

東海大學法律學研究所

碩士論文

Tunghai University

Master Thesis

指導教授：馬躍中 博士

江朝聖 博士

證券犯罪所得之認定與處罰

The Gain Computation and Penalties of
Securities Crime

研究生：葉嘉憶

中 華 民 國 一 〇 六 年 六 月

中文摘要

隨著社會經濟的蓬勃發展，證券市場上禁止行為的違反日益顯著。政府雖定有對於證券犯罪之相關處罰規定，惟礙於立法模糊及刑事上的高度舉證責任，造成定罪率偏低，無法有效遏止犯罪之發生。爰此，本文擬以實務上證券犯罪判斷最為困難的「犯罪所得計算」與「國家權力介入程度輕重之處罰方式」為本論文主軸，輔以相關法規及其適用衍生問題、案例分析，並融合實務及學說之立場後提出本文見解，希冀作為立法者日後證券交易法修正時之參考。

【關鍵字】 經濟犯罪、證券犯罪、犯罪所得計算、內線交易、操縱市場、財報不實、非常規交易、刑事制裁、行政不法

Abstract

With the flourishing growth of the economy, violation of prohibition in the securities markets become more and more important. Though the government has already made specific penalties, blurry rules let to a low rate of conviction, which makes it still hard to avoid such crime form happening. As a result, this article tries to use " Calculation of Income Derived from Securities Crimes Proceeds" and " Penalties of Proceeds Acquired from Securities Crimes" which are the most difficult to determine in the field of securities crime as the core. Not only for analyzed derivative problems and cases but also combined practice and theories. The purpose of this article is to be used in the consultation of the Securities and Exchange Act in the future.

謝辭

2017年，我的求學生涯硬是比預期中多了三年，也終於來到尾聲。每每於寫論文的時候，都幻想著自己洋洋灑灑地寫著謝辭，一種「最終」的快感。但如今我卻在寫謝辭的時候，駐足不前，鍵盤敲打聲襯著打了又刪、刪了又打的繁體中文，筆畫繁瑣卻也耐人尋味的文字，形容得好似我的碩士生活。

大學時期有幸修了馬躍中老師的「跨國犯罪」課程，對馬老師誨人不倦的形象印象至深；碩一、二皆參與了馬老師主辦的跨校「法學新秀」論文發表，爾後一直盼著能成為馬老師的門下徒生。感謝馬老師，毫不猶豫地答應了當我的論文指導老師，積極地帶著我參加證券交易所委託研究的「證券交易犯罪所得之認定原則與釋例」計畫，在研究過程中，我逐漸對經濟犯罪領域產生濃厚的興趣。2016年12月，考場上的失利，使我任性地想要提早畢業並踏入職場工作，為了使我的論文能順利產出，馬老師配合著我緊鑼密鼓地撰寫、修改論文，每次的討論，老師總能切中要點地分析我的盲點，老師和藹可親的形象也總讓我感受到無比的愛與關懷，透過這次的論文撰寫，我從馬老師身上學習到的不僅是對教學研究的熱忱，更感受到馬老師對師長的尊敬、對同學的關心以及對生活周遭事物的求知慾，對我而言都非常受益良多！

經濟法領域一直是我又愛又恨的科目，大學修習的公司法及證券交易法，透過江朝聖老師的教導，使我的體系脈絡一致；碩一的「證券交易法專題研究」，江老師以各個擊破重點的方式切入教學，使我大學對證券交易法的盲點茅塞頓開；碩二的「公司法專題研究」，江老師採讀書會的方式帶領著我們寫國考題目，並逐題分析講解，當時一題考題常常就是討論一整節課，仍欲罷不能！和馬老師商討論文題目並拍板定案後，隨即便向江老師就教，感謝江老師，答應了當我論文的校內指導老師，並於口試中給我非常受用且有幫助的建議。

感謝口試委員伍開遠老師，口試的時候給了我非常多的專業建議，無論是形式上格式的書寫，抑或是論文中前後文的矛盾與盲點，伍老師都逐一地替我挑出並指正，並給予刑事法上很多專業的見解。

