

國立臺灣大學法律學院科際整合法律學研究所

碩士論文

Graduate Institute of Interdisciplinary Legal Studies

College of Law

National Taiwan University

Master Thesis

內線交易罪犯罪所得計算方法

-101 年至 111 年判決量化

Calculation Method for Illicit Gains in Insider

Trading Crimes

Quantitative study based on Judgments from Year 2012

to 2022

游詣萱

Yu, Yi-Xuan

指導教授：王皇玉 博士

Advisor: Huang-Yu Wang, Ph. D.

中華民國 112 年 7 月

July 2023



國立臺灣大學碩士學位論文
口試委員會審定書

內線交易罪犯罪所得計算方法-101 年至 111 年判決量化
Calculation Method in Insider Trading Crimes Quantification
based on Judgements from Year 101 to 111

本論文係游詣萱君（學號 R08A41027）在國立臺灣大學科際
整合法律學研究所完成之碩士學位論文，於民國 112 年 7 月 6 日
承下列考試委員審查通過及口試及格，特此證明

指導教授： 王 皇 玉

口試委員： _____

王 皇 玉

林 琬 珊

邵 慶 平

誌謝



感謝上帝

謝謝我的母親單親辛苦養育教育我這麼多年，我永遠愛您，您辛苦了。

謝謝王皇玉老師在我一進去台大就關心我教育我，是真心關心學生的老師，是我的恩師，也是我人生的導師。

謝謝檢察官羅松芳先生教導我法律的讀書方法，讓我學習法律有所突破。

謝謝台大律師桂祥晟學長給我論文的建議和法律的指引。

謝謝西門町的真道教會從 2022 年 6 月開始帶領我，謝謝廖文華牧師、謝謝玲霈傳道、謝謝榮菊區長、謝謝希恩小組的小組長夫妻(陳昶坤 Howard、芷煒 Winkie)和希恩小組的弟兄姊妹們，也謝謝蔣博文弟兄帶我進去真道教會。

謝謝我的 FB 臉友們在我確診時寄很多物資給我。

謝謝爸爸，我很想您，我一直都想著您，從我 18 歲之後您離家之後，我都想著您。

謝謝楊岳平老師在數位法院課程中給我很多很棒的想法與建議。

謝謝林鈺雄老師在經濟刑法課程中對我的法律教學及建議。

謝謝邵慶平老師在台大期間對我的教導，獨特的教學方法，讓我增加學習動力。

謝謝台大給我這麼棒的資源讓我在學校學習。

謝謝我的阿公阿嬤支持我小時候讀書的學費和電腦程式的補習費。

我的人生從電腦工程師、資策會 APP 程式老師，直到現在完成了法律相關碩士，一開始的轉職真的非常痛苦辛苦，要放棄很多高價位的案子，要接受很多人對我的誤會誤解，要承擔他人以為我放棄人生高薪成為普通學生的眼光，也要放下很多金錢上物質上的吸引，不顧一切的衝向不知道考不考的過的國家司律考試執照。這當中不知道想放棄幾次、哭過多次，又經歷很多人生中的低谷…。但卻在我人生最低潮的時候，老天讓我擁有音樂樂器的能力。畢竟，讀法律的這幾年都是這些放鬆音樂陪著我度過很多時光，所以也很想回饋很多音樂給社會，也想留下美好的事物在這人世間，至少我這人生沒有白來了。

擁有資訊和法律雙碩士的我，會將我所學，以及我在創業實務上的經歷，努力

分享給學生和晚輩，我會盡我所能地發揮所長，努力留下美好的事物在這個世界上。畢竟，經歷過生死，了解錢財、名利、權力、動產不動產，都不是最重要的。

未來的我不知道會如何？會成為音樂創作者？還是有從事法律工作？還是回去當電腦工程師？我不知道我的未來如何，但是我很想寫給未來的我：常保喜樂，上帝永遠與你同在。

我在碩三下學期確診 Covid-19 中症，經歷了兩次有可能死亡的經歷，讓我對人生有不同的想法，身體痊癒後變得珍惜每一天，欣賞著周遭隨機輝映的美景，更活在當下冀望常保喜樂，忘卻過去的一切，不斷期待有美好的未來，上帝將與我同在。也就在我寫完謝辭的隔天(論文發表四天後)，第二度確診，感謝老天是輕症。

「耶和華是我的牧者，我必不致缺乏。

他使我躺臥在青草地上，領我在可安歇的水邊。

他使我的靈魂甦醒，為自己的名引導我走義路。

我雖然行過死蔭的幽谷，也不怕遭害，因為你與我同在；你的杖，你的竿，都安慰我。

在我敵人面前，你為我擺設筵席；你用油膏了我的頭，使我的福杯滿溢。

我一生一世必有恩惠慈愛隨著我；我且要住在耶和華的殿中，直到永遠。」

[詩篇 23 篇]

游詣萱 2023.07.11

中文摘要

本論文量化出的結果發現，台灣之內線交易罪之被告人數、犯罪所得所計算出的金額、內線交易罪之判決數量均偏低。內線交易罪犯罪所得之計算方法，實際所得法較為多數，而混合實際所得及擬制所得的內線交易罪之犯罪所得計算方式為其次，最後為擬制所得法，採用大宗實際所得法所計算出的犯罪金額平均在 2 億元以下，明顯偏低；而採用分割適用法所計算出的犯罪所得較高。並且在內部人的部分，大多的內線交易罪被告，大部分屬於證交法第 157 條第 1 項第 1 款之內部人，或是消息來源來自於前證交法第 157 條第 1 項前 4 款之消息受領人。

整理近 11 年之內線交易罪之判決後，實務通說多簡單分為兩種：一、若有在法定內線交易重大消息 18 小時內實際買入並賣出，就用實際所得法；二、若無賣出則用擬制所得法來計算內線交易罪犯罪所得。此實務之內線交易罪計算方法，和最高法院刑事大法庭做出 108 年度台上大字 4349 號判決所描述的結論相類似，而學說部分則和實務見解較為不同。

學說之特殊獲利避損機會說之犯罪所得計算方法，此方法甚為抽象，需要聘請金融專家進行細部之計算及鑑定，在實務上較難施行。本論文主張若要採用特殊獲利避損機會說來計算內線交易罪犯罪所得，法院必須慎重考慮，並自行選任專業鑑定人來輔助判斷。根據刑事訴訟法第 198 條，法院有權利指定專家或鑑定人為其提供專業意見。這樣可以確保計算結果的準確性，並避免因計算方式不當而導致的誤算。我們應該持續關注內線交易罪相關問題，不斷探索更加公正合理的犯罪所得計算方式，以確保資本市場的健全運作和投資人的權益。

若犯罪金額大於 1 億元以上者，會滿足證交法第 171 條第 2 項的加重處罰條款；惟台灣之內線交易罪的處罰要件並非以是否有犯罪所得為成罪條件，而是從保護投資大眾對市場信賴之超個人法益，且內線交易罪之性質，為既成犯(行為犯、舉動犯)，只要有內線交易之行為，內線交易罪即告完成，並無構成未遂犯之可能。且證交法第 157 條之 1 基本構成要件有四種：1. 具有內部人或消息受領人身分；2. 獲悉內線消息；3. 在消息未公開前或公開後未達 18 小時而買賣本公司上市上櫃股票，或其他具有股權性質的有價證券；4. 行為人需有內線交易之故意(犯意聯絡及行為分擔的共同正犯關係)。所有成罪條件均與犯罪所得之金額大小無關，故犯罪金額大於 1 億元以上者，會滿足加重條款之部分應當修法廢除。

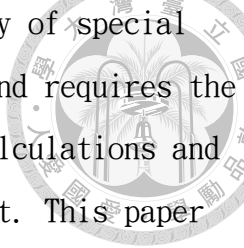
關鍵字：內線交易罪、證交法第 157 條之 1、內線交易罪計算方法、實際所得法、
擬制所得法、資訊平等理論、信賴關係理論、私取理論、消息傳遞理論、法律量化
研究



ABSTRACT

The results quantified in this paper indicate that the number of defendants, the calculated amount of illicit gains, and the quantity of convictions for insider trading crimes in Taiwan are all relatively low. The calculation methods for determining the proceeds of insider trading crimes primarily involve the actual proceeds method, followed by a combination of actual and imputed proceeds, and finally the imputed proceeds method. The average amount of criminal proceeds calculated using the actual proceeds method is significantly below 200 million NTD, indicating a clear underestimation. On the other hand, the application of the apportionment method yields higher estimates of criminal proceeds. Furthermore, regarding the individuals involved, the majority of insider trading crime defendants are classified as insiders under Article 157, Paragraph 1, Clause 1 of the Securities and Exchange Act, or recipients of information from the four preceding clauses of the same article.

After analyzing insider trading crime judgments over the past 11 years, it can be simplified into two practical approaches. First, if a person engages in actual buying and selling within 18 hours of obtaining material non-public information, the actual proceeds method is applied. Second, if there is no selling involved, the imputed proceeds method is used to calculate the criminal proceeds of insider trading. This practical calculation method for insider trading crimes aligns with the conclusion described in Judgment No. 4349 of the Supreme Court's Criminal Division for the 108th Judicial Year. However, there are differences between academic opinions and practical interpretations.

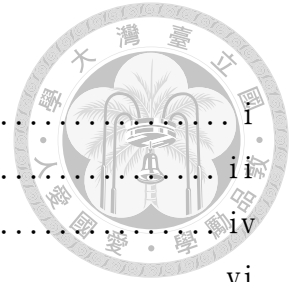


Regarding the calculation method based on the theory of special profit-avoidance opportunities, it is highly abstract and requires the involvement of financial experts to conduct detailed calculations and assessments. In practice, it is challenging to implement. This paper argues that if the theory of special profit-avoidance opportunities is to be used to calculate criminal proceeds in insider trading cases, the court must exercise caution and appoint professional experts to assist in the determination. According to Article 198 of the Code of Criminal Procedure, the court has the authority to appoint experts or appraisers to provide professional opinions. This ensures the accuracy of the calculation results and avoids miscalculations due to improper calculation methods. It is important to continue addressing issues related to insider trading crimes and explore more fair and reasonable approaches to calculating criminal proceeds to safeguard the integrity of the capital market and protect the rights of investors.

If the criminal amount exceeds 100 million NTD, it would meet the aggravated punishment provisions of Article 171, Paragraph 2 of the Securities and Exchange Act. However, the elements of punishment for insider trading crimes in Taiwan are not based on the existence of criminal proceeds but rather on protecting the interests of the investing public's trust in the market, which goes beyond individual interests. The nature of insider trading crimes is that once the act of insider trading occurs, the crime is considered complete, and there is no possibility of an attempted offense. The four basic elements of Article 157 of the Securities and Exchange Act are as follows: 1. Having the status of an insider or a recipient of insider information. 2. Obtaining insider information. 3. Buying or selling publicly traded or other equity securities of the company before the information is

publicly disclosed or within 18 hours after disclosure. 4. The perpetrator must have the intent to engage in insider trading (intentional act and complicity in the crime). All these elements are independent of the amount of criminal proceeds. Therefore, the provision of aggravated punishment should be abolished for cases where the criminal amount exceeds 100 million NTD.

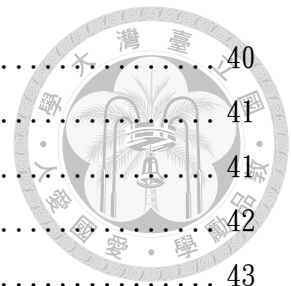
Keywords: Insider trading crime, Article 157, paragraph 1 of the Securities and Exchange Act, calculation method for insider trading crime, actual gain theory, constructive gain theory, equal information theory, reliance theory, misappropriation theory, tipper-tippee theory, legal quantification research.

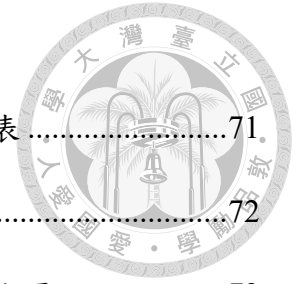


目錄

口試委員審定書	i
誌謝	ii
中文摘要	iv
ABSTRACT	vi
圖表目錄	xi
表格目錄	xiii
第一章 緒論	1
第一節 研究動機與目的	1
第二節 研究範圍與方法	2
第三節 論文章節與架構	4
第二章 何謂內線交易	5
第一節 內線交易的可罰性基礎	5
壹 內線交易保護法益	5
貳 健全市場理論 (市場論)	7
參 資訊平等理論	8
肆 信賴關係理論	10
伍 私取理論	14
陸 消息傳遞理論	16
柒 小結	18
第二節 內線交易罪犯罪所得之計算爭議	19
壹 實際所得法	20
貳 擬制所得法	22
參 分割適用法	24
肆 關聯所得法	27
伍 特殊避損獲利機會說	28
陸 小結	31
第三節 證交法第 157 條之 1 第 1 項之內部人定義	32
壹 公司董事、監察人及監理人	32
貳 持有公司股份超過 10% 的股東	35
參 職業或控制關係獲悉消息之人	36
肆 喪失證交法第 157 條之 1 第 1 項前 3 款身分後未滿 6 個月	37
伍 從證交法第 157 條之 1 第 1 項前 4 款獲悉消息之人	37

第三章	實務裁判內線交易罪犯罪所得計算量化	40
第一節	變數命名	41
壹	法院之變數名稱	41
貳	證交法第 157 條之 1 第 1 項各款	42
參	內線交易罪犯罪所得計算方式	43
肆	其他欄位變數說明	44
第二節	判決資料庫部分	46
壹	地方法院判決列表	46
貳	高等法院判決列表	56
參	最高法院判決列表	64
第三節	判決量化圖	70
壹	地方法院	70
貳	高等法院	80
參	最高法院	87
肆	小結	93
第四章	結論與建議	95
參考文獻		99
書籍：	99
中文部分		99

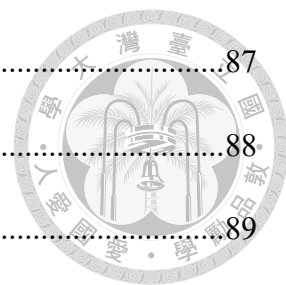


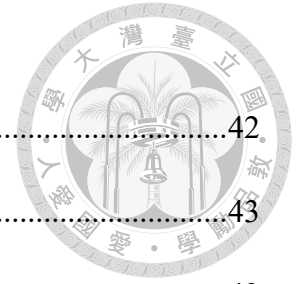


圖表目錄

圖表 1	地方法院有關內線交易罪之判決年度與被告人數二維表	71
圖表 2	地方法院內線交易罪之被告人數與計算方法二維表	72
圖表 3	地方法院判決有關內線交易罪犯罪所得計算方法之直方圖	73
圖表 4	地方法院內線交易罪判決年度與被告人數二維表	74
圖表 5	證交法第 157 條第 1 項第 1 款於地方法院之被告人數	75
圖表 6	證交法第 157 條第 1 項第 2 款於地方法院之被告人數	75
圖表 7	證交法第 157 條第 1 項第 3 款於地方法院之被告人數	76
圖表 8	證交法第 157 條第 1 項第 4 款於地方法院之被告人數	77
圖表 9	證交法第 157 條第 1 項第 5 款於地方法院之被告人數	77
圖表 10	地方法院內線交易罪犯罪所得總金額及被告人數箱線圖	78
圖表 11	地方法院內線交易罪犯罪所得計算方法與總金額之箱形圖	79
圖表 12	地方法院內線交易罪犯罪所得總金額與判決年度箱線圖	79
圖表 13	高等法院內線交易罪判決年度與被告人數二維表	80
圖表 14	高等法院被告人數與判決結果二維表	81
圖表 15	證交法第 157 條第 1 項第 1 款於高等法院之被告人數	82
圖表 16	證交法第 157 條第 1 項第 2 款於高等法院之被告人數	82
圖表 17	證交法第 157 條第 1 項第 3 款於高等法院之被告人數	83
圖表 18	證交法第 157 條第 1 項第 4 款於高等法院之被告人數	83
圖表 19	證交法第 157 條第 1 項第 5 款於高等法院之被告人數	84
圖表 20	高等法院各判決年度主文結果之二維表	85
圖表 21	高等法院判決年度及被告總人數標準差圖	86

圖表 22	最高法院判決年度與被告人數二維表	87
圖表 23	最高法院被告人數與判決結果二維表	88
圖表 24	證交法第 157 條第 1 項第 1 款於最高法院之被告人數	89
圖表 25	證交法第 157 條第 1 項第 2 款於最高法院之被告人數	90
圖表 26	證交法第 157 條第 1 項第 3 款於最高法院之被告人數	90
圖表 27	證交法第 157 條第 1 項第 4 款於最高法院之被告人數	91
圖表 28	證交法第 157 條第 1 項第 5 款於最高法院之被告人數	91
圖表 29	最高法院判決年度及判決結果二維表	92
圖表 30	最高法院判決年度與被告總人數標準差圖	93





表格目錄

表格 1: 分析後之資料庫總筆數	42
表格 2: 證交法第 157 條之 1 第 1 項各款內部人之變數編碼	43
表格 3: 內線交易罪犯罪所得計算方法之變數編號	43
表格 4: 整體欄位變數命名說明	44
表格 5: 高等法院及最高法院的判決主文結果	45
表格 6、近 11 年地方法院關於內線交易罪判決之整理(被告總人數、證交法 157-1 第 1 項各款、判決字號、犯罪所得計算方法、犯罪所得金額、判決年分)	55
表格 7、臺灣高等法院近 11 年地方法院關於內線交易罪判決之整理(被告總人數、證交法 157-1 第 1 項各款、判決字號、犯罪所得計算方法、判決結果、判決年分)	63
表格 8、近 11 年最高法院關於內線交易罪判決之整理(被告總人數、證交法 157-1 第 1 項各款、判決字號、犯罪所得計算方法、判決結果、判決年分	69
表格 9、101 年至 111 年地方法院內線交易罪犯罪所得計算	71



第一章 緒論

關於內線交易罪之犯罪所得，在實務上多用「利得金額」或「加重本刑的犯罪金額」，而本文最後使用之關鍵字為「犯罪所得」，來源為內線交易罪之加重處罰證交法第 171 條第 2 項之立法理由所使用之文字。¹

第一節 研究動機與目的

證券交易法（下稱證交法）第 171 條第 2 項規定內線交易罪之加重條款，「因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達新台幣一億元以上」者，適用「7 年以上有期徒刑，得併科新台幣 2500 萬元以上 5 億元以下罰金」。然「因犯罪獲取之財物或財產上利益」如何計算？法無明文，此一問題遂成為證交法上之重要爭議。於最高法院 108 年度台上大字第 4349 號裁定作出統一見解前，實務判決和學說見解爭議極大，有採「實際所得法」²、「擬制所得法」³、「關聯所得法」⁴，或是「特殊獲利機會說」等不同計算方式。

關於犯罪所得之計算，就內線交易罪之行為態樣為分類，大致可分

¹ 立法理由說明：「證交法第 171 條第 2 項所稱犯罪所得，其確定金額之認定，宜有明確之標準，俾便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。（最高法院 107 年度台上字第 1830 號、臺灣高等法院 107 年度金上訴字第 48 號判決意旨參照）。

² 106 年度台非字第 21 號刑事判決（捷普併購綠點案）、最高法院 101 年度台上字第 3834 號刑事判決（明機電通案）。

³ 最高法院 105 年度台上字第 549 號刑事判決（力特光電案）、最高法院 101 年度台上字第 1857 號刑事判決（台開案）。

⁴ 最高法院 96 年度台上字第 7644 號刑事判決。

為「已實際賣出」與「未實際賣出」二種型態。就前者而言，固然可以「實際所得法」作為計算方式；然而就後者而言，犯罪人在遭檢察官偵查起訴前，倘若並未實際賣出股票，則勢必無法有效計算該犯罪人究竟實際所得為何。因而，實務與學說上才會針對「未實際賣出」之案件，開展出各種不同的犯罪所得計算方式。本論文企圖瞭解內線交易罪之犯罪所得計算方法在實務上多採用哪幾種，以及實務和學說在計算方法上之差異和比較，並且試圖了解證交法 157 之 1 的內部人被告人數多寡和犯罪所得金額之間是否有關係。

第二節 研究範圍與方法

內線交易罪之犯罪所得為刑法沒收之客體（刑法第 38 條之 1），亦為法官作為審判上科刑之依據（刑法第 57 條、第 58 條），若犯罪金額大於 1 億元以上者，則會滿足證交法第 171 條第 2 項⁵的加重處罰條款，故犯罪所得之計算有研究之重要性。此外，目前刑法上關於犯罪所得之沒收，根據刑法 38 條之 1 規定，採取總額說⁶，犯罪所得包括違法行為

⁵ 證交法第 171 條第 2 項：其因犯罪獲取之財物或財產上利益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。

⁶ 刑法第 38 之 1 條立法理由謂：「以『依實務多數見解，基於徹底剝奪犯罪所得，以根絕犯罪誘因之意旨，不問成本、利潤，均應沒收。』實務見解目前也採取此一法理：「民國 105 年 7 月 1 日修正施行之刑法沒收新制，係引進德國施行之利得沒收(Verfall)制度，此一制度乃基於『任何人都不得保有犯罪所得』之思維所設計之剝奪不法利得之機制，而關於犯罪所得之沒收，乃為避免任何人坐享犯罪所得，並為遏阻犯罪誘因及回復合法財產秩序之準不當得利衡平措施，是以新修正刑法第 38 條之 1 立法理由說明五、(三)中，即以『依實務多數見解，基於徹底剝奪犯罪所得，以根絕犯罪誘因之意旨，不問成本、利潤，均應沒收。』明白揭示採取總額沒收原則。(最高法院 106 年度台上字第 1009 號刑事判決)



所得、其變得之物或財產上利益及其孳息⁷。而依刑法第 38 條之 1 所述之財產上利益，包括積極利益和消極利益，並基於澈底剝奪犯罪所得，以根絕犯罪誘因之意旨，不問成本、利潤，均應沒收⁸。

內線交易犯罪所得金額之計算方法有多種，但本論文整理近 11 年內線交易罪之計算方法後，發現實務明確分為兩種：一為有在內線交易罪規定時間內有實際買入賣出，此類則使用實際所得法。二為有買入卻無賣出，則使用擬制所得法。⁹。

學說還有多種內線交易犯罪所得金額之計算方法，例如特殊獲利避險機會說¹⁰，最高法院判決¹¹認為過於抽象，需要聘請金融專家進行細部之計算及鑑定，在實務上較難施行。

本論文就前述犯罪所得之計算方式，將採取量化研究，研究的標的為近 11 年(101 年至 111 年)之內線交易罪判決。首先，在判決搜尋的部分先使用 Python 程式爬蟲匯出近 11 年之判決列表至資料庫中，將該

⁷ 刑法 38-1 條第 4 項：第 1 項及第 2 項之犯罪所得，包括違法行為所得、其變得之物或財產上利益及其孳息。

⁸ 中華民國法務部刑法第 38 之 1 條立法理由：(最後點閱日期，2023 年 06 月 26 日。)
<https://mojlaw.moj.gov.tw/LawContentReason.aspx?LSID=FL001424&LawNo=38-1>

⁹ 按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 1 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，其間有相當之關聯者為必要，此為法理上之當然解釋(最高法院 96 年度台上字第 7644 號判決意旨參照)。

¹⁰ 實務上有採「特殊的獲利或避損機會說」者，認為：「內線交易的行為人真正取得具有不法性質的財產利益，僅限於為自己創造不受允許的獲利或避損機會，並不是所取得的股票或價金本身，行為人利用內線消息而買賣股票，其預期獲利或避損的額度，只能考量與內線消息之公開有相當連動的股價變動，其他無關內線消息公布的突發事件，則不應納入評估預期獲利或避損額度的範圍內...」。(108 年度台上大字第 4349 號裁定)

