（2007），《內線交易的理論基礎與刑事責任》，台北大學法律系碩士論文。
15. 劉柏江（2009），《「內線交易」構成要件之剖析》，國立台北大學法律學研究所碩士論文。
16. 蔡耀毅（2006），《內線交易特殊案例之研究—以犯罪所得認定基準之判斷為中心》，世新大學法律學系碩士論文。
17. 鄧依仁（2006），《從證券法內線交易理論論我國內線交易行為主體之規範》，政治大學法律學研究所碩士論文。
18. 謝憲杰（2006），《證券交易法中非常規交易規範制度之研究—以證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款之探討為中心》，國防管理學院法律學研究所碩士論文。
19. 簡志龍（2004），《從美國法制論我國內線交易之防制》，國立台灣大學法律學研究所碩士論文。
20. 潘彥州（2006），《證券交易法第一百七十一條第一項第二款非常規交易犯罪之研究》，國立台灣大學法律學研究所碩士論文。

#### (六) 政府公報

中華民國立法院公報，第 76 卷 96 期、第 92 卷 15 期。

## 二、英文資料

1. Alan R. Palmiter, Securities Regulation: Examples & Explanations, Aspen Publishers, Inc., 4 edition, 2008.