大波學長（王紀軒老師）從大學就是我的直屬學長，算一算與大波學長的認識已有七年之久，家聚時，我對大波學長的印象是風趣幽默；但在學弟妹對於生涯規劃的請益時，學長又總能給予無比的幫助。感謝大波學長，即使口試當天在文化大學有課，依然答應下課後驅車趕往東海當我的口試委員。口試中，大波學長也提點了我很多論文中的疏失。大波學長與學弟妹打成一片、亦師亦友的圓融個性，使我了解到求學過程中不僅只有孤獨，更有如同家人般的長輩師友在支持著自己！我喜歡分享、喜歡分擔、喜歡大夥兒一同專注在某件事上時的感動。求學的 21

個年頭，我不算廣結善緣，卻能夠在每個求學階段都擁有自己的小圈圈，讓我棲著息著，著實感動。謝謝 16 年的摯友 LISA，陪著我渡過各個時期的高低潮，不會忘記那些日子下著大雨的、煙霧瀰漫的、寫不出論文的寂寞公路；鎖緊車門的、繫著安全帶的、寫不出論文的侯硐平溪；閒來無事的、談心抱怨的、寫不出論文的 7-11。我依賴我們的默契，謝謝你陪伴了我——關於一整本苦澀又愛不釋手的論文。

MIA、紫儀在台北的小酒館，那裡是我暫時逃離現實最喜歡的地方。說走就走的二十幾歲，我不知道對其他人來說常不常見，但你們在我最孤單寫作時期，不管我的碩士生活有多無聊；不管我找你們是平日假日；不管我是課業撞牆還是感情撞牆，妳們義不容辭沒有半點廢話的收留我、陪伴我 day by day。謝謝檸檬草的味道（沒梗團請進），在我的寫作生涯，各種疑難雜症瞬間被解救惹，你們超單。謝謝你們——關於一整本苦澀又愛不釋手的論文。

DING，懷念那段用我的早安陪你吃宵夜的視訊日子，你讓我看遍了留學生在法國的各種實況，我也讓你提早了解了菸酒生寫論文的各種蓬頭垢面 XDD 謝謝

DING，對我而言你是最特別的存在——關於一整本苦澀又愛不釋手的論文。

LYNN、提吟、思綺，我想五年後我們再回憶起這 18 到 25 歲的各種艱澀人生難題，肯定覺得會心一笑。畢竟我相信，在這些日子我們所向對方傾訴的各種擔憂、

懷疑、焦慮，屆時一定只會憶起，那時總腫著眼皮的我，與集理性、智慧、冷靜於一身的妳們 XDD 謝謝妳們，參與了東海七年，關於我的故事——關於一整本苦澀又愛不釋手的論文。

SIS，各種酸甜苦辣妳們最清楚，妳們絕對是我不說，妳們都懂得我，謝謝陪伴——關於一整本苦澀又愛不釋手的論文。

謝謝 ANDY 張，在我準備國考和論文時期總能給我最專業的解析，不厭其煩地替我解決我求學、寫作上的問題。也恭喜司法官及律師雙榜的你，非常實至名歸。

謝謝純友誼加上總是覺得我不正的你——關於一整本苦澀又愛不釋手的論文。

品騰，大學完全不熟、可能四年講不到 10 句話的兩個人，竟然可以在研究所如此有話聊 XDD 如果回憶起研究所讓我得到了什麼，我想除了汲取了教授們更深、更專業的知識外，就是結交了一個一輩子的好朋友。總是提醒著粗線條的我；總是給我最實用也最中肯的解決方法；總是和我一起抱怨一起白眼翻到後腦勺；總是在寫作的每天每天，給我自己還活著、還有人理的感覺，謝謝品騰——關於一整本苦澀又愛不釋手的論文。

謝謝 RICH，幫我一起整理論文資料也和我一起去開會。你是一個很棒的人，如果可以，我會把我的考試幸運全部都給你，希望你能上榜，朝自己的夢想前進。

謝謝家齊，越白話的字越不耐人尋味，卻總能切中要點。你知道的，沒有你就沒

有現在的我，某部分而言，你真真切切地陪我完成了我的各種夢想，好似至今人生中的每個重要的里程碑，你都會出現。這次你缺席了，但我還是想與你分享我的喜悅，並真心地祝福你——致我們的 16 到 23 歲。