¹¹ 最高法院 108 年度台上大字第 4349 號裁定，第 6 頁。

資料庫的兩千多筆判決進行探索式資料分析¹²，從當中排除非內線交易罪之判決，依年份將分析過後的判決加以分類，並整理出各判決的內線交易犯罪所得計算方法、犯罪所得之總金額。其次，以證交法第 157 之 1 條第 1 項各款之內部人型態，來進行各款所稱之內部人的相關研究，所研究之內容主要為各款內部人之案件中，涉案之內部人之人數統計；最後，量化成果之呈現也使用 Python 程式語言來顯示出各變項數值之量化圖表，嘗試在量化圖表中呈現實務判決所採用之內線交易犯罪所得計算方法，並比較實務和學說上計算方法之差異。

第三節 論文章節與架構

本論文之章節架構，第二章之第一節先從內線交易的可罰性基礎進入探討，其中包含內線交易保護法益，其中涉及禁止內線交易行為所可能涉及之理論，諸如資訊平等理論、信賴關係理論、私取理論、消息傳遞理論；第二章之第二節則進一步討論目前的內線交易罪犯罪所得在實務及學說上的爭議。第二章之第三節探討證交法第 157 條之 1 第 1 項之內部人定義；第三章為量化研究，先將內線交易罪需要量化的欄位進行變數命名，最後使用 Python 的程式圖表呈現 11 年判決量化分析，量化範圍為地方法院的被告人數統計、內線交易罪犯罪所得金額、判決年份、判決使用的計算方法；而高等法院和最高法院與地方法院欄位大部分相同，僅有計算方法的欄位改為判決理由。

¹² 探索式資料分析(Exploratory Data Analysis, 簡稱 EDA)：是 1977 年 John Tukey 在〈Exploratory Data Analysis〉一書中提出的專業術語，主要用來描述資料分析的過程，著重在整理資料特徵並且視覺化，進行敘述統計。Matt Harrison, Theodore Petrou 著，蔣佑仁翻譯(2021)，〈Python 資料分析必備套件〉，臺北：旗標，頁 4-2。



第二章 何謂內線交易

第一節 內線交易的可罰性基礎

壹 內線交易保護法益

法益，在刑法領域之作用有三種：一、法益乃不法構成要件目的解釋的依據；二、侵害法益乃實質犯罪概念的核心；三、法益具有批判刑事立法的作用。法益保護是每一條刑法處罰條文背後規範目的所在，犯罪概念又分為形式及實質犯罪概念¹³，法益亦有系統批判功能，可以限制國家與刑事立法者恣意制定刑法規定或隨意擴大刑罰權範圍。¹⁴

從內線交易所要保護的法益出發考量，主要保護者為投資大眾對市場的信賴，讓證券投資人有平等機會取得有價證券重大資訊，避免造成投資人對市場價格的扭曲，維持資本市場健全運作，以及保障投資大眾信賴市場，故內線交易所要保護的部分為超個人法益。¹⁵此種保護市場秩序和個人法益是否真需要刑法才規範處罰？學者認為若是所要保護的客體和利益已經實際受損或高度受損，刑法才能介入，如此對法益保護市消極和遲延的應對。¹⁶而目前台灣對於法人犯罪的規定還未明確立法，學者也建議可以仿效德國的「措施罰」，以避免

¹³ 實質違法性：實質違法性是指一個行為除了形式上違反法律規範外，實質上也必須損害危害到法律規範所要保護的利益，也就是具有侵害法益的特性或具有實質的社會損害性，才具有實質違法性。參照王皇玉（2019），〈刑法總則〉，新學林，頁 24。

¹⁴ 王皇玉（2019），〈刑法總則〉，新學林，頁 23。

¹⁵ 黃朝義，吳天雲（2000），〈內線交易犯罪研究〉，犯罪學期刊，5 期，頁 315。

¹⁶ 王皇玉（2005），〈論販賣毒品罪〉，《政大法學評論》，第 84 期，頁 254。

公司與負責人各自躲避責任推卸責任。¹⁷

另有學說認為內線交易罪的保護法益為混合法益，係混合個人財產法益及社會法益，兼有反詐欺與市場公平、誠信雙重保護。例如，放火罪係保護財產與社會法益，而以社會法益為主，兼保護財產法益。故立法論和解釋論應考量此種混合保護法益，做適當構成要件設計與解釋，從而始能合理規範內線交易之行為。¹⁸

我國明文禁止內線交易是民國 77 年增訂證交法第 157 之 1 條¹⁹，行政院提案理由中有說明證交法第 157 條之 1 條的立法理由為：「對以利用內部消息買賣公司股票圖利之禁止，已成為世界性之趨勢，許多先進國家於法律中明定不得為之，違反者須負民、刑事責任。為健全我國證券市場發展，爰參照美國立法例（1934 年證交法第 10 條規則 5 判例... SEC Rule 10b-5）增訂本條。²⁰我國之證交法於民國 57 年承襲美國法律規定制定公布。處罰內線交易的法源基礎是來自於 1934 年美國證交法（Securities Exchange Act of 1934）SEC Rule 10b-5 以及 1942 年聯邦證券管理委員會（U.S. Securities and Exchange Commission）依照 1934 美國證交法 SEC Rule 10b-5 所

¹⁷ 「如無法立即建立整套完整的法人形式懲罰模式，亦應將目前眾多的轉嫁處罰模式改成採取「兩罰模式」，並仿效德國的「措施罰」型態，將法人的懲罰界定為「措施罰」，對負責人的處罰為「刑罰」，兩者刑事責任各自獨立，互不影響，也沒有相互轉嫁成一事二罰的問題，以避免公司與負責人各自躲在對方的背後，相互推卸責任。」王皇玉（2013），〈法人刑事責任之研究〉，輔仁法學，第 46 期，年 12 月，頁 32。

¹⁸ 劉連煜（2019），《新證交法實例研習》，元照，頁 600。

¹⁹ 賴英照（2005），〈內線交易的基礎理論〉，月旦法學雜誌第 123 期，頁 188。

²⁰ 證交法第 157 條之 1 修正案之立法理由（1988）。資料來源：立法院法律系統／法律沿革／搜尋：證交法／異動條文及理由（最後瀏覽日：2023 年 6 月 26 日）。

<https://lis.ly.gov.tw/lglawc/lawsingle?0013792E9BB900000000000000001400000000400FFFFD00^01542077011200^0001B001001>

頒布的規則 SEC Rule 10b-5 反詐欺條款²¹。」然而，我國在證交法有內線交易罪之明文規定，美國法上並無明文直接處罰內線交易的行為。

學者認為必須要考量增加內線交易罪不法行為態樣之可能性。例如刑事政策需要將洩漏消息、鼓勵或誘使之人為交易，但仍然處罰洩漏者、鼓勵或唆使者。若內線交易是詐欺行為而應加以處罰，則有證交法第 20 條之規定已足，為何在證交法第 157 條之 1 另設專門的禁止條款？如此，足見對證交法第 157 條之 1 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。²²

我國制定內線交易禁止罪立法時，參考美國法例中的「平等取得資訊」學說。這個學說的目的在於防止內部人利用其特殊地位進行股票交易，以謀取個人利益，進而導致證券市場中的一般投資大眾無法預測的交易風險產生。²³

貳 健全市場理論（市場論）

市場論以市場為立論的基礎，從市場的觀點出發，主張投資人有平等獲取資訊的權利，重視市場總體觀點，認為公平的流通及維持證券市場資訊是禁止內線交易的基本理由，並且認為影響公司股價之重要消息應該與大眾投資人分享，若從事內線交易之人獨占重要消息，未使資訊流通，會讓市場的公平性和發展都受到損害。²⁴

²¹ 林志潔（2014），《財經正義的刑法觀點》，初版，元照，頁 188。

²² 陳照世、段奇琬、林建良(2009)，〈O' Hagan 案判決評析〉，司法新聲第 78 期，頁 38；曾宛如（2009），〈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〉，臺大法學論叢，第 38 卷第 1 期，頁 279。

²³ 臺灣高等法院 92 年度上重訴字第 66 號判決，頁 5。

²⁴ 張進德（2018），《證交法》，2 版，元照，頁 267。

學者賴英照認為全面採行市場論是不適當的，若經濟和金融投資專家公開心得也是影響股價之重大消息並且也不能買賣，如此會讓禁止的範圍過於廣泛。在此市場論的推論下，所有獲悉消息者均被當作是內部人而遭受刑罰制裁，有違比例原則。


學者認為消息傳遞責任所非難的是內線消息之交易所造成的不平等，進而危害了整個市場，消息傳遞人要知道不管是傳遞消息，或是自行使用該重大消息同屬違法，須對受領人所獲取的不公平利益負有責任。內線交易之禁止目的在於證券市場公平性之維護、投資人之保護及維持一般投資人對證券市場公正性及健全性之信任²⁵。

參 資訊平等理論

資訊平等理論又稱「公開，否則戒絕交易理論」(Abstain or Disclose Theory)，資訊平等理論是指若知悉公司內部重要資訊之人，僅能有兩個決定，其一為揭露該重要消息，其二為不利用該重要消息從事任何股票買賣。此說最早在 1961 年美國證管會(SEC；聯邦證券管理委員會)在 In Re Cady Roberts & Co. 之處分案中採取此說，並且依照美國證交法 SEC Rule 10b-5 要求任何人如有途徑接觸公司重大且未公開消息者，必須遵守公開該重大消息，否則不得利用該資訊從事交易。²⁶

²⁵ 薛智仁(2012)，〈內線交易之犯罪所得概念〉，《政大法學評論》，第 129 期，頁 272；林書楷(2010)，〈資本市場刑法-以內線交易及操縱市場罪為中心〉，月旦財經法雜誌，第 23 期，頁 55-57。陳峰富(2004)，〈內線交易重大訊息具體要件之成立與成立時點之界定〉，《政大法學評論》，第 79 期，頁 199-204 頁；郭土木(2005)，〈內部人員利用內幕消息交易之禁止〉，法官協會雜誌，第 7 卷第 2 期，頁 36-37。

²⁶ 劉連煜(2019)，《新證交法實例研習》，元照，頁 560。



資訊平等理論的核心在於強調保障投資者之間的公平交易以及維護市場誠信，以保護個人權益和社會共同利益（超越個人權益）。該理論認為，投資者應享有平等獲取資訊的權利，以確保交易的公平性，並盡量避免「市場資訊不對稱」的產生。²⁷為了要讓資本市場維持健全之運作，使資本市場的運作流暢發達，讓資金有效率運用，不致淪為少數貪婪企業或個人追求私利的場域，同時也是確保投資大眾對資本市場的信賴。因資本市場係一個對投資大眾募集資金的市場，若資本市場沒有得到投資人信賴，投資大眾將懼怕參與市場交易，會讓資本市場的流動性萎縮或停滯²⁸。

資訊平等理論雖然能有效降低內線交易，並有容易操作的優點；其缺點為對於內部人的認定過於廣泛，導致投資人過於保守反而阻礙證券交易市場之正常運作²⁹。例如行為人偶然或無意間聽聞內線消息（享受日光浴時身旁的上市公司談論公司重大消息、腳底按摩師）若是依市場資訊平等理論，恐怕會打擊面過廣。³⁰

學者謂，若採平等取得資訊理論不考量消息傳遞人是否有忠實義務（信賴義務）違反或獲得個人利益，令傳遞消息之數人及告知消息人負連帶賠償責任，如此會面對一個可能無止盡的連鎖連帶賠償之責

²⁷ 賴英照（2017），《最新證交法解析：股市遊戲規則》，元照，頁 449-450；劉連煜（1998），《公司法理論與判決研究（二），內部人交易規範中內部消息「重大性」之認定標準》，新學林，頁 212；曾宛如（2009），〈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〉，臺大法學論叢，第 38 卷第 1 期，頁 286。

²⁸ 林書楷（2010），〈資本市場刑法—以內線交易及操縱市場罪為中心〉，月旦財經法雜誌，第 23 期，頁 55- 56。

²⁹ 莊永丞（2011），〈從美國內線交易被告持有內線消息與使用內線消息之論爭，論我國證交法應有之立場與態度〉，東吳法律學報，第 23 卷第 1 期，頁 143-144。

³⁰ 劉連煜（2019），《新證交法實例研習》，元照，頁 601。

(liability from a possible endless chain)³¹。此理論認為基於公平性，市場參與者對其他人負有消息未公開不得交易之責，因此不得利用一般大眾未取得之消息進行交易，並無須判定消息傳遞人是否有個人利益要件。

由於內線交易的行為違反了公開透明的原則，導致少數人犧牲大多數不知情的證券投資者的利益為代價謀取巨大利潤，嚴重損害了證券市場的公平性，並造成了非法操縱的畸形現象。因此，各國的法律明確禁止這種行為。我國為了禁止利用內部消息進行公司股票交易的圖利行為，並與世界趨勢保持一致，故通過證券交易法第 157 條之 1，加強對此類行為的規範。³²。

肆 信賴關係理論

信賴關係理論又稱受任人義務理論(The Fiduciary Duty Theory)，此說認為，若要將未公開之重大消息加以公布以前，必須是交易的一方對於他方具有受任人義務或其他信賴關係時，始有公開、揭露內線消息之義務。從公司個體的觀點，內部人若利用內線消息買賣股票圖利，係違背受任人義務，為保障股東權益，必須加以禁止³³。

在信賴關係理論下，並非任何持有內線消息之人均須受前揭公開否則不得買賣之限制，只有交易行為人對交易相對人負有信賴義務時，始適用該限制³⁴。要構成不作為詐欺，首先需要行為人具有揭露義務，而揭露義務僅在「交易一方對他方存在信賴關係」的情況下存在。這

³¹ 張心悌 (2010)，〈內線交易消息傳遞之民事責任〉，臺北大學法學論叢，74 期，頁 139。

³² 臺灣臺北地方法院 94 年度訴字第 1049 號判決，頁 5。

³³ 賴英照 (2005)，〈內線交易的基礎理論〉，月旦法學雜誌第 123 期，頁 174。

³⁴ 林志潔 (2014)，《財經正義的刑法觀點》，初版，元照，頁 193。

個理論在內部人的範圍定義上比較明確，相對於市場論來說限制較多，因此執行起來也相對容易。目前，美國法律主要以關係論為主要依據。

³⁵。

在 1980 年的 *Chiarella v. United States* 案，由 Powell 大法官提出忠實義務理論，聯邦最高法院指出，*Chiarella* 身分不是公司內部人，並不負「公開揭露或戒絕交易」原則，在沒有忠實義務之情況下，對公司不負有信賴基礎，縱然在得知消息時若保持沉默可能構成美國證交法 SEC Rule 10b-5³⁶ 之詐欺行為，惟因為在沒有忠實義務之情況下，*Chiarella* 亦不負有揭露義務，因此其不違反美國證交法 SEC Rule 10b-5。

信賴關係理論保護法益為公司及股東之個人財產法益，重視行為人與公司及股東間之信賴關係，若僅對公司及股東負有信賴義務者始受內線交易罪之制裁，規範對象過於狹隘而易生疏漏³⁷。買賣證券時，若是單純的沉默可能構成 SEC Rule 10b-5 所禁止的詐欺行為，但前提必須是交易之一方對他方具有信賴關係，例如董事對股東之關係。證券的購買者若非內部人，對於證券之出賣人(目標公司的股東)沒有信賴義務存在，因此就沒有揭露已獲悉之重大消息義務。³⁸

信賴關係理論與私取理論皆以信賴義務為責任基礎，則在私法自治原則下，公司如事先同意內部人利用內線消息買賣股票，內線交易即為合法³⁹。對公司並無信賴義務的股票交易人，若違背對其僱主或

³⁵ 曾宛如 (2009)，〈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〉，臺大法學論叢，第 38 卷第 1 期，頁 257-258。

³⁶ 美國證交法第 10 條 b 項所頒布的規則 SEC Rule 10b-5

³⁷ 林志潔 (2014)，《財經正義的刑法觀點》，初版，元照，頁 193。

³⁸ 賴英照 (2017)，《最新證交法解析：股市遊戲規則》，元照，頁 330。

³⁹ 賴英照 (2005)，〈內線交易的基礎理論〉，月旦法學雜誌第 123 期，頁 174-175。

其他消息來源的信賴義務，亦構成內線交易⁴⁰。

因消息受領人對公司或股東多不具信賴關係，若欲使其繼受 (inherit) 傳遞消息之人所負有之「公開，否則戒絕交易」義務者，應滿足以下兩者構成要件：(1) 傳遞消息之人乃違反其保密義務而洩露；(2) 消息受領人明知或可得而知消息傳遞人係違反其義務而為傳遞。若傳遞消息之人乃基於個人利益 (personal benefit) 時，則可能被認為違反「信賴義務」，又所謂「個人利益」並不以金錢利益為限，若以秘密消息充作禮物贈予親朋好友，以此使彼此之友誼和關係等更為親近者，亦得被解釋為個人利益。⁴¹


採用「信賴關係理論」的觀點認為，公司的董事、監察人或經理人在其管理職責下，有責任以善良管理人的角色行事。因此，當內部人得知重大消息時，基於善良管理人的注意義務，不應該利用該消息來進行股票交易，違反了善良管理人注意義務。然而，我國的法律顯然並非僅採用「信賴關係理論」。根據我國法律的相關規定，持有該公司股份超過 10% 的股東、基於職務關係或控制關係而得知內線消息的人、喪失前述身份不滿 6 個月的人以及自前述人士得知內線消息的人都受到法律規範。這些人對公司並無負擔善良管理人的義務，因此在得知會影響公司股票價格的重大消息時，不得進行股票交易，這也表明我國的法律不僅僅採用關係理論的觀點，而係兼採『信賴關係理論』及『私取理論』。⁴²

我國實務判決多以市場公平之論點探討禁止內線交易所欲保護之法益，顯少論及反詐欺之概念，若研讀相關判決得以發現除健

⁴⁰ 林志潔 (2014)，《財經正義的刑法觀點》，初版，元照，頁 193。

⁴¹ 劉連煜 (2019)，《新證交法實例研習》，元照，頁 601。

⁴² 臺灣臺北地方法院 94 年度矚訴字第 1 號刑事判決，頁 12。



全市場理論外，部分判決普遍在判決理由中發現信賴關係論理之影子，如最高法院 100 年度台上字第 7306 號刑事判決：「根據證券交易法第 157 條之 1 的規定，禁止內線交易的目的是在於確保買賣雙方能平等地獲取資訊，維護證券市場的交易公平性。因此，當公司內部人在得知公司內部消息後，在該消息未公開前與不知情的一般投資人進行對等交易時，這種行為本身就破壞了證券市場的交易制度公平性。這會影響一般投資人對於證券市場的公正性和健全性的信賴，因此應該受到譴責。因此，禁止內線交易只需要內部人具備「獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」以及「在該消息未公開前，對該公司的上市股票或在證券商處買賣的股票進行買入或賣出」這兩個形式要件即可成立。⁴³」「公司內部人」不能在消息公開前買賣股票，此為信賴關係理論的特色。

就我國學說而言，健全市場理論、信賴關係理論到私取理論之發展，一直是用以解釋我國內線交易規定之重要參考⁴⁴。亦有學者強調證券市場公平性之維護、投資人之保護及維持一般投資人對證券市場公正性及健全性為禁止內線交易之目的⁴⁵。部分實務見解與學說認為，我國內線交易禁止之規定，係兼採反詐欺下個人財產法

⁴³ 最高法院 100 年度台上字第 7306 號刑事判決，頁 1。

⁴⁴ 曾宛如（2009），〈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〉，臺大法學論叢，第 38 卷第 1 期，頁 284。

⁴⁵ 薛智仁（2012），〈內線交易之犯罪所得概念〉，《政大法學評論》，第 129 期，頁 272；林書楷（2010），〈資本市場刑法-以內線交易及操縱市場罪為中心〉，月旦財經法雜誌，第 23 期，頁 55-57。陳峰富（2004），〈內線交易重大訊息具體要件之成立與成立時點之界定〉，《政大法學評論》，第 79 期，頁 199-204；郭土木（2005），〈內部人員利用內幕消息交易之禁止〉，法官協會雜誌，第 7 卷第 2 期，頁 36-37。

益之保護及市場誠信之維護⁴⁶。

伍 私取理論

在上部分之信賴關係理論無法解決無義務外部人若有使用重大內部消息來進行有價證券買賣，只因外部人無受任人義務。於是私取理論(The Misappropriation Theory)之說就此產生⁴⁷。私取理論主張內線交易之責任無須以行為人對發行人或股東負受任人義務(fiduciary duty)為前提，僅需行為人不當利用該內線消息而違反其所自身應負之保密義務即可⁴⁸。

私取理論為忠實義務之擴張，此為美國聯邦最高法院於 United States v. O' Hagan 案所採，此理論主張任何人若知道內線消息，均負有公開揭露或戒絕交易之義務，並且不得自作主張使用該消息行交易獲利⁴⁹。SEC 於 2000 年依照 Chestman 案訂定了美國證交法 SEC




⁴⁶ 臺灣臺北地方法院 94 年矚訴字第 1 號判決：「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。雖有論者批評如此會造成構成要件不明確性，而與罪刑法定有違，不過構成要件的不明確性，在刑法中恆屬常見，諸如何謂「搶奪」、何謂「竊盜」、何謂「強盜」都有其定義界限的問題，有關內線交易的案例，在我國尚稱少數，自有待司法實務及學界之發展。但基於證交法對於市場上的投資人多有保護，在刑事責任上，較刑法之背信罪為重；在民事責任上，亦不以填補被害人之損失為限，而明定內線交易情節重大者，善意從事相反買賣之人得請求 3 倍的賠償，顯見和國際間之立法趨勢採取傾向市場理論相符，解釋上，自應從保護市場之投資人為優先之考量」惟本判決似將私取理論與資訊平等理論混同解釋。

⁴⁷ 孫昱琦，內線交易規範之立法沿革及實務發展—以我國法修正與實務發展之互動為主軸，頁 22，國立成功大學法律學研究所碩士論文，2010 年 6 月。

⁴⁸ 劉連煜 (2019)，《新證交法實例研習》，元照，頁 448。

⁴⁹ 莊永丞 (2011)，〈從美國內線交易被告持有內線消息與使用內線消息之論爭，論我國證交法應有之立場與態度〉，東吳法律學報，第 23 卷第 1 期，頁 143-144。



Rule 10b-5，規定了三種私取理論下之忠實義務情形：(1)任何同意將重大未公開消息保密者；(2)重大未公開消息之受領者與傳遞者有互相保密的習慣及期待；(3)從配偶、子女、父母、兄弟姊妹得到重大未公開消息者⁵⁰。」但證明傳遞消息之人間並無保密之經驗或習慣，或是亦無契約或保密協議者，使其不知或無從得知傳遞消息之人期待其保密時，不在此限。以上這三種私取理論下之忠實義務，拓寬了私取理論之範圍⁵¹。

私取理論之目的是在防止公司或公司股東不負擔受任人義務，以及防止其他信賴關係之公司外部人，濫用公司重大非公開消息進行交易，以此來維護證券市場之健全發展與交易之公平性。以此目的之基礎之下，私取理論主要在規範關係理論以及消息傳遞責任無法涵蓋之公司外部人，避免無義務之外部人為了賺取投資利益，而利用私自取得之重大非公開之內部消息從事不公平之證券交易行為。如上所述，可知私取理論與平等取得資訊理論相似，從健全市場為出發來規範內線交易之論述。⁵²此外，私取理論於科技日新月異的發展下是否仍堪使用，已有質疑聲浪，如在電腦駭客盜取機密資訊之情形，駭客對消