謝謝國仁學長，豐富了我的研究生生涯。你懂我的急性、暴躁、悲觀與哀愁，懂我的邪惡與善良；懂我的引以為傲與黯淡無光。

文末，我想把這本論文送給我的媽媽、姊姊及姑姑。沒有妳們，我的求學道路上只會更加艱辛。謝謝媽媽，答應了我任性地想唸研究所的要求，一肩扛起家計與我七年在外的生活費；謝謝姊姊，喜歡和妳分享我的喜怒哀樂，物援金援不斷，以後的房間，絕對算妳一份；謝謝姑姑，照顧著離家遠在台中的我，讓我在台中也能吃到家常菜、也有家的感覺。雖然妳們常異口同聲地說我是生活白痴，到底是怎麼唸到法研所的，但今天我要告訴妳們，我不僅唸到法研所，還畢業啦

XDDDD

目錄

第一章	緒論	1
第一節	研究動機與目的	1
第二節	問題意識與研究範圍	2
第三節	研究方法與步驟	3
第一項	研究方法	3
第一款	文獻分析法	3
第二款	案例分析法	4
第二項	研究步驟	4
第二章	剖析經濟犯罪	7
第一節	經濟刑法下之經濟犯罪	8
第一項	透視經濟刑法	8
第一款	法解釋學層面	8
第二款	犯罪學層面	9
第三款	刑事追訴層面	9
第二項	經濟犯罪特性	10
第一款	無被害人或被害人無法特定	10
第二款	犯罪事實不明確	11
第三款	犯罪高度專業性	11
第二節	保護法益	12
第一項	傳統財產犯罪保護法益	12
第二項	證券犯罪保護法益	14

第三節 各國處罰證券犯罪之觀察	14
第一項 美國	15
第一款 損害賠償	15
第二款 歸入權	16
第三款 刑罰或行政罰款之量刑準則	17
第二項 日本	17
第一款 行政處分	18
第二款 課徵金及刑罰制度	18
第三項 德國	19
第一款 沒收規定 (Verfall)	19
第三節 公司治理與經濟犯罪之關聯	21
第三章 證券犯罪相關問題探討	25
第一節 犯罪所得之認定方法	26
第一項 刑法上「犯罪所得」之概念	26
第二項 證券法上之「犯罪所得」	27
第一款 「犯罪所得」之意義	27
第二款 「損害」與「犯罪所得」之區別	28
第三項 加重處罰條款	29
第一款 加重處罰條款法律規範	29
第二款 加重處罰條款之定性	33
第三項 計算方式	34
第一款 實際所得法	34
第二款 擬制所得法	35

第三款 關聯所得法	37
第四款 分割適用法	38
第五款 特殊之獲利或避損機會說	39
第二節 共同正犯之犯罪所得	39
第一項 證券犯罪中之共同正犯	40
第一款 共同正犯之成立	40
第二項 共同正犯犯罪所得計算	41
第一款 肯定說（合併計算）	41
第二款 否定說（不合併計算）	42
第三節 沒收新制下的證券犯罪	43
第一項 舊法制度說明及其批評	44
第一款 舊法制度	44
第二款 舊法缺漏	46
第二項 沒收新制概述	47
第一款 立法理由	48
第二款 沒收新制變革	50
第三項 沒收新制於證券犯罪中之適用與否	51
第四項 洗錢防制新制重點說明	52
第四節 小結	53
第四章 司法實務判決分析	57
第一節 內線交易	57
第一項 千興案	59
第一款 案例事實	59

第二款	案例爭點	-----	60
第三款	案例分析	-----	60
第二項	胖達人案	-----	62
第一款	案例事實	-----	62
第二款	案例爭點	-----	64
第三款	案例分析	-----	64
第二節	操縱市場	-----	66
第一項	唐鋒案	-----	68
第一款	案例事實	-----	68
第二款	案例爭點	-----	69
第三款	案例分析	-----	71
第二項	慶豐富案	-----	73
第一款	案例事實	-----	73
第二款	案例爭點	-----	75
第三款	案例分析	-----	75
第三節	財報不實	-----	77
第一項	聯豪案	-----	78
第一款	案例事實	-----	78
第二款	案例爭點	-----	80
第三款	案例分析	-----	80
第二項	日揚案	-----	81
第一款	案例事實	-----	81
第二款	案例爭點	-----	82