⁵⁰ SEC Rule 10b-5 原文：「... (1) Whenever a person agrees to maintain information in confidence; (2) Whenever the person communicating the material nonpublic information and the person to whom it is communicated have a history, pattern, or practice of sharing confidences, such that the recipient of the information knows or reasonably should know that the person communicating the material nonpublic information expects that the recipient will maintain its confidentiality; or (3) Whenever a person receives or obtains material nonpublic information from his or her spouse, parent, child, or sibling;...」

⁵¹ 林志潔 (2011)，〈美國聯邦最高法院判決與內線交易內部人定義之發展—以 O' Hagan 案為核心〉，歐美研究，41 卷 3 期，頁 865。

⁵² 賴英照 (2017)，《最新證交法解析：股市遊戲規則》，元照，頁 335。

息來源無任何保密義務，容易被認為交易行為不違反 SEC Rule 10b-5。

此外，SEC Rule 10b-5 之規範本旨為避免少部分人有不當優勢之地位，確保投資人得以公平買賣證券，若不正利用未公開重大消息進而為買賣之行為應受規範。簡言之，任何人若以不正當之方法 (misappropriation) 獲取消息，即應該受 SEC Rule 10b-5 之限制。

學者就內線交易重大消息傳遞責任之成立要件，肯定認為可用忠實義務理論配合私取理論⁵³，然而是否要將忠實義務主體延伸至消息來源，美國證交法 SEC Rule 10b-5 在操作上有些許爭議。亦有論者認為內線交易法制的發展，關鍵因素不是證交法之文本，也不是主管機關的行政命令，而是大法官的人生經驗所形成的價值觀，對判決結果有更為關鍵的影響，以開放和從容的態度觀察其發展變動，不需拘泥於多變理論之跳動⁵⁴。

陸 消息傳遞理論

所謂消息責任傳遞理論，亦稱為「告知消息人」與「消息受領人責任理論」，此理論主要探討：如果擁有內線消息者本身並未買賣股票，但卻將內線消息告知他人，交由他人買賣股票，則該當事人之責任為何？依該理論，將內線消息透露於他人者，稱之為告知消息人 (tipper)；由他人獲悉消息者，稱之為消息受領人 (tippee)。

傳遞消息之消息受領人 (Tippee) 該如何認定，在 1983 年的 *Dirks v. SEC* 案，*Dirks* 為一名證券分析師，在調查某公司有財務不實的過

⁵³ 張心悌 (2010)，〈內線交易消息傳遞之民事責任〉，臺北大學法學論叢，74 期，頁 139。

⁵⁴ 賴英照 (2016)，〈美國內線交易法制的方法與價值〉，臺北大學法學論叢，99 期，頁 83。

程時將內線消息透露給客戶，客戶出脫持股避免了股價下跌的損失，SEC 雖認為 Dirks 調查有功，但 Dirks 的行為違反了美國證交法第 SEC Rule 10b-5 並裁處 Dirks 行政處分。最後聯邦最高法院界定在消息傳遞的過程中，從忠實義務理論的基礎上，界定了消息受領人 (Tippee) 三要件「1. 消息傳遞人違反忠實義務而洩漏消息；2. 消息受領人明知或可得而知消息傳遞人違反忠實義務；3. 消息傳遞人因消息傳遞而受有利益。」

消息受領人之責任是由消息傳遞人衍生而來 (derivative)，若告知消息人不違反受任人忠實義務而透露內線消息時，則消息受領人應不負任何責任，而告知消息者是否違反其義務而洩漏秘密，大部分須視是否因透露內線消息而獲有個人利益 (personal benefit)⁵⁵。個人利益之要件，在 Dirks 案中最高法院認為下列三種情形均屬之：1. 金錢上的利益 (pecuniary benefit)，如：約定回饋或利益分享契約；2. 名譽上利益 (reputational benefit)、機密消息之餽贈；3. 將私取理論運用於消息傳遞責同，爭議為消息傳遞人之「個人利益」是否為責任成立要件之一。而關於消息傳遞責任是否包含第二手以下之間接消息受領人，國內學說見解未趨於一致，惟美國法院乃採肯定見解，稱為「遙遠之消息受領人」(remote tippee)。

禁止內線交易的規定僅要求內部人具備「獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」以及「在該消息未公開前，對該公司的上市股票或在證券商處買賣的股票進行買入或賣出」這兩個形式要件，並未規定行為人必須具有主觀目的的要件。因此，內部人在得知消息後，是否有意圖在交易中獲利或避免損失並不影響犯罪的成立。同樣

⁵⁵ 劉連煜 (2007)，〈證券交易法：第二講內線交易理論與內部人範圍 (下)〉，月旦法學教室 51 期，頁 90。

地，內部人是否因內線交易而獲得利益也非要件。因此，這種內線交易罪的性質應該被視為既成犯（或行為犯、舉動犯），而非結果犯。

⁵⁶在台灣的內線交易成罪之構成要件和美國的差異為有金錢上利益不同，且並不需要因消息傳遞而受有利益。

消息受領人成罪之要件是建立在消息傳遞人違反忠實義務為前提，消息受領人之責任係來自消息傳遞人，若消息傳遞人無違反忠實義務而透露內線消息時，消息受領人就無責任⁵⁷。於此，若用忠實義務理論去解釋消息傳遞的責任，限縮消息傳遞人之範圍，就不會有規範漏洞⁵⁸。

有學者提出消息傳遞責任成立要件應將 Dirks 案所建立之「忠實義務違反」及「消息受領人明知或可得而知」加入我國法之解釋參考，並應將「消息傳遞者並未因傳遞消息而受有利益」明確定為免責事由⁵⁹，然我國證交法並未提及免責事由⁶⁰，因此在解釋消息傳遞責任與忠實義務之關係，容易無法界定。

柒 小結

我國證券交易法第 157 條之 1 內線交易罪之規定係採取何種理論，依照我國實務判決的多數意見，多認為內線交易罪首要為維護市場秩序。根據美國法院的觀點，如果大股東利用其影響力來控

⁵⁶ 最高法院 91 年台上字第 3037 號判決，頁 6。

⁵⁷ 曾宛如（2020），《證交法原理》，七版，元照，頁 278。

⁵⁸ 黃朝琮（2021），〈內線交易傳遞責任之探討：公司法論文集 II：特殊交易型態與資訊揭露〉，新學林，頁 378-379。

⁵⁹ 張心悌（2010），〈內線交易消息傳遞之民事責任〉，臺北大學法學論叢，74 期，頁 139。

⁶⁰ 劉連煜（2019），《新證交法實例研習》，元照，頁 544。

制公司的經營決策，他們對公司及其他股東負有信賴義務，其義務內容係與董事相同的。⁶¹

本節有關於內線交易之處罰理由，在刑法學上可以與法益保護相連結，主要可以讓人窺知內線交易罪不法內容所在。然而，內線交易罪最令人非難的地方，是行為人因而獲取巨大利益，在犯罪所得計算的判斷上，究竟內線交易罪的不法獲利是否應該扣除成本，或是如何計算犯罪所得，始終有所爭議。以下為針對各種計算犯罪所得方式說明。

第二節 內線交易罪犯罪所得之計算爭議

證交法第 171 條規定，內線交易罪若不法獲利未滿 1 億元，刑度是 3 年以上 11 年以下有期徒刑。不法獲利達到 1 億元以上，刑度是 7 年以上 15 年以下。⁶²證券交易法施行細則第 11 條⁶³亦有規定內線交易罪之

⁶¹ 曾宛如 (2009)，〈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〉，臺大法學論叢，第 38 卷第 1 期，頁 280。

⁶² 證交法第 171 條前 3 款：

有下列情事之一者，處 3 年以上 10 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 20 條第 1 項、第 2 項、第 155 條第 1 項、第 2 項、第 157 條之 1 第 1 項或第 2 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。

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，致公司遭受損害達新臺幣五百萬元。

⁶³ 證券交易法施行細則第 11 條：

本法第 157 條第 6 項及第 157 條之 1 第 1 項所稱具有股權性質之其他有價證券，指可轉換公

計算方法之利益計算，分為種類相同與種類不同者。

內線交易罪的犯罪所得計算方法有多種，實務判決大多使用實際所得法、擬制所得法或分割適用法等三種計算方式；學說部分則有所謂關聯所得法及特殊避損獲利機會說。以下就實務見解和學說見解分別介紹。



壹 實際所得法

行為人獲悉內線消息後買入（賣出）股票，並於消息公開後再行賣出（買入）股票，扣除證交稅及手續費後，以其實際買賣股票的價差，即為犯罪所得。⁶⁴。

實際所得法的計算方式，係以內線交易罪之行為人實際買賣股票的價差作為犯罪所得，爭議部分較少，不用去探討未實際買進與賣出股數的部分，確認犯罪所得金額的速度也較為快速。然而若是不計算持有且未實際成交的部分，恐會使行為人心存僥倖，在政策面上難以達到遏止

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。

本法第 157 條第 1 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 2 款計算差價利益之交易股票所獲配之股息。

四、列入第 1 款、第 2 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 203 條所規定年利率百分之 5，計算法定利息。

列入前項第 1 款、第 2 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。

⁶⁴ 賴英照（2017），〈內線交易犯罪所得如何計算？—評最高法院 105 年度台上字第 549 號刑事判決〉，法令月刊，第 68 卷第 1 期，頁 2。



犯罪之目的⁶⁵。

從罪刑相當原則來探討實際所得法計算的部分，內線交易罪的行為人自主決定何時買入賣出股票，並因該決定之買賣行為產生利得，自當承受利得越多、刑責越高之結果，無違罪刑相當原則。內線交易罪的行為人獲悉內線消息後，在消息未公開前或公開後一定沈澱時間內，買入（賣出）股票，嗣後再行賣出（買入）股票，成為已實現利得之個案情狀，法院擇用「實際所得法」，亦即以其前後交易股價之差額乘以股數，作為內線交易罪獲取財物之計算方法，合於法律之文義解釋、目的解釋，亦無違罪刑相當及法律明確性原則。⁶⁶

另有判決指出，在計算交易所得方面，由於證券交易市場的股價變動迅速，受多種因素的影響，除了發行公司的經營狀況外，國內政治環境、經濟表現、金融狀況、市場消息以及國際政經金融局勢的變化等，都會對公司股價的表現產生影響。因此，必須使用合適的計算公式來估算交易所得。然而，如果犯罪者在賣出股票時，股價因上述因素而劇烈上漲，而非因重大訊息的公開而上漲，根據實際的賣出價格來計算交易所得，對於犯罪者來說，可能被視為不公平。⁶⁷

有學者認為，影響證券交易市場股價的因素眾多，倘若股價並非因內線交易消息的公開而上漲，卻仍以實際賣出價格計算內線交易罪犯罪所得，對被告而言並不公平。學者認為，使用實際所得法計算，在理論

⁶⁵ 臺灣高等法院 99 年度金上訴字第 55 號刑事判決，頁 20。臺灣高等法院 99 年重金上更（一）字第 9 號刑事判決，頁 19。「證交法規範不法炒作行為係為懲罰『嚴重危害企業經營及金融秩序者』，其重點在於犯罪行為所造成對於企業經營及金融秩序之危害，而非行為人是否因此而獲有實際所得，因之計算犯罪所得應依前揭所述，以行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格為計算之標準。」。

⁶⁶ 最高法院刑事大法庭 108 年度台上大字第 4349 號裁定，頁 5。

⁶⁷ 臺灣臺北地方法院 95 年度矚重訴字第 1 號刑事判決，頁 14。

上恐將陷入無解困境⁶⁸。例如，若內線交易消息公布後，因特定政經事件的發生(例如總統大選)，而使股價低於公開消息前之價格，會造成內線交易罪之行為人無犯罪所得，此為實際所得法的一種困境⁶⁹。



貳 擬制所得法

擬制所得法，係以內線消息公開後一定期間內的平均價格作為計算基礎，參考證交法第 157 條之 1 第 3 項之計算方法，以重大消息公開後 10 個營業日之股票平均收盤價格擬制為內線交易罪之被告再行賣出或買入之價格，與該行為人在消息未公開前買賣股票之價格間的差額，扣除該被告買入或賣出股票之成本、證交稅、手續費之餘額即為犯罪所得。擬制所得法的理由在於，一般證券交易若有重大消息影響公開發行公司的股價，該重大消息的影響時間，通常為 10 個營業日左右，若超過 10 個營業日之後，就會回歸到市場的基本面，10 日後若股價仍有不尋常的漲跌，通常是因為其他因素，與該重大消息無關係⁷⁰。

判決實務若有使用擬制所得的計算方法，通常是在獲知內線消息後買入賣出股票，但在 10 個營業日之內並未進行賣出或買入之情形。目前判決實務所採之擬制所得法有些許不同，有部分注重「擬制價格」者，將「某時點的股票價格」或「某段期間的均價」擬制代替「難以推算的關聯所得」，作為價格計算基礎⁷¹。

若損益行為發生後財產總額未出現計算上之差額，但依法規範之本

⁶⁸ 薛智仁 (2012)，〈內線交易之犯罪所得概念〉，《政大法學評論》，第 129 期，頁 274。

⁶⁹ 林孟皇 (2012)，〈論內線交易犯罪所得金額的計算〉，萬國法律，第 185 期，頁 12。

⁷⁰ 林孟皇 (2012)，〈論內線交易犯罪所得金額的計算〉，萬國法律，第 185 期，頁 12。

⁷¹ 「在影響股價之因素眾多，致股價瞬息萬變之證券交易場合，計算其犯罪所得金額必須採取擬制性交易所得計算公式」臺灣臺北地方法院 95 年度矚重訴字第 1 號刑事判決，頁 14。

旨，仍認為行為人獲有利益或是被害人受有損害，即不得否定其損益之存在。考量證交法第 157 條之 1 第 3 項內線交易罪民事損害賠償金額之計算、同法第 171 條第 2 項加重罪刑之目的等規範意旨，並審酌依通常情形，客觀上可得預期有增益或避損之財產上利益，不能僅因行為人嗣後並未賣出或買回，即認未獲得財產上利益。⁷²

學者對於擬制所得法計算方式之批評，多在於其欠缺實證基礎與彈性⁷³，並且欠缺法律依據⁷⁴，擬制的法理依據在法律條文中未有明文規定，備受質疑，且與實際所得法相同。臺灣高等法院 96 年度矚上重訴字第 17 號：「原審判決以擬制計算，並無法律依據，所為犯罪所得計算即非正確可採⁷⁵」。然而，在立法理由中提到的以同性質同類股或大盤漲跌幅度作為比較基準的計算方式，究竟是將與炒作標的同性質和類型的所有股票進行比較漲跌呢？還是只選擇部分與炒作標的同性質和類型的股票進行比較漲跌？同性質同類股的數量範圍是多少？在集中市場上，很難進行類型或量化的分類。即使是同性質同類股，也會因為各股票所屬公司的經營型態和獲利能力不同而產生不同的標準。因此，上述立法理由所示的計算方式缺乏明確的標準。⁷⁶

擬制所得法在計算上與實際所得法一樣具有簡便性，擬制交易可解決在消息公開後行為人不再買賣股票的問題。一些實務見解認為擬制所

⁷² 最高法院刑事大法庭 108 年度台上大字第 4349 號裁定，頁 7。

⁷³ 江朝聖（2012），《論內線交易之犯罪所得—美國法的觀察》，初版，承法數位出版，頁 394。

⁷⁴ 陳彥良（2011），〈內線交易犯罪所得計算爭議研析—最高法院 98 年度台上字第 4800 號判決〉，台灣法學雜誌，第 188 期，頁 201-220；李開遠（2010），〈證交法第 171 條有關內線交易罪『犯罪所得』金額計算相關問題之探討〉，銘傳大學法學論叢，第 14 期，頁 298。

⁷⁵ 臺灣高等法院 96 年度矚上重訴字第 17 號，頁 31。

⁷⁶ 臺灣高等法院 99 年度金上訴字第 55 號刑事判決，頁 20。

得法在本質上是市場吸收法的簡易版本，計算方法簡單，且適度排除了非內線交易罪中其他因素對股價的影響。相關當事人容易預見其行為結果，具有較高的明確性。而且，擬制所得法的計算方法與證券交易法第171條第2項加重處罰的立法政策目的並不相違背。因此，在計算犯罪所得時，可以適用擬制所得法。⁷⁷

惟學說有不同見解認為，內線消息公開後10個營業日的均價作為市場合理基準交易價格，是在尋求合理評估內線消息公開後對股價的影響，但若一概以內線消息公開後10日股價的均價作為計算標準，可能過於缺乏彈性。故建議可參酌內線消息公開後一定期間的股價走勢等因素，評估其替代價值的多寡，而不須執著於以消息公開特定時間點的股價為計算基準⁷⁸。

由於擬制所得法係依據推論而來，故應容許被告提出反證（例如：表示股價並非因內線消息所影響），並應視有無其他因素影響證券市場、公司經營的狀況、重大消息公告之距時長短、斟酌個案股票交易時間之因素等，再做調整⁷⁹。

參 分割適用法

所謂分割適用法，計算內線交易罪犯罪所得之方法，以是否有在消息公開10個營業日內買賣成交股票，於獲悉內線消息後交易股票，並於消息公開後再行交易，若該期間內行為人有實際買賣成交之情形，即

⁷⁷ 臺灣高等法院103年重金上更(一)字第2號，頁22。

⁷⁸ 賴英照(2021)，〈證交法的犯罪所得〉，《證券暨期貨月刊》，第39卷7期，頁16；薛智仁(2011)，〈證交法第171條內線交易沒收犯罪所得額度的爭議〉，中興大學法律學系暨刑法研究中心舉辦，2011年證券犯罪研討會會議手冊，頁18。

⁷⁹ 林孟皇(2011)，《金融犯罪與刑事審判》，2版，元照，頁242。

以「實際所得法」計算行為人之實際獲利，以被告實際交易股票所得價金作為犯罪所得；若消息公開 10 個營業日後方賣出部分，考慮到行為人為消除犯罪所得而長久持股未賣出，導致會有呈現零所得的狀況，甚至負所得之價格再行交易⁸⁰規避沒收，也規避加重刑度要件，此種長期持股未賣出的情況會使用「擬制所得法」計算犯罪所得，以消息公開後 10 個營業日收盤平均價格，擬制為成交價格計算之；另外在行為人未通盤實際買賣成交之情形，如已買進而未賣出部分部分，亦以「擬制所得法」計算犯罪所得⁸¹。

近期最高法院 108 年度台上大字第 4349 號刑事裁定採分割適用法，以「行為人利得是否實現」作為判斷基準，分割適用實際所得法與擬制所得法。持分割適用法之見解認為，若採取關聯所得法作為犯罪所得計算方法，除須排除市場因素對證券市場所造成之影響外，也需考量重大消息間與股價變動之因果關係及影響價格之幅度。且各消息之公開時點不同，市場反應各個內部消息所需的時間亦不相同，各消息影響股價之時間長度與範圍皆難以認定，關聯所得法之適用將使犯罪所得的計算問題更為複雜，致使案件久懸不決⁸²。大法庭的意見為以是否獲利了結為

⁸⁰ 陳振遠、王朝仕、陳振宇（2011），〈以買方與賣方觀點探討內線交易對股票價量之影響〉，管理評論，第 30 卷第 1 期，頁 89。

⁸¹ 賴英照（2017），〈內線交易犯罪所得如何計算？—評最高法院 105 年度台上字第 549 號刑事判決〉，法令月刊，第 68 卷第 1 期，頁 2。

⁸² 賴英照（2017），〈內線交易犯罪所得如何計算？—評最高法院 105 年度台上字第 549 號刑事判決〉，法令月刊，第 68 卷第 1 期，頁 28。

另有學者指出運用事件研究法（關聯所得法之計算方法之一）探討股票價量反應時，若因估計期間未考慮到內線交易因素，致使異常報酬的衡量產生偏誤，將造成實證推論結果不具意義，在訴訟實務上勢必造成如雙方長久爭論估計期間等問題。參見陳振遠、王朝仕、陳振宇（2011），〈以買方與賣方觀點探討內線交易對股票價量之影響〉，管理評論，第 30 卷第 1 期，頁 92。

準，若已賣出內線交易股票之情況，為獲利了結，反之，若內線交易買進股票卻未為獲利實現，以行為人有沒有「實現」利得來區分，有賣出獲利使用實際所得法，未獲利賣出則使用擬制所得法。⁸³

另有學說指出，地方法院和高等法院普遍適用的是實際所得法和擬制所得法（即分割適用法）。根據這種作法，如果內部人在獲悉內線消息後買入（或賣出）證券，並在稍後的時間再行賣出（或買入），則適用實際所得法；對於未再行賣出（或買入）的部分，則參考證券交易法第 157 條之 1 第 3 項的民事賠償規定，計算犯罪所得。這種做法不僅不違背證券交易法第 171 條第 2 項所訂立的政策目的，且計算方法簡單，當事人容易預見其行為結果，具有較高的明確性。法院在審理中也可以避免冗長的爭議程序，節省時間和精力。⁸⁴

對於內線交易犯罪行為，如果買入（賣出）和賣出（買入）的股票數量不同，即存在「買超」或「賣超」的情況，那麼該如何計算犯罪所得呢？根據本條項加重刑責的目的，其重點在於懲罰「嚴重危害企業經營及金融秩序者」，即該犯罪行為對企業經營和金融秩序造成的危害。計算犯罪所得應該根據前述所述，以行為已經實現或結果發生時該股票的市場交易價格作為計算的基準。至於行為人是否實際獲得所得，則不是問題所在。⁸⁵

最高法院 106 年度台非字第 21 號、第 223 號判決議意旨則指出：「過去關於『犯罪所得』的認定，雖然曾出現有『實際所得法』、『擬制所得法』、『關聯所得法』3 種不同計算方式，末者，因為存在太多不確定因素，學界多所詬病，現已不用。刑事審判法院依個案情狀，就已

⁸³ 108 年度台上大字第 4349 號刑事裁定，頁 20。

⁸⁴ 賴英照（2017），《誰怕內線交易》，初版，自版，頁 499。

⁸⁵ 臺灣高等法院 100 年度金上訴字第 17 號，頁 31-32。

售出、獲利了結部分，擇用較適當、較簡明的實際所得法，不僅合於立法目的，亦不悖離法律明確性、可預見性原則」，均可知最高法院近來多數見解已不採「關聯所得法」，傾向改採兼用實際所得法與擬制所得法的分割適用法⁸⁶。



肆 關聯所得法

計算內線交易罪的直接利益時，必須存在內線交易與股票價格增益之間的相關性，並且該股票價格的變動必須與重大消息的公開有相應的因果關係。如果股票價格的漲跌變動是由於其他經濟或非經濟因素所導致，且與重大消息的公開沒有相應的因果關係，則不能以股票價格的漲跌變動作為計算內線交易罪直接利益的依據。關聯所得法則排除了其他非與重大消息公開相關的股票價格變動部分，將受重大消息影響的股票價格變動部分計算出來。這種關聯所得法的計算方法關注股票價格變動與重大消息公開之間的相關性。⁸⁷

未曾有判決實際以類股指數或大盤指數比較法，探求與重大消息公開有關之股價變動究竟為何，而僅有採取「實際所得法」或「擬制所得法」，或是混合兩者的「分割適用法」⁸⁸。

根據立法理由的說明：「計算內線交易罪犯罪所得時，必須考慮消息公開後價格漲跌的變化幅度，且這個價格變動必須與重大消息有關。換句話說，只有與重大消息公開相關的股價增益才能被視為計算犯罪所得的基礎。」如果股票價格的漲跌變動是由於其他經濟或非經濟因素所

⁸⁶ 臺灣高等法院 104 年度金上重更(四)字第 15 號，頁 89-90。

⁸⁷ 劉連煜 (2019)，《新證交法實例研習》，元照，頁 544。

⁸⁸ 林志潔、林建中、張天一、馬躍中 (2016)，《證券交易犯罪所得之認定原則與釋例》，臺灣證券交易所委託研究，頁 120。

導致，而與該重大消息的公開沒有相應的因果關係，那麼不能以該漲跌變動後的股票價格作為計算內線交易罪犯罪所得的依據。⁸⁹

為了確定與重大消息有相關的價格變動部分，可以使用「類股指數或大盤指數比較法」。這種方法是在犯罪行為發生期間，將股價的漲跌與相同性質、同類股或大盤指數的漲跌幅度進行比較，並以犯罪股票的數量作為基準，計算股價差異的金額。⁹⁰

學說指出，判決所使用的關聯所得法主要根據是立法理由。然而，該理由僅提及了「內線交易者購買或出售股票數量與消息公開後價格漲跌幅度之差額」，這一段文字的內容十分有限，使得關聯所得法的基礎非常脆弱。禁止內線交易的目的是在於防止內部人利用其資訊優勢進行股票交易獲利，而其所獲得的利益並不僅僅受到內線消息公開後對股價的影響所限制。因此，將非內線消息所影響的股價部分納入犯罪所得計算是合理的做法，與證券交易法第 171 條第 2 項所強調的加重懲罰政策目的並無違背。⁹¹

伍 特殊避損獲利機會說

此說認為，在健全市場理論的立場下，內線交易罪之行為人知悉重大消息後進行股票交易，若投資人與內線交易行為人於相同時點買進，並同時賣出股票，兩者獲利額度將一致，故內線交易與上述合法股票買賣之間的最大差別，應在於前者是破壞與其他投資人之間的資訊平等地位，為自己創造不受允許的獲利或避損機會，此特殊機會方屬內線交易

⁸⁹ 臺灣高等法院 101 年度金上重更(三)字第 8 號，頁 48-49。

⁹⁰ 王志誠 (2013)，〈證交法上特別背信罪『損害』與『犯罪所得』之差異〉，台灣法學雜誌，第 222 期，頁 6。

⁹¹ 賴英照 (2017)，《誰怕內線交易》，初版，自版，頁 497。



犯罪的不法財產利益⁹²。

特殊避損獲利機會說認為，犯罪所得應為「特殊的獲利或避損機會」，而不是買入的股票或取得之價金本身⁹³。

實務指出，根據文獻資料，證券交易法在定義犯罪所得時引用了洗錢防制法的相關條文。而洗錢防制法對於犯罪所得的定義並不僅限於「直接從實施犯罪行為中直接獲得的物品」，還包括「因犯罪行為而直接獲得的財物或財產上的利益」、「因犯罪行為而獲得的報酬」以及「根據前述兩項所獲得的財物或財產上的利益」。因此，將內線交易的犯罪所得定義為「特殊的獲利或避險機會」是符合我國法律的立法方式。⁹⁴

股票交易是為了掌握獲利機會、避免損失風險，創造主觀上獲利最適化。而內線交易罪與不實陳述或虛偽隱匿等證券詐欺的態樣不同，後者使股價高於其應有的價格，而因事實更正或揭露導致股價下降，其間價差即為證券詐欺行為所致之結果；然內線交易罪中，行為人交易股票之行為並不影響股票價格（行為人交易時的價格波動係來自於股票交易市場的價量連動，而非內線消息），造成股價上漲或下跌的係該內線消息的公開，既股價變動非因內線交易罪行為所致，股價變動所生之獲利難認為係犯罪所得。⁹⁵

⁹² 薛智仁（2012），〈內線交易之犯罪所得概念〉，《政大法學評論》，第129期，頁273。江朝聖（2016），〈走出內線交易犯罪所得計算泥沼之嘗試-兼評最高法院104年度台上字第2932號刑事判決〉，《東海大學法學研究》，第48期，頁150。

⁹³ 江朝聖（2016），〈走出內線交易犯罪所得計算泥沼之嘗試-兼評最高法院104年度台上字第2932號刑事判決〉，《東海大學法學研究》，第48期，頁172；薛智仁（2012），〈內線交易之犯罪所得概念〉，《政大法學評論》，第129期，頁274；林孟皇（2012），〈論內線交易犯罪所得的計算〉，《萬國法律》，第185期，頁15。

⁹⁴ 林孟皇（2012），〈論內線交易犯罪所得的計算〉，《萬國法律》，第185期，頁7。

⁹⁵ 劉連煜（2007），〈證券交易法：第二講內線交易理論與內部人範圍（下）〉，《月旦法學教室》51期，頁90。

股票取得的價金，只是重新安排個人資產分配的方式，就是把現金換成股票，或把股票換成現金，目的不是獲得股票或現金，而是在選擇一個主觀上能使獲利最大化的機會。本質是在掌握獲利機會、避免損失風險。內線交易罪並不是自始禁止個人買賣股票，也不是禁止個人享受隨之而來的獲利或避損機會，而是禁止個人取得與他人地位不對等的獲利或避損機會⁹⁶。

此項見解在理論上似較符合內線交易罪之性質及犯罪所得之概念，亦較能落實內線交易罪犯罪所得計算與前述重大消息公布間應具備之真正因果關係，復不致抵觸前述加重內線交易罪立法理由⁹⁷之旨意，因而較具適法性⁹⁸。

若以「特殊之獲利或避損機會」作為內線交易罪之犯罪所得，即犯罪獲取之財物或財產上利益，因此特殊機會係具有經濟價值之事實狀態，性質上屬自始不能沒收之客體，應適用證交法第 171 條第 6 項後段「追徵其價額或以其財產抵償之」，必須計算此特殊機會之替代價值；而證交法第 171 條第 2 項及同條第 5 項之「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，係決定加重刑罰與否之標準，同樣應以確定該特殊機會之替代價值為標準⁹⁹，而證交法第 171 條立法理由所提及之「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」，以及最高法院所強調之「計算內線交易罪之犯罪所得時點，必須該股票價格之變動與該重大消息之

⁹⁶ 最高法院 106 年度台非字第 223 號刑事判決，頁 7。

⁹⁷ 加重內線交易罪立法理由：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。例如對於內線交易罪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。

⁹⁸ 最高法院 104 年度台上字第 2932 號，頁 11。

⁹⁹ 薛智仁（2012），〈內線交易之犯罪所得概念〉，《政大法學評論》，第 129 期，頁 274。

公開，其間有相當關連為必要」，即指在評估預期獲利或避損的額度時，只能考慮與重大消息公開有相關聯的股價變動，其他與重大消息公布無關的突發事件不應被納入預期獲利或避損額度的評估範圍。換句話說，立法理由和最高法院所稱的犯罪所得額度計算方式實際上是指示法官如何確定特殊的獲利或避損機會的替代價值。¹⁰⁰。

陸 小結

關於內線交易罪之計算方法，在此節中有說明各種說法，眾說紛紜，但在實務的判決上，是使用哪幾種方法呢？以及在目前的判決中是否是以最高法院 108 年度台上大字第 4349 號裁定以行為人獲悉內線消息後，在消息未公開前或公開後一定沈澱時間內，買入（或賣出）股票，之後再行賣出（或買入）股票，即已實現利得的個案情狀，法院擇用「實際所得法」，亦即以其前後交易股價的差額乘以股數，作為內線交易罪所獲取財物的計算方法，在本論文會嘗試做出量化結果，了解目前的內線交易罪犯罪所得計算是否符合最高法院 108 年度台上大字第 4349 號裁定的說法。

¹⁰⁰ 薛智仁（2012），〈內線交易之犯罪所得概念〉，《政大法學評論》，第 129 期，頁 275。

第三節 證交法第157條之1第1項之內部人定義

在整理判決書時，有發現實務判決並無說明被告屬於證交法第157條之1第1項的何款內部人，有時判決僅說明被告的職務名稱，為了方便在整理判決書時能夠詳細分類被告屬於何種內部人，於是做了本節的介紹。

按證交法第157條之1第1項¹⁰¹規定了共5款之內部人，為內線交易行為規範主體，泛稱為「內部人」，包含下列之人：

壹 公司董事、監察人及監理人

依照公司法第8條¹⁰²規定，公司法負責人又可分為：一、當然負

¹⁰¹ 證交法第157條之1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18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27條第1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10之股東。

三、基於職業或控制關係獲悉消息之人。

四、喪失前3款身分後，未滿6個月者。


五、從前4款所列之人獲悉消息之人。

¹⁰² 公司法第8條：

本法所稱公司負責人：在無限公司、兩合公司為執行業務或代表公司之股東；在有限公司、股份有限公司為董事。

公司之經理人、清算人或臨時管理人，股份有限公司之發起人、監察人、檢查人、重整人或重整監督人，在執行職務範圍內，亦為公司負責人。

公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。



責人:代表公司之股東，有限公司、股份有限公司為董事。經理人又包含「總經理、協理、財務部門主管、會計部門主管、其他有為公司管理事務及簽名權利之人」。二、職務負責人:股份有限公司之發起人、檢查人、重整人、監察人、重整監督人。三、非董事但實質執行業務或控制公司相關業務之人:依照公司法第 8 條第 3 項，實質執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營，應為內線交易罪之規範主體範圍內部人之一。四、依照公司法第 27 條第 1 項¹⁰³規定受指定代表行使職務之人:公司法第 27 條第 1 項之規定係考量該人代表董監經理人行使職務時，經常有機會接觸公司重大消息;而公司法第 27 條第 2 項¹⁰⁴規定，有規定進入政府或法人為公司股東時，亦得以公司名義為內線交易之情形。¹⁰⁵

實質指揮董事執行業務者，清算人、臨時管理人、發起人、檢查人、重整人或重整監督人、負責人、實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，也為此款範圍。董事、監察人、經理人之職位多為參與公司業務的監督決策及執行，乃是委任關係¹⁰⁶，有很大的機會得到公司機密資訊，於公司的位置為受任人地位，應對公司盡忠實義務¹⁰⁷，不能私自利用內線消息圖謀私利，故應納為規範。¹⁰⁸

¹⁰³ 公司法第 27 條第 1 項: 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。

¹⁰⁴ 公司法第 27 條第 2 項: 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，但不得同時當選或擔任董事及監察人。

¹⁰⁵ 吳光明 (2019)，《證券交易法論》，增訂 14 版，三民，頁 383-385。

¹⁰⁶ 張進德 (2018)，《證交法》，2 版，元照，頁 279。

¹⁰⁷ 公司法第 23 條、第 31 條、第 192 條、第 202 條、第 216 條、第 218 條參照。

¹⁰⁸ 賴英照 (2017)，《誰怕內線交易》，初版，自版，頁 485。



管理事務及簽名之人，依照民法第 553 條第 1 項，稱經理人者，謂由商號之授權，為其管理事務及簽名之人。

有簽名權利者依照金管會規定，總經理及相當等級者、副總經理及相當等級者、協理及相當等級者、財務部門主管、會計部門主管、其他有為公司管理事務及簽名權利之人，也屬於證交法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款的內部人。¹⁰⁹

法人股東、法人董事長、法人監事，亦為證交法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款的內部人。¹¹⁰

上市公司董事、監察人或經理人若在任期中轉讓持股當時持有股份二分之一而當然解任，若在買賣股票時具有董事、監察人或經理人身分者，也屬於證交法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款所稱之內部人。¹¹¹

董事、監察人及經理人只需在買進賣出股票時具有該身分即可，若於計算差價利益時，未具前述身分，或買賣股票時喪失身分，不列

¹⁰⁹ 財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心 (92) 證櫃交字第 07274 號：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。

¹¹⁰ 財政部證券管理委員會 (77) 台財證 (二) 字第 08954 號：

一 依公司法第 27 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 22 條之 2、第 25 條、第 157 條、第 157 條之 1 有關董事、監察人持股規定之適用。

二 依公司法第 27 條第 2 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。

¹¹¹ 財政部 82.1.6(82)台財證 (三) 字第 68058 號函。

入計算範圍。¹¹²但學者認為，若此種立法規定被有心者利用，內部人獲得內部消息為獲得重大利益買進股票時，採取辭職的方式達到目的或進行當然解任行為，則會構成脫法行為，應以買賣時點具有該身分就受本法內部人規範為妥。¹¹³

財務部襄理，依照台北地院 84 年訴字第 2774 號刑事判決所述，能獨立決定公司事務，並且在一定之範圍內，能獨立決定公司之事務，其為經理人應屬無疑。¹¹⁴

基金經理人，依照行政院金融監督管理委員會金管證投字第 1010001270 號規定：總經理、副總經理、協理、經理、副理、基金經理人，應以其「參與基金資產之投資運用決定或執行交易者」為限。

¹¹⁵

貳 持有公司股份超過10%的股東

持有公司股份超過 10%之股東：我國係參考美國法之見解，認為大股東如利用其影響力而控制公司，則對於其他股東亦應負信託義務，其義務內容與董事相同¹¹⁶。

證交法第 157 條之 1 第 1 項第 2 款所稱「持有該公司股份超過百

¹¹² 財政部 84.3.2(84) 台財政(三)字第 00461 號函。

¹¹³ 曾宛如(2020)，《證交法原理》，七版，元照，頁 255-256。

¹¹⁴ 台北地院 84 年度訴字第 2774 號刑事判決：「且經理人者，為有為公司管理事務及為其簽名權利之人，在一定範圍內，能獨立決定公司之事務，亦與副理邱 0 互為代理，而有權蓋用公司負責人印章，其為經理人，當無疑義。」

¹¹⁵ 金管證投字第 1010001270 號：係為避免經理人定義受限於法律文字，爰參酌公司法精神另定之概括規定，並非指公開發行公司經理人之認定得授權由公司內部自行控管，再者，法規命令係屬強制規定，與自律規範不同，故有關證券投資信託事業經理人之認定，仍應依本會所定相關規範為之。

¹¹⁶ 賴英照(2017)，《最新證交法解析：股市遊戲規則》，元照，頁 461。

分之 10 股東」，經台灣證券交易所財政部證券管理委員會（78）台財證（二）字第 14860 號意旨：所謂持有該公司股份超過百分之 10 股東，應以股東控制權之有無為認定標準，並以實際受讓股份，連同以往持有股份合計超過百分之 10 者，即適用該款規定，並不以實際過戶完成為認定標準。

參 職業或控制關係獲悉消息之人

職業關係通常指受發行公司委任處理業務的專業人士，例如律師、會計師、管理顧問、財務分析師和證券承銷商等。而控制關係則指控制發行公司業務運營和重要人事的人，例如關係企業中的控制公司。根據學者的觀點，公務員由於職業關係而獲得重大消息的情況下進行證券交易，也應視為內線交易的規範對象。¹¹⁷

而因職業或控制關係而知悉消息之人，亦只須向消息來源揭露，即可合法交易¹¹⁸，使內線交易的禁止成為任意規定，而非具有強制力的公共政策，且因而失之公平¹¹⁹。

學者將職業或控制關係而知悉消息之人稱為「準內部人」，分為以下兩種：一、基於法令權限而知悉公司內部消息者：例如公務員、受政府委託行使調查權、檢查權之公務員或檢查人、母公司對子公司之監察人等。二、因契約關係之締結或履行而知悉該消息之人：指公司之特約律師、簽證會計師、證券承銷商、公司原料供應商等。上述之人

¹¹⁷ 賴英照（2017），《最新證交法解析：股市遊戲規則》，元照，第 488 頁。

¹¹⁸ 曾宛如（2009），〈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〉，臺大法學論叢，第 38 卷第 1 期，頁 285。

¹¹⁹ 賴英照（2005），〈內線交易的基礎理論〉，月旦法學雜誌第 123 期，頁 175。

無論是否「實際知悉」該內部消息者，均構成該款規定。¹²⁰

證交法第 157 條之 1 第 1 項第 2 款所稱「基於職業關係獲悉消息之人」，經台灣證券交易所財政部證券管理委員會（78）台財證（二）字第 14860 號意旨：其適用之範圍極為廣泛，不以律師、會計師、管理顧問等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，均為該條款所規範之對象。

肆 喪失證交法第157條之1第1項前3款身分後未滿6個月

對於已離職之內部人身分喪失後未滿 6 個月者，在美國、英國、日本均納為內線交易罪內部人之規範原證交法並未規定，但比較法上，日本、英國及美國均將離任之內部人納入內線交易的規範。依證交法第 157 條之 1 第 1 項第 4 款規定，於身分喪失後未滿 6 個月者，仍為內部人，仍受證交法之規範。¹²¹

若買進(取得)時如非上市股票，雖 6 個月內該股票掛牌上市，非第 157 條之 1 第 1 項第 4 款的規範。¹²²

伍 從證交法第157條之1第1項前4款獲悉消息之人

從前 4 款所列之人獲知消息，此為刻意安排間接受領人接受該內線消息後，進而買賣股票者亦在規範範圍之內。學者認為此款為立法漏洞，必須修法加以修補，因立法目的為「維護市場健全」，但本條規

¹²⁰ 吳光明（2019），《證券交易法論》，增訂 14 版，三民，頁 387。

¹²¹ 賴英照（2017），《最新證交法解析：股市遊戲規則》，元照，第 486、487 頁。

¹²² 財政部 82.1.6(82)台財證(三)字第 68058 號函。

定為刑事規定。¹²³

證交法第 157 之 1 第 1 項第 5 款一般稱作消息受領人(tippee)。消息受領人若獲知消息而買賣股票，應負民事責任及刑事責任¹²⁴；若僅洩漏消息而未買賣股票，僅負民事責任，不負刑事責任。¹²⁵

學者認為，條文文義並未規定須「直接」從內部人處獲得消息始為消息受領人，且為避免行為人刻意安排多手傳遞消息，進而避開法律規範，應不以直接消息受領人為限¹²⁶。

證券交易法第 157 條之 1 第 3 項確實規定了提供內部消息的人可能承擔的民事賠償責任。然而，如果內部人等需要對與他們無直接關聯的人的行為負責，即使這些行為是在消息傳遞後發生的，這可能缺乏合理性。¹²⁷

傳遞消息者，如有正當理由，例如公司為辦理貸款向銀行提供機密資料；或主管機關查核時，公司據實告知機密消息，此後如銀行或主管官員違法從事內線交易時，消息傳遞人應無責任。惟如傳遞消息者與消息受領人之間，具有犯意聯絡，行為分擔，應可成立共犯¹²⁸。證交法第 171 條計算方法之立法理由認為”行為人買賣之股票與消息公開價格漲幅變化差額，以及最高法院強調¹²⁹：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，有相當關聯為必要。

¹²³ 吳光明 (2019)，《證券交易法論》，增訂 14 版，三民，頁 388。

¹²⁴ 證交法第 157 條之 1 第 1 項、第 2 項，證交法第 171 條。

¹²⁵ 賴英照 (2017)，《最新證交法解析：股市遊戲規則》，元照出版有限公司，第 493 頁。

¹²⁶ 賴英照 (2017)，《最新證交法解析：股市遊戲規則》，元照，頁 465。

¹²⁷ 林國全 (1992)，「證券交易法第 157 條之 1 內部人禁止規定之探討」，《政大法學評論》，頁 265。

¹²⁸ 賴英照 (2017)，《最新證交法解析：股市遊戲規則》，元照，頁 356。

¹²⁹ 108 年度台上大字第 4349 號刑事裁定

於實務判決中，配偶、未成年子女及利用他人名義持有者，規範在證交法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款的範圍內，主要條文來源為證交法第 157 條之 1 第 7 項中。有學者認為應當建議立法上讓配偶、未成年子女及利用他人名義持有者可以舉反證推翻而免責。¹³⁰



¹³⁰ 林國全 (1992), 「證券交易法第 157 條之 1 內部人禁止規定之探討」, 《政大法學評論》, 頁 278-280。

第三章 實務裁判內線交易罪犯罪所得計算量化



本章將進行內線所得犯罪所得之量化研究。研究的步驟係從初期變數關鍵字搜尋判決，再進一步地進入到內線交易罪犯罪所得計算之判決件數進行搜尋，範圍包含地方法院、高等法院、最高法院的判決；其次，由於大多數之判決均不採取關聯所得法之計算方式，因此，本研究方法則進一步將前面搜尋得到的判決數，先汰除關聯所得法的內線交易犯罪所得之案件數量，汰除後剩餘的案件數量將重新命名為數字或英文字母。重新命名之原因是因為本章將使用 Python 工具進行研究，而 Python 的量化圖表僅能使用數字或英文字母輸入，倘若以中文方式訂為變數名稱，則會出現亂碼。前開研究方法與步驟，係學生在台灣大學科際法律研究所三年級上學期之課程：數位法院與實證研究一（沈冠伶老師、黃詩淳老師、蘇慧婕老師、蘇凱平老師、楊岳平老師合授）所獲得靈感發想之數位實證研究方法。

量化的法院範圍包含地方法院、高等法院、最高法院。地方法院的判決使用的資料欄位名稱為 DC，分析後量化的總筆數為 92 筆；高等法院的判決使用的資料欄位名稱為 HC，分析後量化的總筆數為 77 筆；最高法院的判決使用的資料欄位名稱為 HSTC，分析後量化的總筆數為 58 筆。

研究過程中，將證交法第 157 條之 1 的判決書納入資料庫中，並且編碼了其它欄位以方便後續的資料分析。其中，內線交易罪的計算方式則使用內線交易罪犯罪所得計算方式變數編碼總欄位，使用變數命名為 CountWay，以便後續的資料統計和分析。

內線交易罪犯罪所得計算方法也有編為資料庫，包含實際所得法、擬制所得法、分割適用法，總變數欄位名稱為 CountWay。

此外，犯罪所得金額也被納入了資料庫當中，使用變數命名為 Money。該欄位會填入判決所顯示的犯罪所得總金額，幣值為新台幣，進一步分析內線交易罪的犯罪所得情況。而高等法院及最高法院判決結果，變數為 Resoult，主要顯示判決主文結果，分為駁回及撤銷，駁回的變數名稱為 Dismiss，撤銷的變數名稱為 Reverse，便於後續的資料分析和比較。

此外，裁判年分使用的變數命名為 Year，目前填入的年份為 101 年至 111 年的近 11 年地方法院判決。將研究範圍縮小在近 11 年的判決書當中，進一步減少分析時的誤差和偏差。

最後，欄位填入變數編號為 Title，填入的內容為判決的中文簡稱，大多使用在重複的判例和較著名判例。這樣可以進一步便於後續的資料分析和比較，並且有助於更了解內線交易罪的判決情況。透過如此的編碼方式，可以更好地進行資料分析和統計，從而深入了解內線交易罪的犯罪情況和判決情況。

第一節 變數命名

壹 法院之變數名稱

下方表格 1 為分析後量化的總筆數部分，地方法院的判決使用的資料欄位名稱為 DC，分析後量化的總筆數為 92 筆；高等法院的判決使用的資料欄位名稱為 HC，分析後量化的總筆數為 77 筆；最高法院的判決使用的資料欄位名稱為 HSTC，分析後量化的總筆數為 58 筆。

資料欄位名稱	欄位說明	筆數(分析後)
DC	地方法院	92
HC	高等法院	77
HSTC	最高法院	58

表格 1: 分析後之資料庫總筆數

貳 證交法第157 條之1第1項各款

變數 Def 代表證券交易法第 157 條之 1 第 1 項各款。證交法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款使用變數為 E_1，表示指定公司的董事、監察人、經理人以及依據公司法第 27 條第 1 項被指定代表行使職務的自然人；證交法第 157 條之 1 第 1 項第 2 款使用變數為 E_2，表示持有該公司超過 10% 股份的股東；證交法第 157 條之 1 第 1 項第 3 款使用變數為 E_3，表示基於職業或控制關係而獲悉消息的人；證交法第 157 條之 1 第 1 項第 4 款使用變數為 E_4，表示在失去 E_1 至 E_3 身分後未滿 6 個月的人；證交法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款使用變數為 E_5，表示從前 4 款所列之人中獲悉消息的人。