第四節	非常規交易	83
第一項	太電案（胡洪九部分）	85
第一款	案例事實	85
第二款	案例爭點	87
第三款	案例分析	87
第二項	台灣電路案	89
第一款	案例事實	89
第二款	案例爭點	90
第三款	案例分析	90
第五章	證券犯罪之制裁選項	95
第一節	刑事不法	95
第一項	自由刑與罰金刑	97
第二項	沒收制度	98
第二節	行政不法	99
第一項	各國之行政制裁	99
第一款	美國	99
第二款	英國	100
第三款	日本	101
第二項	本土反思	101
第一款	我國行政制裁之可行性	101
第二款	相關配套設計	103
第三節	法人犯罪	103
第一項	普通刑法	104

第二項 證券交易法-----	105
第三項 洗錢防制法-----	106
第六章 結論與建議-----	109
第一節 結論-----	110
第二節 建議-----	114



第一章 緒論

第一節 研究動機與目的

證券犯罪是一個新興型態的犯罪類型，與傳統刑法上之財產犯罪有別。而證券犯罪雖已立法明文予以規範制裁，惟對於其條文本身構成要件之認定，仍有待釋疑之處。

實務上羈絆於條文規定之含糊，對於證券犯罪論罪與否，以及計算犯罪所得進而衍生出相關疑義之認定，則更顯難度。試舉 2006 年發生之台灣土地開發公司內線交易案（簡稱台開案），案件於更審中來來回回至今已有十年之久，衡諸各級法院判決，爭議點皆屬「犯罪所得認定之計算方式」不同而懸而未決。又基於操縱市場、財報不實以及非常規交易之犯罪型態，相同爭點亦多如牛毛，造成訴訟成本上之不經濟、人民累訟負擔且難以將犯罪繩之於法，實屬現代型犯罪中應多聚焦著墨之犯罪型態。

綜觀證券犯罪之犯罪事實類型區分，本文發現，近年學者投稿之期刊文章，以及相關研究論文文獻，大多於「內線交易」之犯罪型態上加以著墨論述。對此，本文將以「內線交易」犯罪事實類型為主軸，擴張至尚未被廣泛探討的「操縱市場」、「財報不實」以及「非常規交易」之三種證券犯罪型態進行整理分析。並以案件之「犯罪所得計算與處罰」為中心，拓展出證券犯罪特性、法益之保護、各該案例事實探討、法條構成要件衍生之問題點等，併合實務上對於犯罪所得之計算方式、以及於 2016 年沒收新制下，犯罪所得與之衝擊與運作。更添入學者對於各國證券犯罪不法所得認定之相關探討文獻，希冀以宏觀之思維觀察到微觀之

問題意識，再聚焦於問題意識中，對於現行實務之窘境得以突破，以達證券交易法之立法本旨——公平交易。

基此，本論文欲達成以下目的：

- 壹、 主要目的為釐清各種犯罪所得之計算方式，使司法判決達一致性。
- 貳、 附帶目的為探索與證券犯罪有關之新、舊法結合運用。
- 參、 確立未來立法有關證券犯罪制裁選項之走向建議。

第二節 問題意識與研究範圍

證券交易犯罪係指行為人故意非法從事證券的發行、交易、管理或其他相關活動，嚴重破壞證券市場的正常管理秩序，侵害證券投資者合法利益的行為。證券交易犯罪為一種特定之金融犯罪，以一定的票面貨幣價值表示其財產權內容，該證券具有流通性、轉讓性，是融資活動的中介體。

證券交易法第 171 條（以下稱本法）設有處罰證券犯罪之規定，本條所稱之「犯罪所得」，係指違反本法禁止行為而取得之不法利益。本文就本法第 171 條第 2 項，即以犯罪所得金額多寡決定證券犯罪之刑度探討其妥適性。本規定於 2004 年增訂，係基於當時法制對侵害法益及社會經濟影響較大之重大金融犯罪，未能給予較嚴厲之處罰，故增訂加重處罰條款。惟增訂之時過於草率，往後滋生許多實務運作上之疑義。在此，本文除剖析「犯罪所得之計算」外，並就該項之「加重構成要件犯罪所得」妥適性進行評估，希冀給予微薄之力，於將來修法之路上提出建議。