變數 Def	證交法第 157 條之 1 第 1 項各款
E_1	一、該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第 27 條第 1 項規定受指定代表行使職務之自然人。
E_2	二、持有該公司之股份超過百分之 10 之股東。
E_3	三、基於職業或控制關係獲悉消息之人。
E_4	四、喪失前 3 款身分後，未滿 6 個月者。
E_5	五、從前 4 款所列之人獲悉消息之人。

表格 2: 證交法第 157 條之 1 第 1 項各款內部人之變數編碼

參 內線交易罪犯罪所得計算方式

下方表格列出了內線交易罪犯罪所得計算方法的變數編號。實際所得法使用的編號為 1，擬制所得法使用的編號為 2，分割適用法使用的編號為 3。

內線交易罪犯罪所得計算方法	變數編號
實際所得法	1
擬制所得法	2
分割適用法	3

表格 3: 內線交易罪犯罪所得計算方法之變數編號

肆 其他欄位變數說明



其中，內線交易罪計算方式是本論文的核心，為了方便在資料庫中進行量化分析，我們將內線交易罪犯罪所得計算方式變數編碼成總欄位，使用變數命名為 CountWay。犯罪所得金額則使用變數命名為 Money，欄位填入判決所顯示的犯罪所得總金額，幣值均為新台幣。

判決結果的欄位 Result 則填入下一個表格的變數編號，裁判年份使用的變數命名為 Year，目前填入的年份為 101 年至 111 年的近 11 年地方法院判決。最後一個案件標題，欄位填入變數編號為 Title，填入的內容為判決的中文簡稱，大多使用在重複的判例和較著名判例。

變數命名	其它欄位內容說明
CountWay	內線交易罪計算方式
Money	犯罪所得金額
Result	判決結果(使用於高等法院及最高法院的量化結果中)
Year	裁判年分
Title	案件標題

表格 4: 整體欄位變數命名說明

下方表格為高等法院及最高法院的判決主文結果，分為駁回及撤銷，駁回的變數名稱為 Dismiss，撤銷的變數名稱為 Reverse。

變數名稱	判決主文結果(高等法院及最高法院)
Dismiss	駁回
Reverse	撤銷

表格 5: 高等法院及最高法院的判決主文結果

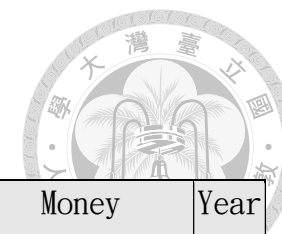
透過以上的變數編碼方式，我們可以在使用 Python 呈現量化圖表時有簡明的變數說明，也方便在程式撰寫時有較為簡便的輸入方式，並且在程式當中避免使用中文可以減少程式出現錯誤。同時，將資訊量化後，還可以更輕鬆地進行數據分析和研究，更深入地探討內線交易罪的犯罪所得計算方法，提供更具參考價值的研究結果。

第二節 判決資料庫部分

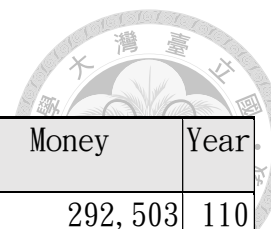
壹 地方法院判決列表



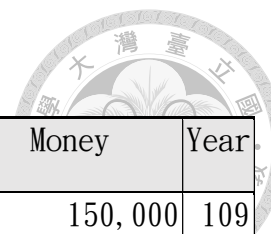
下方之表格，使用人工分析，非 Python 爬蟲，為近 11 年地方法院關於內線交易罪判決之整理，包含判決字號、犯罪所得計算方法、犯罪所得金額、年份，排序方式為依照判決年度遞減，從民國 111 年開始遞減至 101 年，第一欄位為地方法院關於內線交易罪之被告總人數，變數命名為 Def；第二欄的 E_1 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款的被告人數；第三欄的 E_2 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 2 款的被告人數；第四欄的 E_3 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 3 款的被告人數；第五欄的 E_4 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 4 款的被告人數；第六欄的 E_5 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款的被告人數；欄位 JudNo 為 101 年至 111 年地方法院判決有關內線交易罪的判決名稱；欄位 CountWay 內線交易罪犯罪所得計算方法之變數編號(實際所得法使用的編號為 1，擬制所得法使用的編號為 2，分割適用法使用的編號為 3)；欄位 Money 內線交易罪之犯罪所得金額(新台幣)；欄位 Year 為判決年度；下方表格總筆數共有 92 筆。



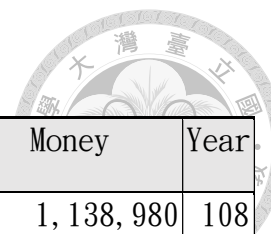
Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Money	Year
4	2				2	臺灣臺北地方法院 111 年度金訴字第 16 號刑事判決	2	56,084,899	111
3	3					臺灣臺北地方法院刑事判決 111 年度金訴字第 32 號	3	1,530,625	111
1					1	臺灣臺中地方法院 111 年度金訴字第 445 號刑事判決	2	224,350	111
2			2			臺灣新北地方法院 111 年度金訴字第 454 號刑事判決	2	43,650	111
1	1					臺灣橋頭地方法院刑事判決 111 年度金訴字第 53 號	1	6,000	111
7	1		4		2	臺灣臺中地方法院 110 年度金訴字第 692 號刑事判決	3	8,461,210	110
5					5	臺灣士林地方法院 110 年度金訴字第 11 號刑事判決	1	2,196,392	110
6	1		2		3	臺灣新北地方法院 110 年度金訴字第 173 號刑事判決	1	1,831,010	110
1			1			臺灣臺北地方法院 110 年度金訴字第 50 號刑事判決	1	576,375	110



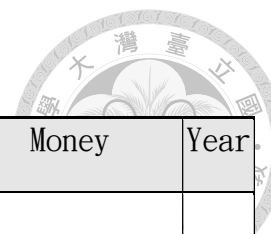
Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Money	Year
1			1			臺灣士林地方法院 110 年度審金訴字第 345 號刑事判決	1	292,503	110
2			1		1	臺灣臺北地方法院 110 年度金訴字第 41 號刑事判決	1	180,390	110
3			3			臺灣臺北地方法院 110 年度金訴字第 9 號刑事判決	1	73,800	110
1	1					臺灣臺北地方法院 109 年度金訴字第 54 號刑事判決	1	2,440,300	109
3	1		1		1	臺灣新北地方法院 109 年度金訴字第 118 號刑事判決	1	726,050	109
1	1					臺灣臺北地方法院 109 年度金訴字第 53 號刑事判決	2	682,405	109
2	1				1	臺灣臺北地方法院 109 年度金訴字第 33 號刑事判決	1	541,605	109
3	2		1			臺灣高雄地方法院 109 年度金訴字第 53 號刑事判決	2	541,419	109
4			2		2	臺灣臺北地方法院 109 年度金訴字第 6 號刑事判決	1	495,441	109
1			1			臺灣新北地方法院 109 年度金訴字第 15 號刑事判決	2	216,620	109
3	1				2	臺灣臺北地方法院 109 年度金訴字第 3 號刑事判決	1	207,050	109



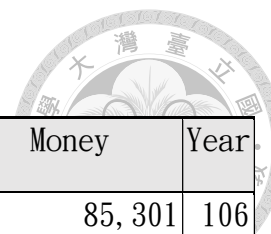
Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Money	Year
1			1			臺灣臺北地方法院 109 年度金訴字第 11 號刑事判決	1	150,000	109
1			1			臺灣新竹地方法院 109 年度金訴字第 121 號刑事判決	1	14,900	109
2					2	臺灣宜蘭地方法院 109 年度訴字第 42 號刑事判決	3	10,764	109
7						臺灣苗栗地方法院 108 年度金訴字第 19 號刑事判決	3	81,551,026	108
1		1				臺灣士林地方法院 108 年度金訴字第 86 號刑事判決	1	64,250,000	108
1	1		1			臺灣桃園地方法院 108 年度金訴字第 170 號刑事判決	3	52,913,741	108
1					1	臺灣臺北地方法院 108 年度金訴字第 15 號刑事判決	3	13,711,737	108
2	1				1	臺灣臺南地方法院 108 年度金訴字第 50 號刑事判決	3	7,777,000	108
3					3	臺灣臺北地方法院 108 年度金訴字第 14 號刑事判決	2	4,717,410	108
2			1		1	臺灣臺中地方法院 108 年度金重訴字第 1914 號刑事判決	2	2,004,390	108



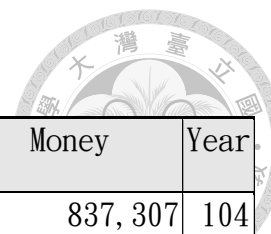
Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Money	Year
1	1					臺灣新竹地方法院 108 年度金訴字第 55 號刑事判決	3	1,138,980	108
2			1		1	臺灣臺北地方法院 108 年度金訴字第 9 號刑事判決	1	230,050	108
1			1			臺灣新北地方法院 108 年度金訴字第 76 號刑事判決	2	121,360	108
1	1					臺灣宜蘭地方法院 108 年度訴字第 92 號刑事判決	2	21,493	108
8	1					臺灣臺北地方法院 107 年度金重訴字第 10 號刑事判決	3	157,072,175	107
2	1				1	臺灣橋頭地方法院 107 年度金訴字第 4 號刑事判決	2	37,726,581	107
4			2		2	臺灣桃園地方法院 107 年度金簡字第 4 號刑事判決	3	5,533,763	107
2	1		1			臺灣臺北地方法院 107 年度金訴字第 39 號刑事判決	1	2,066,360	107
3			1		2	臺灣臺北地方法院 107 年度金訴字第 43 號刑事判決	1	944,784	107
1	1					臺灣臺北地方法院 107 年度金訴字第 36 號刑事判決	1	65,124	107
4	4					臺灣士林地方法院 106 年度金重訴字第 2 號刑事判	1	183,010,339	106



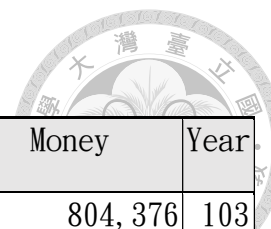
Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Money	Year
						決			
2	2					臺灣臺中地方法院 106 年度金訴字第 8 號刑事判決	1	36,358,105	106
4	1					臺灣臺北地方法院 106 年度金重訴字第 8 號刑事判決	3	39,228,553	106
1					1	臺灣臺北地方法院 106 年度金訴字第 28 號刑事判決	1	22,905,000	106
1	1					臺灣臺北地方法院 106 年度金訴字第 43 號刑事判決	2	17,797,300	106
2	2					臺灣臺中地方法院 106 年度金訴字第 11 號刑事判決	1	14,947,927	106
2			1		1	臺灣新竹地方法院 106 年度金訴字第 2 號刑事判決	1	8,611,814	106
4			3		1	臺灣臺北地方法院 106 年度金訴字第 15 號刑事判決	3	7,689,440	106
2	1				1	臺灣臺北地方法院 106 年度金訴字第 19 號刑事判決	1	3,919,069	106
5	1		1		3	臺灣新竹地方法院 106 年度金訴字第 6 號刑事判決	1	3,748,612	106
2			2			臺灣臺北地方法院 106 年度金訴字第 45 號刑事判決	1	2,391,350	106
2			1		1	臺灣臺北地方法院 106 年度金訴字第 1 號刑事判決	1	2,391,350	106



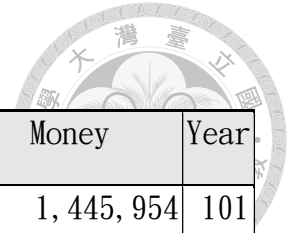
Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Money	Year
1			1			臺灣臺北地方法院 106 年度金訴字第 18 號刑事判決	1	85,301	106
1			1			臺灣臺北地方法院 106 年度金訴字第 34 號刑事判決	3	44,500	106
1	1					臺灣士林地方法院 106 年度金訴字第 2 號刑事判決	1	8,470	106
2			2			臺灣臺北地方法院 106 年度金訴字第 44 號刑事判決	2	400	106
8	1					臺灣臺北地方法院 105 年度金重訴字第 8 號刑事判決	3	157,072,175	105
3	2				1	臺灣新北地方法院 105 年度金訴字第 20 號刑事判決	1	14,124,450	105
1			1			臺灣新北地方法院 105 年度金訴字第 26 號刑事判決	3	2,346,122	105
1	1					臺灣臺北地方法院 105 年度金訴字第 21 號刑事判決	1	503,106	105
2	2					臺灣臺中地方法院 104 年度金訴字第 12 號刑事判決	1	14,606,778	104
4	4					臺灣臺北地方法院 104 年度金訴字第 24 號刑事判決	3	7,792,378	104
4	1		3			臺灣臺中地方法院 104 年度金訴字第 6 號刑事判決	1	3,184,067	104
1					1	臺灣高雄地方法院 104 年度金訴字第 12 號刑事判決	1	1,211,800	104



Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Money	Year
3			2		1	臺灣新北地方法院 104 年度金訴字第 4 號刑事判決	1	837,307	104
1	1					臺灣臺中地方法院 104 年度金訴字第 16 號刑事判決	1	580,248	104
1			1			臺灣臺中地方法院 104 年度金訴字第 1 號刑事判決	1	552,055	104
1	1					臺灣臺南地方法院 104 年度金訴字第 4 號刑事判決	1	225,255	104
3	2				1	臺灣新北地方法院 104 年度金訴字第 35 號刑事判決	1	138,200	104
1	1					臺灣高雄地方法院 103 年度金訴字第 8 號刑事判決	1	10,004,937	103
6	1		1		4	臺灣臺北地方法院 103 年度金訴字第 5 號刑事判決	3	9,828,550	103
1	1					臺灣高雄地方法院 103 年度金訴字第 16 號刑事判決	3	3,033,000	103
3	2				1	臺灣臺北地方法院 103 年度金訴字第 4 號刑事判決	3	1,467,466	103
3	1				2	臺灣新北地方法院 103 年度金訴字第 10 號刑事判決	1	1,434,767	103
2					2	臺灣新北地方法院 103 年度金訴字第 23 號刑事判決	1	1,349,721	103
5	1				4	臺灣臺東地方法院 103 年度金訴字第 2 號刑事判決	3	1,324,470	103
1	1					臺灣臺北地方法院 103 年度金訴字第 19 號刑事判決	2	1,084,186	103



Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Money	Year
2	1				1	臺灣新北地方法院 103 年度金訴字第 10 號刑事判決	1	804,376	103
4			1		3	臺灣臺北地方法院 103 年度金訴字第 30 號刑事判決	2	573,199	103
1					1	臺灣臺北地方法院 103 年度金訴字第 41 號刑事判決	1	269,232	103
2			2			臺灣臺北地方法院 102 年度金重訴字第 27 號刑事判決	1	37,224,726	102
6	6					臺灣臺北地方法院 102 年度金訴字第 29 號刑事判決	2	13,159,110	102
4	1		1		2	臺灣臺北地方法院 102 年度金重訴字第 14 號刑事判決	2	9,838,818	102
1					1	臺灣新北地方法院 102 年度金訴字第 24 號刑事判決	2	898,846	102
1					1	臺灣新北地方法院 102 年度金訴字第 15 號刑事判決	1	476,990	102
1	1					臺灣臺北地方法院 101 年度金訴字第 9 號刑事判決	3	22,327,947	101
10			2		8	臺灣臺北地方法院 101 年度金訴字第 59 號刑事判決	1	15,444,405	101
2	2					臺灣高雄地方法院 101 年度金訴字第 2 號刑事判決	3	14,552,868	101



Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Money	Year
2	2					臺灣臺北地方法院 101 年度金訴字第 53 號刑事判決	1	1,445,954	101
3					3	臺灣士林地方法院 101 年度審金訴字第 6 號刑事判決	1	475,176	101
1			1			臺灣臺南地方法院 101 年度簡字第 2072 號刑事判決	1	30,968	101

表格 6、近 11 年地方法院關於內線交易罪判決之整理(被告總人數、證交法 157-1 第 1 項各款、判決字號、犯罪所得計算方法、犯罪所得金額、判決年分)

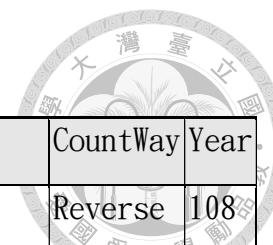


貳 高等法院判決列表

下方之表格，使用人工分析，非 Python 爬蟲，為近 11 年臺灣高等法院關於內線交易罪判決之整理，包含判決字號、犯罪所得計算方法、犯罪所得金額、年份，排序方式為依照判決年度遞減，從民國 111 年開始遞減至 101 年，第一欄位為臺灣高等法院關於內線交易罪之被告總人數，變數命名為 Def；第二欄的 E_1 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款的被告人數；第三欄的 E_2 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 2 款的被告人數；第四欄的 E_3 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 3 款的被告人數；第五欄的 E_4 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 4 款的被告人數；第六欄的 E_5 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款的被告人數；欄位 JudNo 為 101 年至 111 年臺灣高等法院判決有關內線交易罪的判決名稱；欄位 CountWay 內線交易罪犯罪所得計算方法之變數編號高等法院及最高法院的判決主文結果，分為駁回及撤銷，駁回的變數名稱為 Dismiss，撤銷的變數名稱為 Reverse；欄位 Money 內線交易罪之犯罪所得金額；欄位 Year 為判決年度；下方表格總筆數共有 77 筆。



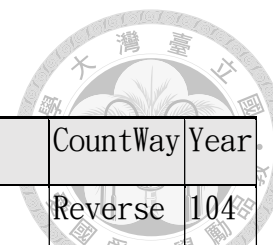
Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Year
1			1			臺灣高等法院 111 年度金上訴字第 1 號刑事判決	Reverse	111
1	1					臺灣高等法院 110 年度金上訴字第 13 號刑事判決	Dismiss	110
1	1					臺灣高等法院 110 年度重金上更二字第 7 號刑事判決	Reverse	110
1	1					臺灣高等法院 110 年度重金上更六字第 5 號刑事判決	Reverse	110
1	1					臺灣高等法院 109 年度金上更一字第 2 號刑事判決	Reverse	109
1	1					臺灣高等法院 109 年度金上重訴字第 25 號刑事判決	Reverse	109
1			1			臺灣高等法院 109 年度金上訴字第 9 號刑事判決	Reverse	109
3	3					臺灣高等法院 109 年度重金上更二字第 1 號刑事判決	Reverse	109
1	1					臺灣高等法院 高雄分院 109 年度金上訴字第 71 號刑事判決	Reverse	109
2	2					臺灣高等法院 108 年度金上重更一字第 9 號刑事判決	Reverse	108
4	1				3	臺灣高等法院 108 年度金上重更五字第 11 號刑事判決	Reverse	108
3	3					臺灣高等法院 108 年度金上訴字第 10 號刑事判決	Reverse	108



Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Year
2			1		1	臺灣高等法院 108 年度金上訴字第 35 號刑事判決	Reverse	108
5	5					臺灣高等法院 108 年度金上訴字第 38 號刑事判決	Dismiss	108
1	1					臺灣高等法院 108 年度金上訴字第 45 號刑事判決	Reverse	108
2	1		1			臺灣高等法院 108 年度金上訴字第 8 號刑事判決	Reverse	108
1	1					臺灣高等法院 108 年度重金上更五字第 3 號刑事判決	Reverse	108
2	1				1	臺灣高等法院 高雄分院 108 年度金上訴字第 40 號刑事判決	Dismiss	108
3	1				2	臺灣高等法院 107 年度金上重訴字第 15 號刑事判決	Reverse	107
10	5		1		4	臺灣高等法院 107 年度金上重訴字第 4 號刑事判決	Reverse	107
1					1	臺灣高等法院 107 年度金上訴字第 18 號刑事判決	Reverse	107
5	2				3	臺灣高等法院 107 年度金上訴字第 22 號刑事判決	Reverse	107
2	2					臺灣高等法院 107 年度金上訴字第 36 號刑事判決	Reverse	107
1					1	臺灣高等法院 107 年度金上訴字第 40 號刑事判決	Dismiss	107
1			1			臺灣高等法院 107 年度金上訴字第 45 號刑事判決	Reverse	107



Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Year
2	1		1			臺灣高等法院 107 年度金上訴字第 48 號刑事判決	Reverse	107
2	1				1	臺灣高等法院 107 年度金上訴字第 6 號刑事判決	Reverse	107
5	4				1	臺灣高等法院 106 年度金上更(一)字第 2 號刑事判決	Reverse	106
29	3		2		24	臺灣高等法院 106 年度金上重訴字第 8 號刑事判決	Reverse	106
2	1				1	臺灣高等法院 106 年度金上訴字第 11 號刑事判決	Dismiss	106
1	1					臺灣高等法院 106 年度金上訴字第 38 號刑事判決	Dismiss	106
1			1			臺灣高等法院 106 年度金上訴字第 41 號刑事判決	Reverse	106
1	1					臺灣高等法院 105 年度金上重更(一)字第 6 號刑事判決	Reverse	105
1	1					臺灣高等法院 105 年度金上重更(二)字第 14 號刑事判決	Dismiss	105
2			2			臺灣高等法院 105 年度金上重訴字第 37 號刑事判決	Reverse	105
2	1				1	臺灣高等法院 105 年度重金上更(四)字第 1 號刑事判決	Reverse	105
1					1	臺灣高等法院 高雄分院 105 年度金上訴字第 1 號刑事判決	Dismiss	105
1	1					臺灣高等法院 104 年度金上更(一)字第 2 號刑事判決	Dismiss	104



Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Year
4	1				3	臺灣高等法院 104 年度金上重更(四)字第 15 號刑事判決	Reverse	104
2	1				1	臺灣高等法院 104 年度金上訴字第 23 號刑事判決	Dismiss	104
1					1	臺灣高等法院 104 年度金上訴字第 30 號刑事判決	Reverse	104
4	2				2	臺灣高等法院 104 年度金上訴字第 46 號刑事判決	Reverse	104
2	1				1	臺灣高等法院 104 年度金上訴字第 48 號刑事判決	Dismiss	104
1					1	臺灣高等法院 104 年度金上訴字第 53 號刑事判決	Dismiss	104
6	6					臺灣高等法院 104 年度金上訴字第 54 號刑事判決	Reverse	104
1			1			臺灣高等法院 104 年度重金上更(二)字第 7 號刑事判決	Reverse	104
1			1			臺灣高等法院臺南分院 104 年度金上訴字第 1032 號刑事判決	Reverse	104
2	1				1	臺灣高等法院 103 年度金上重更(一)字第 14 號刑事判決	Reverse	103
4			4			臺灣高等法院 103 年度金上重更(一)字第 9 號刑事判決	Reverse	103
2	1		1			臺灣高等法院 103 年度金上訴字第 3 號刑事判決	Reverse	103
6	2				4	臺灣高等法院 103 年度金上訴字第 34 號刑事判決	Reverse	103



Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Year
2	2					臺灣高等法院 103 年度金上訴字第 7 號刑事判決	Reverse	103
2	2					臺灣高等法院 103 年度重金上更(一)字第 2 號刑事判決	Reverse	103
1	1					臺灣高等法院 102 年度金上重更(一)字第 12 號刑事判決	Dismiss	102
1	1					臺灣高等法院 102 年度金上重更(一)字第 16 號刑事判決	Reverse	102
1	1					臺灣高等法院 102 年度金上重更(一)字第 5 號刑事判決	Reverse	102
3	3					臺灣高等法院 102 年度金上重更(一)字第 7 號刑事判決	Reverse	102
6	3		3			臺灣高等法院 102 年度金上重訴字第 20 號刑事判決	Reverse	102
14	1		10		3	臺灣高等法院 102 年度金上重訴字第 48 號刑事判決	Reverse	102
2	1				1	臺灣高等法院 102 年度金上訴字第 14 號刑事判決	Dismiss	102
1	1					臺灣高等法院 102 年度金上訴字第 34 號刑事判決	Reverse	102
10			2		8	臺灣高等法院 102 年度金上訴字第 39 號刑事判決	Reverse	102
3	2				1	臺灣高等法院 102 年度金上訴字第 46 號刑事判決	Reverse	102
1	1					臺灣高等法院 102 年度重金上更(一)字第 10 號刑事判決	Dismiss	102



Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Year
1	1					臺灣高等法院 102 年度重金上更(一)字第 4 號刑事判決	Dismiss	102
1	1					臺灣高等法院 102 年度重金上更(二)字第 11 號刑事判決	Dismiss	102
2	1				1	臺灣高等法院 102 年度重金上更(三)字第 12 號刑事判決	Dismiss	102
2	1				1	臺灣高等法院 102 年度重金上更(三)字第 2 號刑事判決	Reverse	102
3			1		2	臺灣高等法院 101 年度金上更(一)字第 5 號刑事判決	Reverse	101
4	2		2			臺灣高等法院 101 年度金上重更(二)字第 3 號刑事判決	Reverse	101
3					3	臺灣高等法院 101 年度金上重更(三)字第 8 號刑事判決	Reverse	101
4	1			3		臺灣高等法院 101 年度金上訴字第 30 號刑事判決	Dismiss	101
3			1		2	臺灣高等法院 101 年度金上訴字第 41 號刑事判決	Dismiss	101
3	2		1			臺灣高等法院 101 年度重金上更(一)字第 5 號刑事判決	Dismiss	101
2	2					臺灣高等法院 101 年度重金上更(二)字第 3 號刑事判決	Dismiss	101
1	1					臺灣高等法院 101 年度重金上更(四)字第 6 號刑事判決	Reverse	101
3	3					臺灣高等法院 高雄分院 101 年度金上重更(一)字第 2 號刑事判決	Reverse	101

表格 7、臺灣高等法院近 11 年地方法院關於內線交易罪判決之整理(被告總人數、證交法 157-1 第 1 項各款、判決字號、犯罪所得計算方法、判決結果、判決年分)



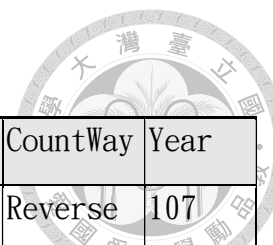


參 最高法院判決列表

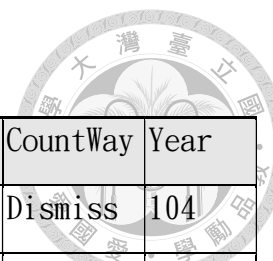
下方之表格，使用人工分析，非 Python 爬蟲，為近 11 年最高法院關於內線交易罪判決之整理，包含判決字號、犯罪所得計算方法、犯罪所得金額、年份，排序方式為依照判決年度遞減，從民國 111 年開始遞減至 101 年，第一欄位為最高法院關於內線交易罪之被告總人數，變數命名為 Def；第二欄的 E_1 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款的被告人數；第三欄的 E_2 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 2 款的被告人數；第四欄的 E_3 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 3 款的被告人數；第五欄的 E_4 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 4 款的被告人數；第六欄的 E_5 欄位為依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款的被告人數；欄位 JudNo 為 101 年至 111 年最高法院判決有關內線交易罪的判決名稱；欄位 CountWay 高等法院及最高法院的判決主文結果，分為駁回及撤銷，駁回的變數名稱為 Dismiss，撤銷的變數名稱為 Reverse 欄位 Money 內線交易罪之犯罪所得金額；欄位 Year 為判決年度；下方表格總筆數共有 58 筆。



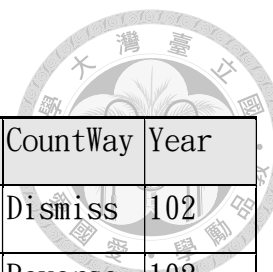
Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Year
4	1				3	最高法院 110 年度台上字第 1342 號刑事判決	Dismiss	110
1					1	最高法院 110 年度台上字第 1498 號刑事判決	Dismiss	110
4	4					最高法院 110 年度台上字第 2642 號刑事判決	Dismiss	110
1	1					最高法院 110 年度台上字第 3993 號刑事判決	Reverse	110
2	2					最高法院 110 年度台上字第 94 號刑事判決	Dismiss	110
2	1				1	最高法院 110 年度台上字第 97 號刑事判決	Reverse	110
1	1					最高法院 109 年度台上字第 3422 號刑事判決	Reverse	109
1					1	最高法院 108 年度台上字第 1144 號刑事判決	Dismiss	108
5	5					最高法院 108 年度台上字第 192 號刑事判決	Dismiss	108
20	3	1			15	最高法院 108 年度台上字第 4349 號刑事判決	Dismiss	108
1	1					最高法院 107 年度台上字第 2061 號刑事判決	Reverse	107
2	2					最高法院 107 年度台上字第 3721 號刑事判決	Reverse	107



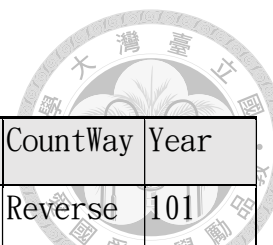
Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Year
4	3				1	最高法院 107 年度台上字第 4438 號刑事判決	Reverse	107
6	6					最高法院 106 年度台上字第 1009 號刑事判決	Reverse	106
3					3	最高法院 106 年度台上字第 1122 號刑事判決	Dismiss	106
2	1				1	最高法院 106 年度台上字第 1503 號刑事判決	Dismiss	106
6	5				1	最高法院 106 年度台上字第 261 號刑事判決	Dismiss	106
1	1					最高法院 106 年度台上字第 86 號刑事判決	Dismiss	106
1	1					最高法院 106 年度台非字第 21 號刑事判決	Dismiss	106
2	2					最高法院 106 年度台非字第 223 號刑事判決	Dismiss	106
2	2					最高法院 105 年度台上字第 1598 號刑事判決	Dismiss	105
59	55				4	最高法院 105 年度台上字第 2206 號刑事判決	Dismiss	105
1	1					最高法院 105 年度台上字第 3014 號刑事判決	Dismiss	105
7	7				1	最高法院 105 年度台上字第 477 號刑事判決	Dismiss	105
2	2					最高法院 105 年度台上字第 549 號刑事判決	Reverse	105



Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Year
3	3					最高法院 104 年度台上字第 2017 號刑事判決	Dismiss	104
2					2	最高法院 104 年度台上字第 2438 號刑事判決	Reverse	104
4	1				3	最高法院 104 年度台上字第 2932 號刑事判決	Reverse	104
4	3				1	最高法院 104 年度台上字第 3041 號刑事判決	Dismiss	104
1				1		最高法院 104 年度台上字第 3057 號刑事判決	Dismiss	104
1	1					最高法院 104 年度台上字第 376 號刑事判決	Reverse	104
8	8					最高法院 104 年度台上字第 720 號刑事判決	Dismiss	104
1	1					最高法院 104 年度台上字第 78 號刑事判決	Dismiss	104
2	1		1			最高法院 103 年度台上字第 2093 號刑事判決	Reverse	103
6	3				3	最高法院 103 年度台上字第 2647 號刑事判決	Dismiss	103
1	1					最高法院 103 年度台上字第 442 號刑事判決	Dismiss	103
3	3					最高法院 102 年度台上字第 1420 號刑事判決	Reverse	102
2	1				1	最高法院 102 年度台上字第 1583 號刑事判決	Dismiss	102



Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Year
1	1					最高法院 102 年度台上字第 1672 號刑事判決	Dismiss	102
1	1					最高法院 102 年度台上字第 2744 號刑事判決	Reverse	102
1	1					最高法院 102 年度台上字第 3077 號刑事判決	Reverse	102
2	1				1	最高法院 102 年度台上字第 3211 號刑事判決	Dismiss	102
59	55				4	最高法院 102 年度台上字第 3250 號刑事判決	Dismiss	102
1	1					最高法院 102 年度台上字第 4509 號刑事判決	Reverse	102
2	1				1	最高法院 102 年度台上字第 4633 號刑事判決	Reverse	102
2	2					最高法院 102 年度台上字第 469 號刑事判決	Reverse	102
1	1					最高法院 102 年度台上字第 4868 號刑事判決	Dismiss	102
1				1		最高法院 102 年度台上字第 493 號刑事判決	Reverse	102
1	1					最高法院 101 年度台上字第 1806 號刑事判決	Dismiss	101
4	1				3	最高法院 101 年度台上字第 1857 號刑事判決	Reverse	101
3	2		1			最高法院 101 年度台上字第 3834 號刑事判決	Reverse	101



Def	E_1	E_2	E_3	E_4	E_5	JudNo	CountWay	Year
1	1					最高法院 101 年度台上字第 4243 號刑事判決	Reverse	101
1	1					最高法院 101 年度台上字第 4351 號刑事判決	Dismiss	101
4	3				1	最高法院 101 年度台上字第 470 號刑事判決	Reverse	101
1	1					最高法院 101 年度台上字第 5242 號刑事判決	Dismiss	101
3					3	最高法院 101 年度台上字第 5924 號刑事判決	Reverse	101
1			1			最高法院 101 年度台上字第 6599 號刑事判決	Dismiss	101
1	1					最高法院 101 年度台上字第 855 號刑事判決	Dismiss	101

表格 8、近 11 年最高法院關於內線交易罪判決之整理(被告總人數、證交法 157-1 第 1 項各款、判決字號、犯罪所得計算方法、判決結果、判決年分)



第三節 判決量化圖

壹 地方法院

以下表格 6，使用人工分析，非 Python 爬蟲，為 101 年至 111 年地方法院有關內線交易罪犯罪所得計算之總金額，並依照年度遞減，欄位為判決之件數、該年度犯罪金額之最小值、該年度犯罪金額之最大值、該年度犯罪金額之總額、該年度犯罪金額之平均值。第一欄位為判決之年度(遞減排序)，第二欄位為該年度的內線交易罪判決件數統計，欄位三為該年度內線交易罪犯罪所得金額之最小值(單位為新台幣)，欄位四為該年度內線交易罪犯罪所得金額之最大值(單位為新台幣)，欄位五為該年度內線交易罪犯罪所得金額之總額(單位為新台幣)，欄位六為該年度內線交易罪犯罪所得金額之平均值(單位為新台幣)。

年度	件數	最小值	最大值	總額	平均金額
111	5	6,000	56,084,899	57,889,524	11,577,904
110	7	73,800	8,461,210	13,611,680	1,944,525
109	11	10,764	2,440,300	6,026,554	547,868
108	11	21,492	81,551,026	228,437,187	20,767,016
107	6	65,124	157,072,175	203,408,787	33,901,464
106	17	400	183,010,339	307,754,425	28,341,193
105	5	503,106	157,072,175	177,794,465	35,558,893
104	9	138,200	14,606,778	29,128,088	3,236,454
103	11	268,232	10,004,937	31,173,904	2,833,991

102	5	476,990	37,224,726	61,598,490	12,319,698
101	6	30,968	22,327,947	54,277,318	9,046,219
Total	91	400	183,010,339	1,325,953,258	14,570,915

表格 9、101 年至 111 年地方法院內線交易罪犯罪所得計算

在下方圖表中，顯示台灣 101 年至 111 年地方法院有關內線交易罪之判決年度與被告人數二維表，Year 顯示為 101 年至 111 年，Def 橫向部分為地方法院判決有關內線交易罪之被告人數。較為顯著的年份為 106 年被告人數最多，且被告人數多為 1 至 2 人之間，並非如外界想像的內線交易罪被告人數眾多，故犯罪金額的高低似乎與共同正犯人數之多寡無關。但若以內線交易罪內部人所涵蓋的範圍來看，照理來講起訴之被告人數應該會多數，此部分是未來可以擴張探討研究的部分。

Def	1.0	2.0	3.0	4.0	5.0	6.0	7.0	8.0	10.0
Year									
101.0	2	2	1	0	0	0	0	0	1
102.0	2	1	0	1	0	1	0	0	0
103.0	4	2	2	1	1	1	0	0	0
104.0	4	1	2	2	0	0	0	0	0
105.0	2	0	1	0	0	0	0	1	0
106.0	5	7	0	3	1	0	0	0	0
107.0	1	2	1	1	0	0	0	1	0
108.0	6	3	1	0	0	0	1	0	0
109.0	5	2	3	1	0	0	0	0	0
110.0	2	1	1	0	1	1	1	0	0
111.0	2	1	1	1	0	0	0	0	0

圖表 1 地方法院有關內線交易罪之判決年度與被告人數二維表



下方表格為台灣 101 年至 111 年地方法院內線交易罪之被告人數與計算方法二維表，Def 直向部分為內線交易罪被告人數；CountWay 橫向部分為內線交易罪計算方法，1.0 為實際所得法，2.0 為擬制所得法，3.0 為分割適用法。從此表格可以明顯可見，當被告人數 1 人至 2 人之間，多使用實際所得法。被告人數為 1 人時，使用實際所得法的判決有 20 筆；被告人數為 2 人時，使用實際所得法的判決有 15 筆；從此表格可以了解，台灣的內線交易罪起訴被告人數偏低，且多使用實際所得法來計算內線交易罪犯罪所得。

CountWay	1.0	2.0	3.0
Def			
1.0	20	8	7
2.0	15	4	3
3.0	9	2	2
4.0	3	3	4
5.0	2	0	1
6.0	1	1	1
7.0	0	0	2
8.0	0	0	2
10.0	1	0	0

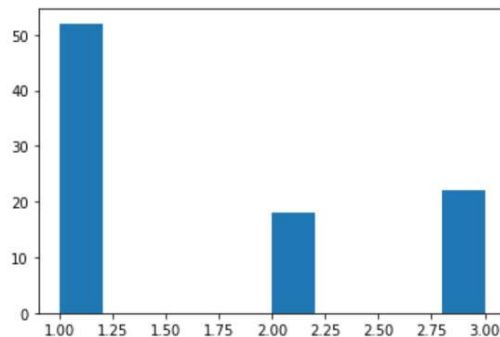
圖表 2 地方法院內線交易罪之被告人數與計算方法二維表



下方圖表為 101 年至 111 年地方法院判決有關內線交易罪犯罪所得計算方法之直方圖，X 軸為內線交易罪犯罪所得計算方法，1 代表實際所得法，2 代表擬制所得法，3 代表分割適用法。Y 軸為 101 年至 111 年地方法院判決筆數，總共筆數為 92 筆。從此圖表可以得知，11 年內地方法院的裁判多用實際所得法，達到 52 筆之多；其次，則為分割適用法，為 22 筆；擬制所得法為 18 件。

此量化圖表之目的為顯示 11 年內地方法院的裁判，內線交易罪之犯罪所得計算方式是用哪幾種方法。依照此圖表顯示，實際所得法較為多數，分割式用法為其次，最後為擬制所得法。

```
In [9]: plt.hist(LawR_E.CountWay) #頻率直方圖 , density=True
Out[9]: (array([52., 0., 0., 0., 0., 18., 0., 0., 0., 22.]),
array([1. , 1.2, 1.4, 1.6, 1.8, 2. , 2.2, 2.4, 2.6, 2.8, 3. ]),
<BarContainer object of 10 artists>)
```



圖表 3 地方法院判決有關內線交易罪犯罪所得計算方法之直方圖



下方圖表為 101 年至 111 年地方法院內線交易罪判決年度與被告人數二維表，是使用判決年份 Year 遞減排序，並顯示地方法院判決有關內線交易罪犯罪所得計算方法的使用次數。在 106 年採用實際所得法的案例數最多(共有 11 筆判決)，其次為 104 年的 8 筆判決，110 年、105 年、104 年、101 年採用擬制所得法的判決是 0 筆。

Out[52]:

CountWay	1.0	2.0	3.0
Year			
101.0	4	0	2
102.0	2	3	0
103.0	5	2	4
104.0	8	0	1
105.0	2	0	2
106.0	11	2	3
107.0	3	1	2
108.0	2	4	5
109.0	7	3	1
110.0	6	0	1
111.0	1	3	1

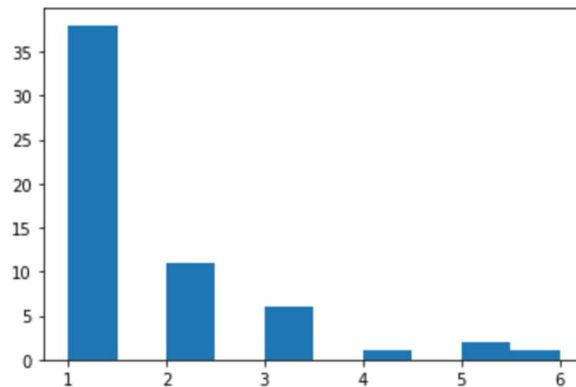
圖表 4 地方法院內線交易罪判決年度與被告人數二維表

下圖為證交法第 157 條第 1 項第 1 款於地方法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款之內部人：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，11 年來共 72 人，並且被告人數為 1 人的共有 35 筆。在內部人被告人數居於第二位，僅次於證交法第 157 條第 1 項第 5 款之被告人數。



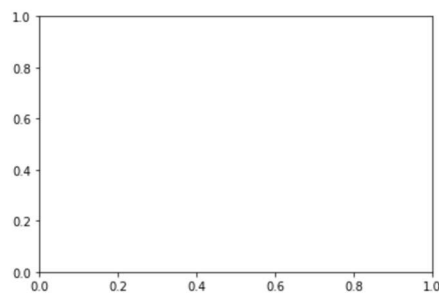
```
In [11]: ▶ plt.hist(LawR_E.E_1) #频率直方图 , density=True
Out[11]: (array([38., 0., 11., 0., 6., 0., 1., 0., 2., 1.]),
array([1., 1.5, 2., 2.5, 3., 3.5, 4., 4.5, 5., 5.5, 6. ]),
<BarContainer object of 10 artists>)
```



圖表 5 證交法第 157 條第 1 項第 1 款於地方法院之被告人數

下圖為證交法第 157 條第 1 項第 2 款於地方法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 2 款之內部人：持有該公司之股份超過百分之十之股東，11 年來共僅有 0 人。

ValueError: autodetected range of [nan, nan] is not finite

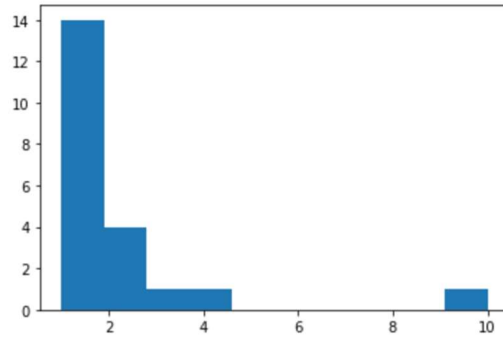


圖表 6 證交法第 157 條第 1 項第 2 款於地方法院之被告人數



下圖為證交法第 157 條第 1 項第 3 款於地方法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 3 款之內部人：基於職業或控制關係獲悉消息之人，共有 56 人。

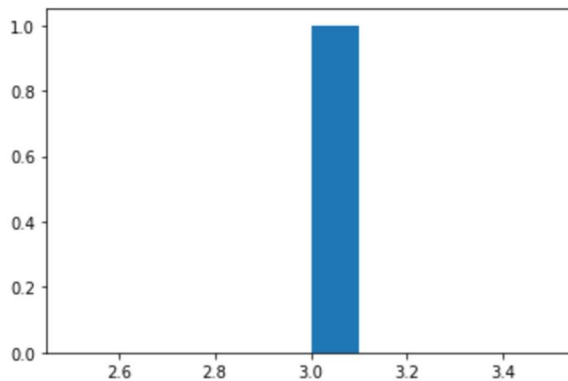
```
In [13]: ▶ plt.hist(LawR_E.E_3) #频率直方图 , density=True
Out[13]: (array([14., 4., 1., 1., 0., 0., 0., 0., 0., 1.]),
array([ 1., 1.9, 2.8, 3.7, 4.6, 5.5, 6.4, 7.3, 8.2, 9.1, 10. ]),
<BarContainer object of 10 artists>)
```



圖表 7 證交法第 157 條第 1 項第 3 款於地方法院之被告人數

下圖為證交法第 157 條第 1 項第 4 款於地方法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 4 款之內部人：喪失前三款身分後，未滿六個月者，共 1 人。

```
In [14]: ▶ plt.hist(LawR_E.E_4) #频率直方图 , density=True
Out[14]: (array([0., 0., 0., 0., 0., 1., 0., 0., 0., 0.]),
array([2.5, 2.6, 2.7, 2.8, 2.9, 3., 3.1, 3.2, 3.3, 3.4, 3.5]),
<BarContainer object of 10 artists>)
```

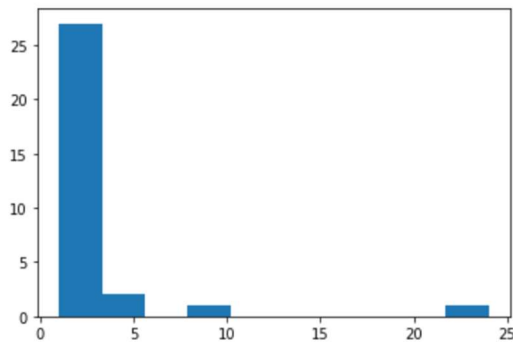


圖表 8 證交法第 157 條第 1 項第 4 款於地方法院之被告人數



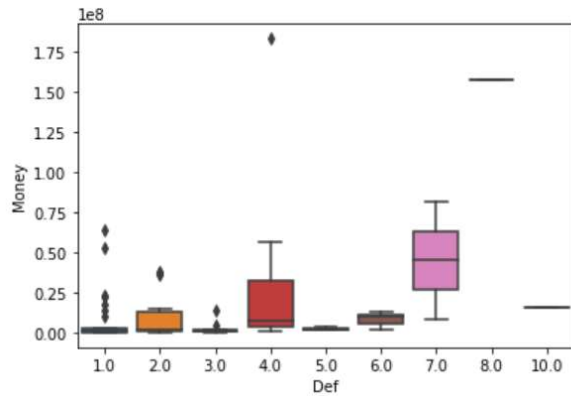
下圖為證交法第 157 條第 1 項第 5 款於地方法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款之內部人：從前四款所列之人獲悉消息之人，共 79 人，此款被告人數在內線交易罪為最多。

```
In [15]: ▶ plt.hist(LawR_E.E_5) #頻率直方圖 , density=True
Out[15]: (array([27., 2., 0., 1., 0., 0., 0., 0., 0., 1.]),
array([ 1., 3.3, 5.6, 7.9, 10.2, 12.5, 14.8, 17.1, 19.4, 21.7, 24. ]),
<BarContainer object of 10 artists>)
```



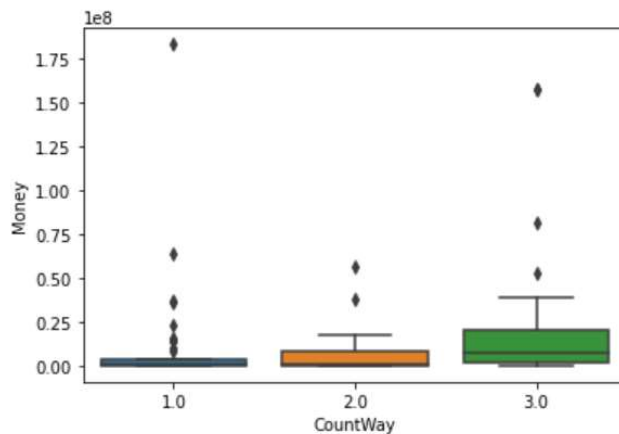
圖表 9 證交法第 157 條第 1 項第 5 款於地方法院之被告人數

下方圖表為 101 年至 111 年地方法院內線交易罪犯罪所得總金額及被告人數箱線圖。X 軸之 Def 部分為內線交易罪被告人數，Y 軸為內線交易罪犯罪所得金額，變數為 Money。在內線交易罪被告人數達到 7 人時，有犯罪所得較高的情況出現；其次是內線交易罪被告人數達到 4 人時，也有犯罪所得較高的情況出現。並非人數愈多所得愈高，在台灣的內線交易犯罪所得普遍偏低。