本文以證券犯罪之內線交易、操縱市場、財報不實及非常規交易為中心。就法律層面而言，研究四者立法意旨、法益保護、構成要件、罰則，介紹完之後，主要焦點集中於構成要件及罰則的分析相關議題。

其次，就犯罪層面而言，延續前揭部分，是以證券犯罪「犯罪所得認定方式及疑義」為中心，其中以本法第 171 條第 2 項「犯罪所得金額達新臺幣一億元以上」之加重構成要件，深入研究實務上對於犯罪所得金額之認定方法，分析相關利弊；並就加重要件的犯罪金額討論法律定性、共犯認定合併計算與否及連帶沒收問題，前後呼應。

第三節 研究方法與步驟

第一項 研究方法

第一款 文獻分析法

本文主要以文獻分析法為主¹。文獻分析法係透過大量相關文獻搜集、閱讀、統整並歸納出對於文獻客觀的分析及量化。透過各個時期學者文獻之搜集，了解該領域中研究上的進化史，從傳統至創新，從微觀至宏觀，並藉由此一運作模式，與自己之見解摩擦並激盪出火花，希冀於此一領域中，添加不同於以往的學術研究結論及理念。

本文主要搜集國內相關教科書及專書、學者期刊、學術論文（集）、實務判決、及臺灣證券交易所 105 年度「證券交易犯罪所得之認定原則與釋例」研究計畫報告，藉由不同性質的文獻搜集，找尋相同與歧異之部分。

「比較法」是不同國家或地區的法律秩序的比較研究，除須考量到互補性原則、法社會學層面分析……等外，亦須注入大量外國文獻，著手分析研究²。本文以

¹ 馬躍中，刑事司法與犯罪學研究方法，五南圖書出版股份有限公司，2016 年 7 月，頁 461。

² 互補性原則：從「法制史」之角度出發，綜合他國立法當時之歷史與社會條件作為參考，給予我國借鏡；法社會學層面分析：人類的行為應受當時變遷之社會與法律加以修正，於轉化為本國法時，始得正確適用。馬躍中，刑事法學研究方法概論，五南圖書出版股份有限公司，

外國文獻之譯文，比較國際公約、歐盟、日本、德國、美國對於該領域之立法上差異，透過各國法律條文上之構成要件，藉以剖析各國立法目的、欲預防之法益、行為人之處罰類型……等，並進一步與我國證券交易法做分析比較，試圖找出不掛一漏萬之方法，給予往後修法上之建議。

第二款 案例分析法

有鑒於司法院「法學資料檢索系統」之普及，使研究者得以完整地閱讀、擷取以及分析各級法院判決，並比較理論與實務間之差異，故該研究方法於近年來被廣泛且大量地運用。「案例分析法」係法實證研究中針對實務判決上之具體個案作剖析，本文於第四章中專章解析各該重大證券犯罪案件，盡可能地將司法判決加以歸納，使其有脈絡可循³。

第二項 研究步驟

首先，就第二章剖析證券犯罪部分，第一節就經濟刑法詳加介紹，點出經濟刑法之定位與概念，後主要就經濟犯罪，以定罪困難之結果往回探究其原因及特性；第二節聚焦以證券犯罪立法理由、法律條文以及構成要件等論定其保護法益，輔以傳統財產法益相互比較區分；第三節則融入美國、日本、德國對於證券犯罪之相關規範見解；最後將引述公司治理的概念，串聯出其與經濟犯罪之關聯。

其次，第三章關於證券犯罪相關問題探討，係延續上一章節之問題意識，且融合了現今實務運作上最棘手的相關證券犯罪問題，以各個擊破問題點的方式，試圖尋找出目前實務上統一的運作軌跡，若實務上至今仍爭論不休，則以學者研究找尋圭臬。

2016年7月，頁461-462。

³ 馬躍中，刑事法學研究方法概論，五南圖書出版股份有限公司，2016年7月，頁463。

第四章則以各該證券犯罪類型作為各節重點，透過大量類型相同之不同實務案例統合爭點、比較分析、綜合歸納，希冀得出實務上對於各該證券犯罪類型之爭點是否相似，若不相似，則各該疑義為何？若相似，則各該爭點是否有依循之脈絡。

第五章則開啟一個新視窗，探討立法上證券犯罪之制裁處罰方式。先介紹現今立法上以刑事處罰之運作模式，包含自由刑、罰金刑、沒收制度；後介紹行政不法之方式及可行性，進一步比較刑事、行政制裁之優缺利弊，找出最適宜打擊犯罪進而預防犯罪之良藥，最後，將順應時勢變化，探討法人犯罪之可罰性。

最後一章節為本文之結論與建議。建議主要從修法建議出發，承接整本論文之脈絡並添入本文見解。





第二章 剖析經濟犯罪

隨著社會經濟蓬勃崛起，大眾間金錢流通頻繁，逐漸發展出相較於傳統財產犯罪限於有體物之竊取或搶奪，其不法利得獲取更大量且快速之社會經濟活動犯罪方式，稱之為經濟犯罪。有學者認為，經濟犯罪並不屬於新興型態的犯罪類型：「農業社會有它的經濟秩序，只是這個秩序的網絡，不像現代工商業社會的牽結糾纏。以農立國的社會，在農忙時期，竊取牛隻的行為可能癱瘓農業生產與運輸，經濟秩序將被破壞。所以農業社會的竊取牛之行為，也可以算是經濟犯罪。經濟犯罪與少年犯罪一樣，都不是新興的犯罪現象。我們只能說，現代社會的經濟犯罪，牽動經濟秩序的深廣，一定超過農業社會。」⁴亦有學者進一步解釋「經濟犯罪」，係指行為人意圖謀取不法利益，利用違背經濟法律及干擾交易市場間之有關規則（如公平市場、資訊平等、誠實信用原則等），破壞原有秩序，進而獲取利益之行為⁵。

惟進入經濟犯罪深入探討前，應先從經濟犯罪之根本「從何而來」分析，意即有別於普通刑法之經濟刑法著手探討。故本章初始以經濟刑法為開頭，分門別類介紹後；接續抽絲剝繭深入經濟犯罪，以經濟犯罪之特性作為核心論述；次以保護法益為探討闡述；再就學者對於各國證券犯罪之觀察，論述美國、日本、德國對於證券犯罪之制裁方式不同；最後以經濟犯罪之猖獗與公司治理之關聯，突顯出公司治理重要性。

⁴ 林東茂，經濟犯罪的幾個現象面思考，刑事政策與犯罪研究論文集，頁 64。

⁵ 許永欽，經濟犯罪，財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，2008 年 5 月初版，頁 4；相同見解林山田，經濟犯罪與經濟刑法，國立政治大學法律學系法學叢書編輯委員會編印（1997），頁 13。

第一節 經濟刑法下之經濟犯罪

第一項 透視經濟刑法

對百姓而言，相較於一般普通刑法，經濟刑法是相對陌生且未知的領域。蓋其首要目的係為保護整體經濟秩序的維持，進而衍生出之法律規範。本文就法解釋學、犯罪學與刑事追訴上，學者對於經濟刑法之觀念整理分析，並提出本文見解，希冀從各個領域角度透視經濟刑法，層層歸納出屬於其的質與量。

第一款 法解釋學層面

於解釋上，有學者將經濟刑法作廣義與狹義之區分。廣義指該法不但直接保護個人財產法益，但也間接保護社會經濟秩序，例如破產刑法第 152 至 158 條、普通刑法第 342 條之背信罪、第 339 至 339 條之 4 之詐欺罪等規範；狹義則指該法主要即以整體經濟秩序之維持為首要保護客體，如證券交易法第 171 至 180 條之 1 等⁶。惟本文以為，廣義而論，若將普通刑法中之背信罪及詐欺罪皆認為屬經濟刑法之範疇，應非屬初始立法者所意，其一為立法之初我國經濟狀況並無成立經濟刑法之必要，其二為證券交易法（狹義經濟刑法）中已另將破壞個人財產法益且違背社會經濟秩序之證券交易法第 171 條第 1 項第 3 款規範為「特別背信罪」；第 171 條第 1 項第 1 款規範為「有價證券詐欺罪」，實無再借用普通刑法規範經濟犯罪之必要。