圖表 10 地方法院內線交易罪犯罪所得總金額及被告人數箱線圖

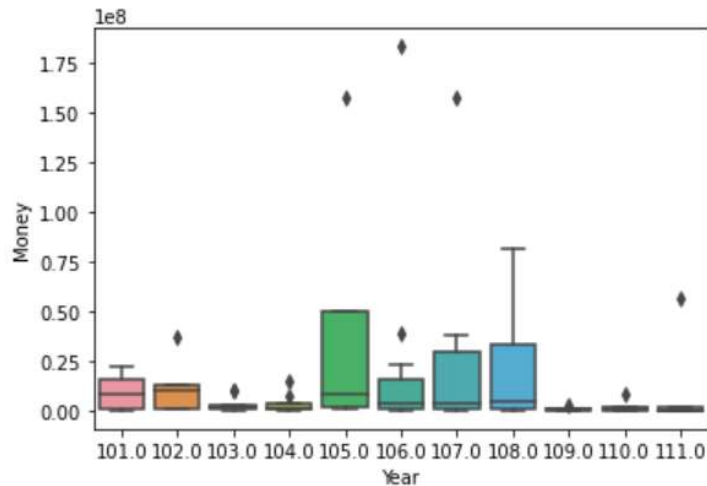
下方圖表為 101 年至 111 年地方法院內線交易罪犯罪所得計算方法與總金額之箱形圖，X 軸的 CountWay 顯示的數字 1.0 為實際所得法，2.0 代表擬制所得法，3.0 代表分割適用法；Y 軸為內線交易罪犯罪所得金額，變數為 Money。採用大宗實際所得法所計算出的犯罪金額平均在 2 億元以下，明顯偏低；而採用分割適用法所計算出的犯罪所得較高。由此圖表可了解，若使用分割適用法計算出的犯罪所得較高；並且以總體來說，台灣內線交易案件之犯罪所得並不高，甚至可以說犯罪所得偏低。



圖表 11 地方法院內線交易罪犯罪所得計算方法與總金額之箱形圖



下方圖表為 101 年至 111 年地方法院內線交易罪犯罪所得總金額與判決年度箱線圖。Year 顯示為 101 年至 111 年，Y 軸為內線交易罪犯罪所得金額，變數為 Money。從圖表當中可以發現，在 105 年至 108 年這 4 年期間，有關內線交易罪犯罪所得有偏高的情況，而內線交易罪犯罪所得在地方法院判決的 101 年至 111 年當中，內線交易罪犯罪計算的金額最高的一年為 105 年，其次是 107 年，第三為 108 年，第四為 106 年，第五為 111 年。



圖表 12 地方法院內線交易罪犯罪所得總金額與判決年度箱線圖

貳 高等法院



下方圖表為 101 年至 111 年高等法院內線交易罪判決年度與被告人數二維表，Year 顯示為 101 年至 111 年，Def 橫向部分為高等法院判決有關內線交易罪之被告人數。此圖表顯著的數值為 102 年的被告人數中，1 位被告的判決有 7 筆；並且在 101 年至 111 年內線交易罪犯罪所得上訴至高等法院的被告多為 1 人左右，跟地方法院及最高法院相同。

Def	1	2	3	4	5	6	10	14	29
101	1	1	5	2	0	0	0	0	0
102	7	3	2	0	0	1	1	1	0
103	0	4	0	1	0	1	0	0	0
104	5	2	0	2	0	1	0	0	0
105	3	2	0	0	0	0	0	0	0
106	2	1	0	0	1	0	0	0	1
107	3	3	1	0	1	0	1	0	0
108	2	4	1	1	1	0	0	0	0
109	4	0	1	0	0	0	0	0	0
110	3	0	0	0	0	0	0	0	0
111	1	0	0	0	0	0	0	0	0

圖表 13 高等法院內線交易罪判決年度與被告人數二維表



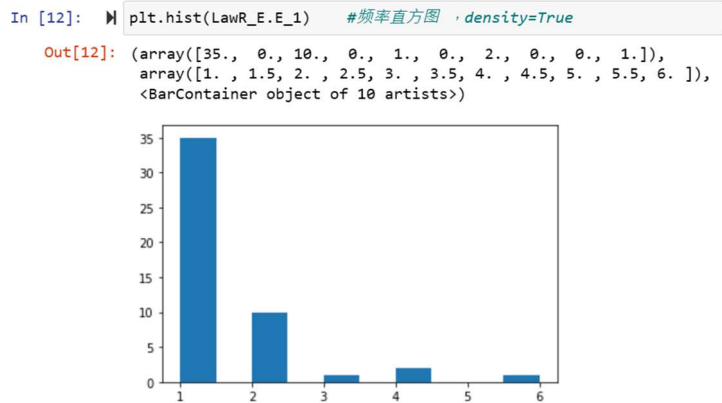
下方圖表為 101 年至 111 年高等法院被告人數與判決結果二維表。Def 直向部分為高等法院判決有關內線交易罪之被告人數；橫向部分為高等法院的判決主文結果，分為駁回及撤銷，駁回的變數名稱為 Dismiss，撤銷的變數名稱為 Reverse。在上方的表格中可以知道被告人數多集中在 1 至 2 人，所以下方圖表大部分顯示的判決筆數多數集中在被告(Def)1 至 2 人之間；在 101 年至 111 年高等法院判決有關內線交易罪判決結果多為撤銷 Reverse，共有 55 筆判決；而駁回 Dismiss 的案件數共有 22 筆。

CountWay	Dismiss	Reverse
Def		
1	11	20
2	7	13
3	2	8
4	1	5
5	1	2
6	0	3
10	0	2
14	0	1
29	0	1

圖表 14 高等法院被告人數與判決結果二維表

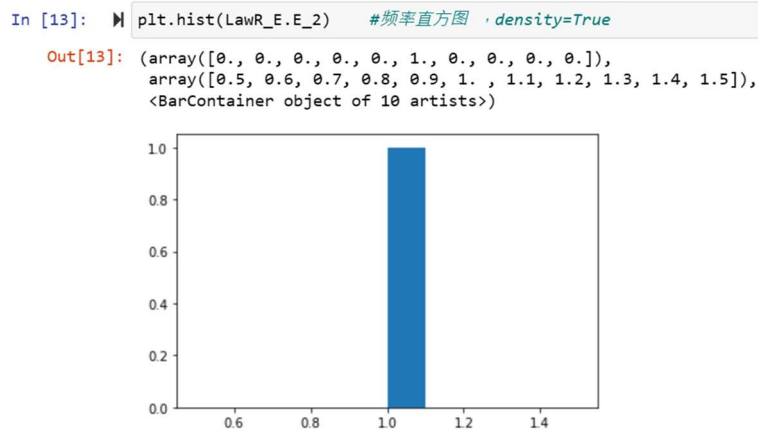


下圖為證交法第 157 條第 1 項第 1 款於高等法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款之內部人：該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第二十七條第一項規定受指定代表行使職務之自然人，共 98 人。



圖表 15 證交法第 157 條第 1 項第 1 款於高等法院之被告人數

下圖為證交法第 157 條第 1 項第 2 款於高等法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 2 款之內部人：持有該公司之股份超過百分之十之股東，11 年來共僅有 0 人。



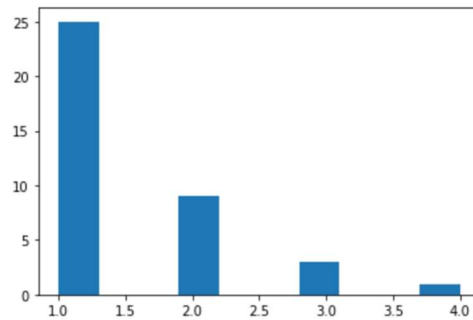
圖表 16 證交法第 157 條第 1 項第 2 款於高等法院之被告人數

下圖為證交法第 157 條第 1 項第 3 款於高等法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 3 款之內部人：基於職業或控制關係

獲悉消息之人，共有 39 人。



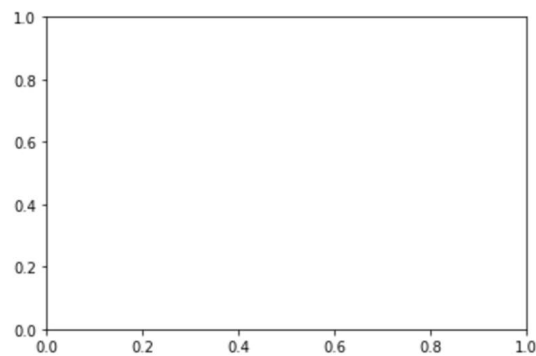
```
In [14]: plt.hist(LawR_E_E_3) #频率直方图 , density=True
Out[14]: (array([25., 0., 0., 9., 0., 0., 3., 0., 0., 1.]),
array([1., 1.3, 1.6, 1.9, 2.2, 2.5, 2.8, 3.1, 3.4, 3.7, 4. ]),
<BarContainer object of 10 artists>)
```



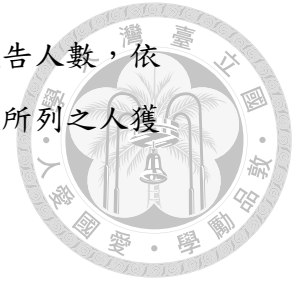
圖表 17 證交法第 157 條第 1 項第 3 款於高等法院之被告人數

下圖為證交法第 157 條第 1 項第 4 款於高等法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 4 款之內部人：喪失前三款身分後，未滿六個月者，共 3 人。

ValueError: autodetected range of [nan, nan] is not finite

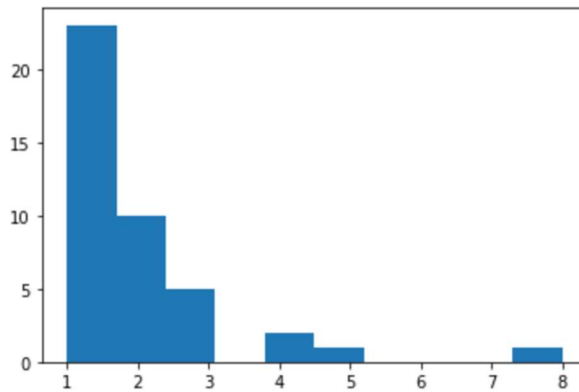


圖表 18 證交法第 157 條第 1 項第 4 款於高等法院之被告人數



下圖為證交法第 157 條第 1 項第 5 款於高等法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款之內部人：從前四款所列之人獲悉消息之人，共 81 人。

```
In [16]: ▶ plt.hist(LawR_E.E_5) #频率直方图 , density=True
Out[16]: (array([23., 10., 5., 0., 2., 1., 0., 0., 0., 1.]),
array([1. , 1.7, 2.4, 3.1, 3.8, 4.5, 5.2, 5.9, 6.6, 7.3, 8. ]),
<BarContainer object of 10 artists>)
```



圖表 19 證交法第 157 條第 1 項第 5 款於高等法院之被告人數

下方圖表為 101 年至 111 年高等法院各判決年度主文結果之二維表。Def 為被告人數，橫向部分為高等法院的判決主文結果，分為駁回及撤銷，駁回的變數名稱為 Dismiss，撤銷的變數名稱為 Reverse。此圖表是使用判決年份 Year 遞減排序，橫向部分顯示高等法院判決有關內線交易罪判決結果的次數。由此圖表可以得知，大多數的案件多為被告 1 人，且判決結果為撤銷(Reverse)。

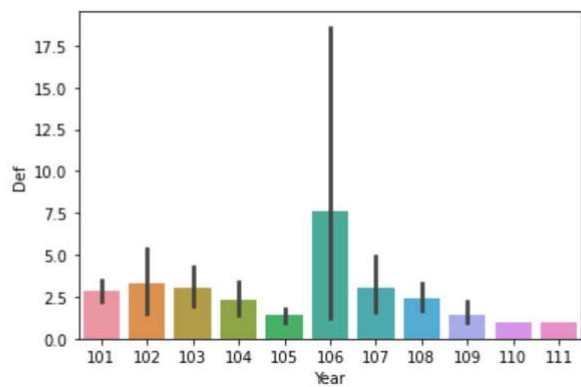


CountWay	Dismiss	Reverse
Year		
101	4	5
102	6	9
103	0	6
104	4	6
105	2	3
106	2	3
107	1	8
108	2	7
109	0	5
110	1	2
111	0	1

圖表 20 高等法院各判決年度主文結果之二維表

下圖為 101 年至 111 年高等法院判決年度及被告總人數標準差圖。X 軸為 101 年至 111 年高等法院判決有關內線交易罪之被告總人數，變數編號為 Def；高等法院的判決主文結果，分為駁回及撤銷，駁回的變數名稱為 Dismiss，撤銷的變數名稱為 Reverse。在 101 年至 111 年高等法院判決有關內線交易罪判決結果多為撤銷 Reverse，共有 55 筆判決；而駁回 Dismiss 的案件數有 22 筆。

In [79]: sns.barplot(x='Year', y='Def', data=LawR_E); #标准差图



圖表 21 高等法院判決年度及被告總人數標準差圖

參 最高法院



下方圖表為 101 年至 111 年最高法院判決年度與被告人數二維表。Year 顯示為 101 年至 111 年，Def 橫向部分為最高法院判決有關內線交易罪之被告人數。此圖表顯著的數值為 102 年的被告人數中，1 位被告的判決有 7 筆；並且，在 101 年至 111 年有關內線交易罪犯罪所得上訴至最高法院的被告多為 1 人左右，跟地方法院及高等法院相同。

Def	1	2	3	4	5	6	7	8	20	59
Year										
101	6	0	2	2	0	0	0	0	0	0
102	6	4	1	0	0	0	0	0	0	1
103	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0
104	3	1	1	2	0	0	0	1	0	0
105	1	2	0	0	0	0	1	0	0	1
106	2	2	1	0	0	2	0	0	0	0
107	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0
108	1	0	0	0	1	0	0	0	1	0
109	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
110	2	2	0	2	0	0	0	0	0	0

圖表 22 最高法院判決年度與被告人數二維表

下方圖表為 101 年至 111 年最高法院被告人數與判決結果二維表。Def 為被告人數，橫向部分為最高法院的判決主文結果，分為駁回及撤銷，駁回的變數名稱為 Dismiss，撤銷的變數名稱為 Reverse。在上方的表格中可以知道被告人數多集中在 1 至 2 人，所以下方圖表

大部分顯示的判決筆數多數集中在 Def1 至 2 人之間；在 101 年至 111 年台灣最高法院判決有關內線交易罪判決結果多為駁回 Dismiss，共有 34 筆判決；而撤銷 Reverse 的案件數有 24 筆。在本圖表中了解到關於台灣最高法院判決有關內線交易罪判決結果多為駁回的判決結果。跟高等法院不同的地方為，高等法院的判決結果被告為 1 人時，判決結果多為撤銷(Reverse)；最高法院則為相反，被告為 1 人時，判決結果多為駁回(Dismiss)。

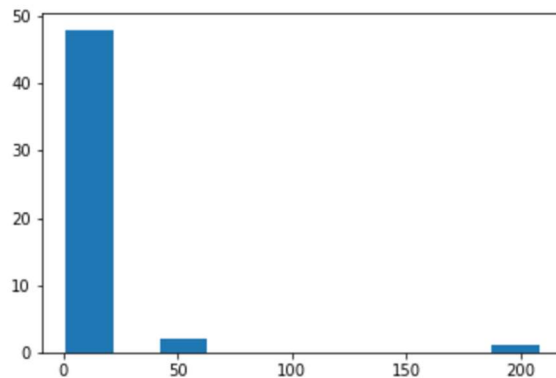
CountWay	Dismiss	Reverse
Def		
1	15	9
2	6	7
3	2	3
4	3	4
5	1	0
6	2	1
7	1	0
8	1	0
20	1	0
59	2	0

圖表 23 最高法院被告人數與判決結果二維表

下圖為證交法第 157 條第 1 項第 1 款於高等法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款之內部人：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，共 98 人。

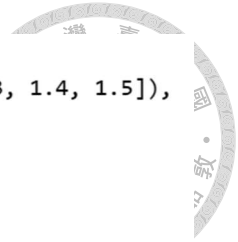
下圖為證交法第 157 條第 1 項第 1 款於最高法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款之內部人：該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第二十七條第一項規定受指定代表行使職務之自然人，共 208 人，發現被告人數在此款比較特別，地方法院原本此款之被告人數沒有比高等法院來的多，但到了最高法院此款人數卻暴增。

```
Out[20]: (array([48., 0., 2., 0., 0., 0., 0., 0., 0., 1.]),
array([ 1., 21.7, 42.4, 63.1, 83.8, 104.5, 125.2, 145.9, 166.6,
187.3, 208. ]),
<BarContainer object of 10 artists>)
```

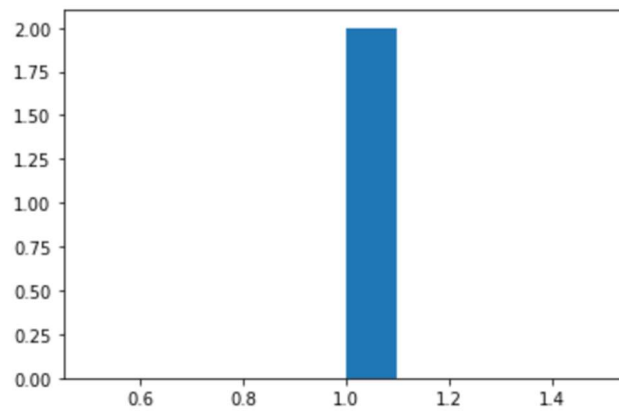


圖表 24 證交法第 157 條第 1 項第 1 款於最高法院之被告人數

下圖為證交法第 157 條第 1 項第 2 款於最高法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 2 款之內部人：持有該公司之股份超過百分之十之股東，11 年來共僅有 1 人。



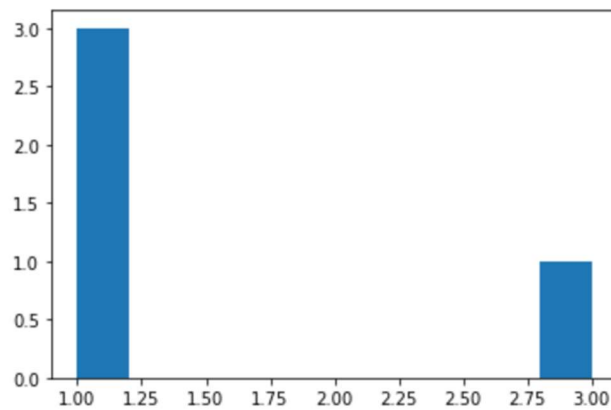
```
Out[21]: (array([0., 0., 0., 0., 0., 2., 0., 0., 0., 0.]),  
array([0.5, 0.6, 0.7, 0.8, 0.9, 1. , 1.1, 1.2, 1.3, 1.4, 1.5]),  
<BarContainer object of 10 artists>)
```



圖表 25 證交法第 157 條第 1 項第 2 款於最高法院之被告人數

下圖為證交法第 157 條第 1 項第 3 款於最高法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 3 款之內部人：基於職業或控制關係獲悉消息之人，共有 3 人。

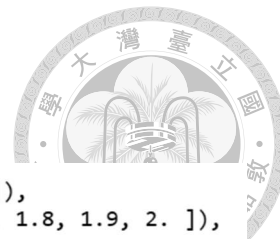
```
Out[22]: (array([3., 0., 0., 0., 0., 0., 0., 0., 0., 1.]),  
array([1. , 1.2, 1.4, 1.6, 1.8, 2. , 2.2, 2.4, 2.6, 2.8, 3. ]),  
<BarContainer object of 10 artists>)
```



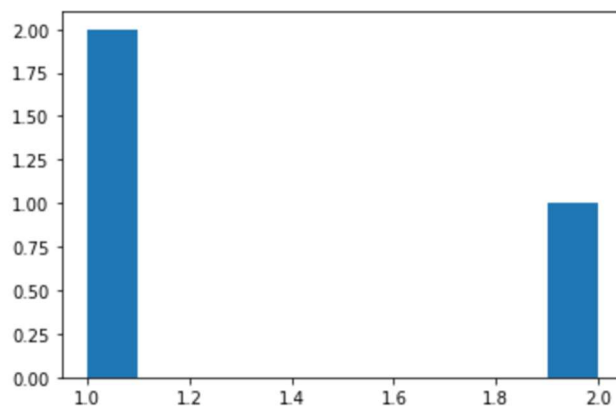
圖表 26 證交法第 157 條第 1 項第 3 款於最高法院之被告人數

下圖為證交法第 157 條第 1 項第 4 款於最高法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 4 款之內部人：喪失前三款身分後，

未滿六個月者，共 2 人。



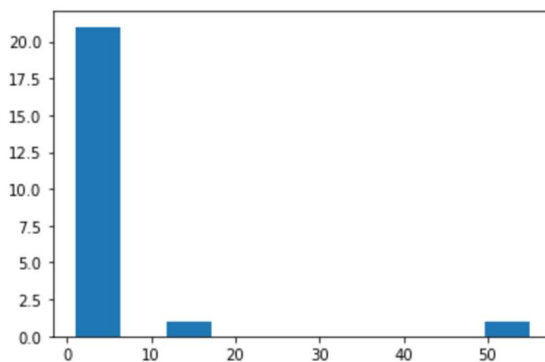
```
Out[23]: (array([2., 0., 0., 0., 0., 0., 0., 0., 0., 1.]),  
array([1. , 1.1, 1.2, 1.3, 1.4, 1.5, 1.6, 1.7, 1.8, 1.9, 2. ]),  
<BarContainer object of 10 artists>)
```



圖表 27 證交法第 157 條第 1 項第 4 款於最高法院之被告人數

下圖為證交法第 157 條第 1 項第 5 款於高等法院之被告人數，依照證交法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款之內部人：從前四款所列之人獲悉消息之人，共 55 人。

```
Out[24]: (array([21., 0., 1., 0., 0., 0., 0., 0., 0., 1.]),  
array([ 1. , 6.4, 11.8, 17.2, 22.6, 28. , 33.4, 38.8, 44.2, 49.6, 55. ]),  
<BarContainer object of 10 artists>)
```



圖表 28 證交法第 157 條第 1 項第 5 款於最高法院之被告人數

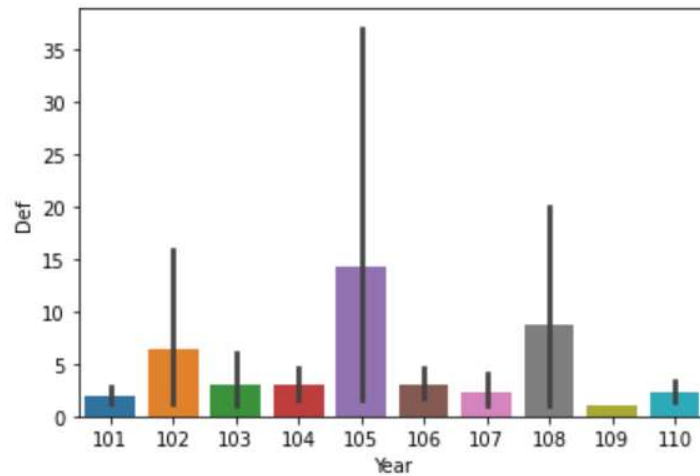
下方圖表為 101 年至 111 年最高法院判決年度及判決結果二維表。最左方欄位為顯示 101 年至 111 年台灣最高法院判決年分，變數編號為 Year；台灣最高法院的判決主文結果，分為駁回及撤銷，駁回的變數名稱為 Dismiss，撤銷的變數名稱為 Reverse。在 101 年至 111 年台灣最高法院判決有關內線交易罪判決結果多為駁回 Dismiss，共有 34 筆判決；而撤銷 Reverse 的案件數有 24 筆。