⁶ 林東茂，危險犯與經濟刑法，五南圖書出版有限公司，1996 年 9 月，頁 72-75。

第二款 犯罪學層面

犯罪學之觀點，可追溯至 Sutherland 發表的「白領犯罪」定義：「具有崇高地位的人，在其職業活動過程中，違反別人所付託的信任，破壞刑法法規的行為。」依其看法，可知「行為人的崇高地位」且於「職業過程中」所為之行為，始為白領犯罪，通常出現於企業活動上⁷。然有學者認為 Sutherland 的見解，有高度批判及過於強調上階層人士的犯罪行為，且無法融入於我國刑法中，蓋我國刑法係基於「保護法益」分類犯罪型態，與行為人之身分處社會高、低位階無關，即所謂「天子犯法與庶民同罪」。本文以為，於現今的經濟刑法（本文以證券交易法為中心）體系中，雖大抵上行為人身分屬於資訊獲得優勢方⁸，惟我國經濟刑法領域中並未純粹針對社會高階層人士，就其身分地位設立刑罰。蓋「白領犯罪」於我國雖有，然非屬經濟刑法制裁上之分類基準，而係依照經濟刑法中，各法益保護之類別，針對個案區分出常態「白領犯罪」之行為而已。

第三款 刑事追訴層面

對經濟犯罪的刑事法律規範，就是經濟刑法。至於如何認定經濟刑法，法務部於 1994 年曾函知各行政機關參考標準如下：（一）依被害人的人數或損害金額而認定。（二）侵害超過新臺幣兩百萬元的犯罪。（三）斟酌當地社會經濟狀況，足以危害社會經濟的犯罪⁹。有學者認為，經濟刑法處罰的行為往往有抽象危險犯的性質，例如內線交易罪於構成要件上並不以有具體危險或實害為必要，且經

⁷ 類似於學者林東茂見解下的「標籤理論」。林東茂，經濟犯罪的幾個現象面思考，刑事政策與犯罪研究論文集，1999 年 5 月，頁 69。

⁸ 如證券交易法第 157 條之 1 第 1 項各款規範之人。

⁹ 法務部調查局於 2009 年 1 月發佈「法務部調查局『重大經濟犯罪』案件認定要點」法務部調查局，經濟犯罪防制工作 101 年報，2013 年 6 月，頁 4-9。

濟刑法所保護之法益為整體社會經濟秩序的維持，故不論影響性的輕重深淺，只要一符合犯罪構成要件，即成立該罪。若將上述法務部及學者見解融合後，有學者認為，現行證券交易法第 171 條第 2 項，有關證券犯罪刑事制裁部分之加重處罰規定，似乎可當作法務部及學者間認定經濟刑法中之交叉點¹⁰，本文亦採之，且本文以為，法務部提供此三項要件有大量不確定法概念存在，不符明確性原則，須仰賴有關單位立法明定之。

第二項 經濟犯罪特性

經濟犯罪具複雜性、隱匿性、嚴重性及跨國性等特性，惟是否屬智能犯罪，有學者認為：「能夠大徹大悟的人，有原創性思考的人，才有智慧。……有些鬧出大新聞的經濟犯罪，如國票案，被媒體傳為『智慧型犯罪』，這可以說對於智慧的意義，一無所知。事件的主角，是因為熟悉票券公司的業務，知道公司內部控管不嚴，也知道騙錢的伎倆，再加上心臟機能強一些，才成就了那番好事。如是而已。台灣社會，具備類似這種性格的人可能不少，有人說我們是『智慧的國度』嗎？」¹¹故採反對見解；惟亦有學者採肯定見解認為經濟犯罪係高度智能犯罪¹²。無論是否屬智能犯罪，經濟犯罪往往需經過抽絲剝繭，層層堆疊，始能判別犯罪之虛實，為不變之事實，故本文以下就經濟犯罪相關特性作要件分析。

第一款 無被害人或被害人無法特定

經濟犯罪於一般的交易網絡平台中，往往無法具體指出犯罪地點、犯罪事實以及損害範圍等可以特定出行為人與被害人之相關要素，故如何證明其為被害人且財產上受有損害，是一極具爭議性之話題。蓋經濟犯罪之行為人，攻擊之對象