CountWay	Dismiss	Reverse
Year		
101	5	5
102	5	7
103	2	1
104	5	3
105	4	1
106	6	1
107	0	3
108	3	0
109	0	1
110	4	2

圖表 29 最高法院判決年度及判決結果二維表

下方圖表為 101 年至 111 年最高法院判決年度與被告總人數標準差圖。X 軸為 01 年至 111 年台灣最高法院判決有關內線交易罪之年分，變數編號為 Year；Y 軸為 101 年至 111 年台灣最高法院判決有關內線交易罪被告總人數，變數名稱為 Def。105 年的被告人數偏多，其次是 108 年。

```
In [64]: sns.barplot(x='Year', y='Def', data=LawR_E); #标准差图
```



圖表 30 最高法院判決年度與被告總人數標準差圖

肆 小結

台灣有關內線交易罪的地方法院判決結果，被告人數在 1 人的判決較多(地方法院、高等法院、最高法院結果相同)，並且被告人數不管在哪一個審級均為偏低。

內線交易罪犯罪所得之計算方法，實際所得法較為多數，而混合實際所得及擬制所得的內線交易罪之犯罪所得計算方式為其次，最後為擬制所得法(在 106 年採用實際所得法的案例數最多，共有 11 筆判決，其次為 104 年的 8 筆判決，110 年、105 年、104 年、101 年採用擬制所得法的判決是 0 筆)。採用大宗實際所得法所計算出的犯罪金額平均在 2 億元以下，明顯偏低；而採用分割適用法所計算出的犯罪所得較高。(內線交易罪犯罪所得在地方法院判決的 101 年至 111 年當中，內線交易罪犯罪計算的金額最高的一年為 105 年，其次是 107 年，第三為 108 年，第四為 106 年，第五為 111 年)。

高等法院部分，上訴至高等法院之被告多為 5 人以下之被告人數，在 106 年的被告人數有一個最高點，在近 11 年的高等法院之被告總人數比較下來最多。在 101 年至 111 年高等法院判決有關內線交易罪判決結果多為撤銷 Reverse，共有 55 筆判決；而駁回 Dismiss 的案件數有 22 筆。

最高法院部分，被告人數為 1 人的有 53 個判決，被告人數為 7 人左右的有 2 個判決，105 年的被告人數偏多，其次是 108 年。在 101 年至 111 年台灣最高法院判決有關內線交易罪判決結果多為駁回 Dismiss，共有 34 筆判決；而撤銷 Reverse 的案件數有 24 筆，台灣最高法院判決有關內線交易罪判決結果多為駁回的判決結果。

第四章 結論與建議

本論文化出的結果發現，台灣之內線交易罪之被告人數、犯罪所得所計算出的金額、內線交易罪之判決數量均偏低。內線交易罪犯罪所得之計算方法，實際所得法較為多數，而混合實際所得及擬制所得的內線交易罪之犯罪所得計算方式為其次，最後為擬制所得法，採用大宗實際所得法所計算出的犯罪金額平均在 2 億元以下，明顯偏低；而採用分割適用法所計算出的犯罪所得較高。並且在內部人的部分，大多的內線交易罪被告，大部分屬於證交法第 157 條第 1 項第 1 款之內部人，或是消息來源來自於前證交法第 157 條第 1 項前 4 款之消息受領人。

本論文整理近 11 年之內線交易罪之判決後，實務通說多簡單分為兩種：一、若有在法定內線交易重大消息 18 小時內實際買入並賣出，就用實際所得法；二、若無賣出則用擬制所得法來計算內線交易罪犯罪所得。此實務之內線交易罪計算方法，和最高法院刑事大法庭做出 108 年度台上大字 4349 號判決所描述的結論相類似，而學說部分則和實務見解較為不同。

本論文認為學說之特殊獲利避損機會說之犯罪所得計算方法，此方法甚為抽象，需要聘請金融專家進行細部之計算及鑑定，在實務上較難施行。

本論文贊同「健全市場理論」的重要性，該理論著重於維護資本市場的功能以及保護參與資本市場的投資大眾的權益。因此，在保護資本市場的健全功能以及投資人對市場的信賴兩方面，應同時進行才能有效保護。如果行為人擁有內線消息的優勢地位，會破壞投資人對市場的信心，並對其他市場投資人形成不當競爭的優勢。因此，如果所有投資人都具有平等取得重要資訊的機會，可以維持資本市場的健全運作。

維護資本市場的功能，需要嚴格的監管以及有力的法律制度。而保

護投資人的權益，則需要完整透明的資訊公開制度。兩者必須相輔相成，才能有效達到資本市場的健全運作。如果內線交易行為不受到適當的制裁，將對市場信心產生負面影響，最終導致市場價值下降。因此，需要加強對於內線交易行為的監管力度，同時也需要對於違法行為進行嚴格的處罰，以維護資本市場的公平競爭環境。本論文主張在保護資本市場功能的同時，必須重視投資人的權益保護。對於內線交易等行為應該加強監管力度，建立更為完整透明的資訊公開制度，以維持資本市場的健全運作。¹³¹

本文也認同學者¹³²書中所述，認為擬制所得法為法所明定之計算方法，屬於立法者就內部人因其資訊優勢所劃定之損害賠償範圍，為立法者基於證券實務考量及損害賠償的估算，作為民事賠償數額的擬制基準，兼顧民、刑法律體系之調和，使民事責任損害與刑事犯罪利得擬制基準齊一，符合法律秩序一致性之要求。如上所述，內線交易罪具有立法者有意的調和民、刑法律體系，在刑法的法益保護底下，進一步限制國家與刑事立法者恣意制定刑法規定或隨意擴大刑罰權範圍。¹³³

經過多個內線交易罪案例研究後，最高法院在 108 年度台上大字第 4349 號裁定中對於計算內線交易罪犯罪所得的方式做出總結。雖然不同個案細節和計算方式各有不同，但仍然可以找出一些基本概念。例如，必須明確指定內線消息計算日期和買賣時間點，這樣計算方式才會比較確定。然而，如果內線交易罪當事人沒有賣掉股票，就會出現奇特的結

¹³¹ 薛智仁（2012），〈內線交易之犯罪所得概念〉，《政大法學評論》，第 129 期，頁 272；林書楷（2010），〈資本市場刑法—以內線交易及操縱市場罪為中心〉，月旦財經法雜誌，第 23 期，頁 63。曾宛如（2009），〈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〉，臺大法學論叢，第 38 卷第 1 期，頁 289。

¹³² 王志誠，邵慶平，洪秀芬，陳俊仁（2021），《實用證券交易法》，6 版，新學林，頁 557。

¹³³ 王皇玉（2019），刑法總則，新學林，頁 23。

果，例如獲利率為零或負數。因此，在法律上並不以獲利率來計算，而是只需內部人具備「獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」和「消息尚未公開之前」，只要在該公司的上市或在證券商處進行買賣股票的行為，無論是買入或賣出，只需具備這兩個形式要件，即可構成犯罪。法律並未規定行為人必須具備主觀意圖的要件。因此，內部人在得知消息後，其進行股票交易的目的是為了獲利或避免損失，並不影響犯罪的成立。

目前的內線交易罪犯罪所得計算方式，並無法充分說明其符合內線交易罪的本質，也無法呼應相關立法理由所指出的計算內線交易罪犯罪所得的時點（即「犯罪行為既遂或結果發生時」），以及確保內線消息公布與股票價值漲跌變動之真正因果關聯，因此在理論上存在嚴重的瑕疵。因此，修法是解決這個問題的最佳途徑。¹³⁴

因此，本論文主張若要採用特殊獲利避損機會說來計算內線交易罪犯罪所得，法院必須慎重考慮，並自行選任專業鑑定人來輔助判斷。根據刑事訴訟法第 198 條¹³⁵，法院有權利指定專家或鑑定人為其提供專業意見。這樣可以確保計算結果的準確性，並避免因計算方式不當而導致的誤算。我們應該持續關注內線交易罪相關問題，不斷探索更加公正合理的犯罪所得計算方式，以確保資本市場的健全運作和投資人的權益。

本文也認為，若犯罪金額大於 1 億元以上者，會滿足證交法第 171 條第 2 項的加重處罰條款；惟台灣之內線交易罪的處罰要件並非以是否

¹³⁴ 最高法院 107 年度台上字第 4438 號刑事判決，頁 13。

¹³⁵ 刑事訴訟法第 198 條：

鑑定人由審判長、受命法官或檢察官就下列之人選任一人或數人充之：

- 一、就鑑定事項有特別知識經驗者。
- 二、經政府機關委任有鑑定職務者。

有犯罪所得為成罪條件，而是從保護投資大眾對市場信賴之超個人法益，且內線交易罪之性質，為既成犯(行為犯、舉動犯)，只要有內線交易之行為，內線交易罪即告完成，並無構成未遂犯之可能。且證交法第 157 條之 1 基本構成要件有四種：1. 具有內部人或消息受領人身分；2. 獲悉內線消息；3. 在消息未公開前或公開後未達 18 小時而買賣本公司上市上櫃股票，或其他具有股權性質的有價證券；4. 行為人需有內線交易之故意(犯意聯絡及行為分擔的公司正犯關係)¹³⁶。所有成罪條件均與犯罪所得之金額大小無關，故犯罪金額大於 1 億元以上者，會滿足加重條款之部分應當修法廢除。

¹³⁶ 張進德 (2018)，《證交法》，2 版，元照，頁 319。



參考文獻

書籍：

中文部分

(一) 專書論著

- [1] 王皇玉 (2019),《刑法總則》, 5 版, 臺北:新學林。
- [2] 王文字 (2008),《公司法論》, 4 版, 臺北:元照。
- [3] 王志誠, 邵慶平, 洪秀芬, 陳俊仁 (2021),《實用證券交易法》, 6 版, 臺北:新學林。
- [4] 江朝聖 (2012),《論內線交易之犯罪所得-美國法的觀察》, 初版, 臺北:承法數位出版。
- [5] 余雪明 (2016),《證交法—比較證券法》, 五版, 臺北:證券暨期貨市場發展基金會出版。
- [6] 吳光明 (2019),《證券交易法論》, 增訂 14 版, 臺北:三民。
- [7] 林志潔 (2017),《白領犯罪與財經刑法—從立法、偵審到執行》, 初版, 臺北:元照。
- [8] 林志潔 (2014),《財經正義的刑法觀點》, 初版, 臺北:元照。
- [9] 林孟皇 (2011),《金融犯罪與刑事審判》, 2 版, 臺北:元照。
- [10] 林鈺雄 (2013),《刑事訴訟法 (上冊)》, 7 版, 臺北:自版。
- [11] 林鈺雄 (2013),《刑事訴訟法 (下冊)》, 7 版, 臺北:自版。
- [12] 馬耀中 (2021),《經濟刑法—全球化的犯罪抗制》, 三版, 臺北:元照。
- [13] 張進德 (2018),《證交法》, 2 版, 臺北:元照。
- [14] 許澤天 (2021),《刑法總則》, 2 版, 臺北:新學林。
- [15] 曾宛如 (2020),《證交法原理》, 七版, 臺北:元照。
- [16] 黃朝琮 (2021),《內線交易傳遞責任之探討:公司法論文集 II: 特



殊交易型態與資訊揭露》，臺北：新學林。

- [17] 劉連煜 (1998)，《公司法理論與判決研究(二)，內部人交易規範中
內部消息「重大性」之認定標準》，臺北：新學林。
- [18] 劉連煜 (2019)，《新證交法實例研習》，臺北：元照。
- [19] 劉連煜 (2012)，《內線交易構成要件》，臺北：元照。
- [20] 賴英照 (1996)，《證交法逐條釋義第四冊》，臺北：三民。
- [21] 賴英照 (2017)，《最新證交法解析：股市遊戲規則》，臺北：元照。
- [22] 賴英照 (2017)，《誰怕內線交易》，初版，臺北：自版。
- [23] Matt Harrison, Theodore Petrou 著，蔣佑仁翻譯(2021)，〈Python
資料分析必備套件〉，臺北：旗標
- [24] Steven M. Bainbridge (2018)，《內線交易研究指南》，林建中等
譯，初版，臺北：新學林。

(二) 國內期刊

- [1] 王皇玉 (2021)，〈法人犯罪與認罪協商(上)〉，司法週刊，第
2049 期。
- [2] 王皇玉 (2021)，〈法人犯罪與認罪協商(下)〉，司法週刊，第
2050 期。
- [3] 王皇玉 (2005)，〈論販賣毒品罪〉，政大法學評論，第 84 期，頁
254。
- [4] 王皇玉 (2013)，〈法人刑事責任之研究〉，輔仁法學，第 46 期，年
12 月，頁 1-34。
- [5] 王志誠 (2012)，〈證交法第 171 條「犯罪所得」之計算爭議〉，
台灣法學雜誌，第 196 期，頁 21-30。
- [6] 王志誠 (2013)，〈證交法上特別背信罪『損害』與『犯罪所得』之



- 差異〉，台灣法學雜誌，第 222 期，頁 105-110。
- [7] 江朝聖 (2016)，〈按摩師是內線交易的內部人？/臺高院 104 金上訴 53 刑事判決〉，台灣法學雜誌，第 306 期，頁 145-148。
- [8] 江朝聖 (2016)，〈走出內線交易犯罪所得計算泥沼之嘗試-兼評最高法院 104 年度台上字第 2932 號刑事判決〉，《東海大學法學研究》，第 48 期，頁 117-168。
- [9] 江朝聖 (2020)，〈偶然聽聞重大消息可成為內線交易的內部人？—兼評我國相關司法判決〉，臺北大學法學論叢，第 114 期，頁 63-127。
- [10] 李開遠 (2010)，〈證交法第 171 條有關內線交易罪『犯罪所得』金額計算相關問題之探討〉，銘傳大學法學論叢，第 14 期，頁 267-310。
- [11] 邵慶平 (2013)，〈證券交易法第 20 條第 1 項之民事責任主體不及於次要行為人？：以企業財報不實類型案例為中心〉，臺大法學論叢，第 42 卷第 1 期，171-214 頁。
- [12] 林志潔 (2011)，〈美國聯邦最高法院判決與內線交易內部人定義之發展—以 O' Hagan 案為核心〉，歐美研究，41 卷 3 期，頁 864-867。
- [13] 林書楷 (2010)，〈資本市場刑法—以內線交易及操縱市場罪為中心〉，月旦財經法雜誌，第 23 期，頁 53-76。
- [14] 林孟皇 (2012)，〈論內線交易犯罪所得金額的計算〉，萬國法律，第 185 期，頁 2-22。
- [15] 林鈺雄 (2016)，〈利得沒收新法制審查體系與解釋適用〉，《月旦法學雜誌》，第 251 期，頁 6-34。
- [16] 林國全 (1992)，「證券交易法第 157 條之 1 內部人禁止規定之探討」，政大法學評論，頁 259-303。

- 
- [17]黃朝義，吳天雲(2000)，〈內線交易犯罪研究〉，犯罪學期刊，5期，頁311-340。
- [18]張心悌(2008)，〈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〉，臺大法學論叢，第37卷第3期，頁97-128。
- [19]張心悌(2010)，〈內線交易消息傳遞之民事責任〉，臺北大學法學論叢，74期，頁109-145頁。
- [20]郭大維(2013)，〈論內線交易犯罪所得之計算—評最高法院101年度台上字第1857號刑事判決〉，月旦裁判時報，第24期，頁46-58。
- [21]郭土木(2005)，〈內部人員利用內幕消息交易之禁止〉，法官協會雜誌，第7卷第2期，頁36-37。
- [22]陳彥良(2011)，〈內線交易犯罪所得計算爭議研析—最高法院98年度台上字第4800號判決〉，《月旦法學雜誌》，第188年，頁201-220。
- [23]陳照世、段奇琬、林建良(2009)，〈O' Hagan 案判決評析〉，司法新聲第78期，頁33。
- [24]陳振遠、王朝仕、陳振宇(2011)，〈以買方與賣方觀點探討內線交易對股票價量之影響〉，管理評論，第30卷第1期，P77-94。
- [25]陳峰富(2004)，〈內線交易重大訊息具體要件之成立與成立時點之界定〉，政大法學評論，第79期，頁199-204。
- [26]莊永丞(2011)，〈從美國內線交易被告持有內線消息與使用內線消息之論爭，論我國證交法應有之立場與態度〉，東吳法律學報，第23卷第1期，頁143-144。
- [27]許絲捷(2017)，〈不法利得沒收之性質—從總額原則、淨利原則談



- 起》，《司法新聲》，第 124 期，頁 3-37。
- [28] 曾宛如 (2007)，〈內線交易之行為主體〉，臺灣本土法學雜誌，第 98 期，頁 292-298。
- [29] 曾宛如 (2009)，〈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〉，臺大法學論叢，第 38 卷第 1 期，頁 253-310。
- [30] 曾宛如 (2010)，〈新修正證交法—資訊揭露、公司治理與內線交易之改革〉，台灣法學雜誌，第 155 期，頁 22-29。
- [31] 劉連煜 (2006)，〈內線交易理論與內部人範圍 (上)〉，月旦法學教室，第 50 期，頁 84-94。
- [32] 劉連煜 (2007)，〈證券交易法：第二講內線交易理論與內部人範圍 (下)〉，月旦法學教室 51 期，頁 84-94 頁。
- [33] 劉連煜 (2007)，〈內線交易理論與內部人之範圍(下)〉，月旦法學教室，第 51 期，頁 86-93。
- [34] 劉連煜 (2011)，〈證交法：第一講—內線交易與行為主體〉，月旦法學教室，第 102 期，頁 53-72。
- [35] 劉連煜 (2012)，〈內線交易刑事責任犯罪所得如何計算〉，月旦法學教室，第 121 期，頁 24-26。
- [36] 賴英照 (2005)，〈內線交易的基礎理論〉，月旦法學雜誌，第 123 期，頁 172-191。
- [37] 賴英照 (2016)，〈美國內線交易法制的方法與價值〉，臺北大學法學論叢，99 期，頁 78-87。
- [38] 賴英照 (2017)，〈內線交易犯罪所得如何計算？—評最高法院 105 年度台上字第 549 號刑事判決〉，法令月刊，第 68 卷第 1 期，頁 1-31。
- [39] 賴英照 (2021)，〈證交法的犯罪所得〉，《證券暨期貨月刊》，第 39

卷 7 期，頁 15-27。

- [40] 薛智仁 (2011)，〈證交法第 171 條內線交易沒收犯罪所得額度的爭議〉，中興大學法律學系暨刑法研究中心舉辦，2011 年證券犯罪研討會會議手冊，頁 18。
- [41] 薛智仁 (2012)，〈內線交易之犯罪所得概念〉，政大法學評論，第 129 期，頁 245-299。
- [42] 薛智仁 (2015)，〈犯罪所得沒收制度之新典範？評析食安法第 49 條之 1 之修正〉，《臺大法學論叢》，第 44 卷特刊，頁 1327-1394。

(三) 碩博士論文

- [1] 王上仁 (2012)，《探討內線交易罪保護之法益與構成要件明確化——以歐盟、美國、中國大陸為比較》，國立臺灣大學科際整合法律學研究所碩士論文。
- [2] 朱振飛 (2012)，《內線交易的保護法益》，國立政治大學法律學研究所碩士論文。
- [3] 何佳蓉 (2013)，《從比較法觀點論內線交易豁免規定之可能性》，國立臺灣大學法律學研究所碩士論文。
- [4] 何建寬 (2009)，《內線交易理論與實務研究》，國立台灣大學法律學系研究所碩士論文。
- [5] 林芳瑜 (2011)，《內線交易罰則立法之妥適性暨其犯罪所得之認定——以台開案為例》，國立政治大學法律學研究所碩士論文。
- [6] 郭榕璇 (2016)，《金融犯罪之刑事證據法則——以金融監理機構角色為例》，國立政治大學法學院碩士在職專班論文。
- [7] 莊嘉蕙 (2009)，《論內線交易之實證研究》，國立交通大學管理學院碩士論文。

- 
- [8] 許婉慧 (2014),《內線交易抗辯條款於我國制定之必要性》,國立臺灣大學法律學研究所碩士論文。
- [9] 張瑞玲 (2009),《內線交易重大消息之認定與豁免條款之研究—以我國法院實務為中心》,臺北大學法律學系碩士論文。
- [10] 張敦威 (2013),《內線交易可罰性基礎及現行規範效果分析—以賽局論為中心》,交通大學科技法律研究所碩士論文。
- [11] 陳照世 (2008),《從歐盟與英國市場濫用防制計畫反思我國對內線交易與操縱市場之制度設計》,台灣大學法律學研究所碩士論文。
- [12] 陳峰富 (2003),《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》,政治大學法研所博士論文。
- [13] 翁楷嵐 (2015),《內線交易罪之保護法益與構成要件解釋》,國立成功大學法律學研究所碩士論文。
- [14] 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。

(四) 網站

- [1] 司法院法學資料檢索系統網站。
- [2] 證交法第 157 條之 1 禁止內線交易相關規範問答集,第 2 頁。
- [3] 證交法第 157 條之 1 修正案之立法理由 (1988)。資料來源:立法院法律系統/法律沿革/搜尋:證交法/異動條文及理由 (最後瀏覽日:2023 年 6 月 27 日)。
<https://lis.ly.gov.tw/lglawc/lawsingle?000C67CCAE6900000000000000014000000004FFFFFD^01542077011200^00005001001>
- [4] 全國法規資料庫,1968,證卷交易法。網址取自:<https://law.moj.gov.tw/LawClass/LawHistory.aspx?pcode=>

G0400001。

[5] 立法院法律系統：<http://lis.ly.gov.tw/lglawc/lglawkm>

[6] 司法院法學資料檢索系統：

<http://jirs.judicial.gov.tw/Index.htm>

[7] 行政院金融監督管理委員會網站：

<http://www.fsc.gov.tw/ch/index.jsp>

[8] 行政院公報資訊網：

<http://gazette.nat.gov.tw/egFront/index.jsp>

[9] 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心網站：

<http://www.sfipc.org.tw/MainWeb/Index.aspx?L=1>

[10] 台灣證券交易所網站：<http://www.twse.com.tw/ch/>



(五) 網路資料

[1] 美國聯邦證券管理委員會 (SEC) Rule 10b-5 及 Rule 10b5-2。

資料來源：康乃爾大學法律資訊中心。(最後點閱日期，2023 年 6 月 26 日)

<https://www.law.cornell.edu/cfr/text/17/240.10b-5>

<https://www.law.cornell.edu/cfr/text/17/240.10b5-2>

[2] 臺灣高等檢察署網站。(最後點閱日期，2023 年 6 月 26 日)

<https://www.tph.moj.gov.tw/4421/4447/756121/757199/post>

[3] 臺灣證券交易所網站。(最後點閱日期，2023 年 6 月 26 日)

<https://www.twse.com.tw/zh/page/about/company/organization.html>

[4] 立法院法律系統網站。(最後點閱日期，2023 年 6 月 26 日)

<http://lis.ly.gov.tw/lgcgi/lgmeetimage?cfc8cfcececccfce5>

cec7cbd2cec6c8

- [5] 立法院法律系統網站：(最後點閱日期，2023 年 6 月 26 日)
<http://lis.ly.gov.tw/lcggi/lgmeetimage?cfc9cfcdececefcde5ccc6d2c6cfcf>