¹⁰ 林東茂，危險犯與經濟刑法，五南圖書出版有限公司，1996年9月，頁64-76。

¹¹ 林東茂，經濟犯罪的幾個現象面思考，刑事政策與犯罪研究論文集，1999年5月，頁64。

¹² 許永欽，經濟犯罪，財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，2008年5月，頁28。

係整個經濟網絡體系，如特定股票連續數日之買賣體系，該數日買賣過特定股票之投資者均有可能成為被害人；亦均有可能幸運地閃過行為人製造的動盪經濟網絡，故只要是依賴該經濟體系之社會成員，都可能會成為直接或間接的被害人。

至於衍生出難以證明不法利得，係指行為人於尚未獲利階段（如行為人散布留言或不實資料後即以低價買進，但尚未高價賣出），即被檢調偵辦，根本無獲利可言¹³；而難以證明財產損害，本文以為若行為人（即公司負責人）以投資名義行掏空公司資產之實，進行非常規交易，則該投資行為造成公司之財產損害，應扣除原有的投資風險評估（公司負責人對於決策事項盡善良管理人之注意義務），抑或全部算入損害範圍內？難以釐清。

第二款 犯罪事實不明確

所謂犯罪事實未臻明確，係指經濟犯罪案件往往獲利及損害金額龐大，致上訴、更審等救濟程序被不斷提出聲請。可想而知，金額龐大可能出自於共同正犯聯手，又其等人雖基於同一犯意聯絡進行犯罪，惟手段、時間、不法利得皆各自為之，故難以以單一犯罪事實認定各共同正犯間之犯罪不法利得及其數額。如家喻戶曉之台開案，被告數人間為共同正犯，惟其等人之犯罪所得並不一致，股票買賣之手段亦不盡相同，故檢察官對於各該犯罪事實的認定仍應逐一調查偵辦。此因素勢必將使檢察官難以掌控全案局勢，掛一漏萬，進而使各被告有更多尋求上訴、更審之機會，才使案情延宕十年之久。

第三款 犯罪高度專業性

經濟犯罪通常讓人認為具有高度專業性，其原因可能來自於高社會階級份子通常會有其獨特的職業規範與專業知識，該職業與專業常是經濟犯罪的高風險類

¹³ 馬躍中，經濟刑法：全球化的犯罪抗制，元照出版公司，2016年3月，頁24-25。

別，外人要追尋該職業犯罪細節十分不易，常不得其門而入，導致犯罪行為態樣被水平流動在該職業或該社會階層當中。

第二節 保護法益

刑法乃是規範操控行為模式的法律手段，以達成保護法益，建立並維繫法律秩序的目的¹⁴。在所有基本權保護之下，刑法具有謙抑性及最後手段性，用以確保國民安全且不受法規範外干涉的社會生活。若從這個角度出發，必須將任何對於實現該目的而言是不可免除的，均看作是「法益」¹⁵。

刑法所要保護的法益，學說上有四種分類法（一）二分法：分為私法益與公法益；個人法益與群體法；個人法益與超個人法益。（二）三分法：分為個人法益、社會法益與國家法益；個人人身法益、個人財產法益與公共法益。（三）四分法：分為人身法益、財物法益、社會法益與國家法益¹⁶。而刑法分則之分類方式即是以侵害法益作為圭臬，本文將以普通刑法中之財產犯罪及證券交易法之附屬刑法兩者為主軸，解釋兩者間所欲保護之法益。

第一項 傳統財產犯罪保護法益

財產犯罪雖名為對財產權法益之保護，惟其並非保護財產權本身，而是保護他人對該財產事實上、法律上之持有支配關係。又刑法具有謙抑性，因此並非毫

¹⁴ 林山田，刑法各罪論（上冊），元照出版有限公司，2006年10月，二刷，頁31。

¹⁵ Claus Roxin 著，許絲捷譯，法益討論的新發展，月旦法學雜誌，2012年12月，第211期，頁262；許恆達，刑法法益概念的茁生與流變，月旦法學雜誌，2011年10月，第197期，頁134-151。

¹⁶ 對於各分類法之詳盡介紹請 林山田，刑法各罪論（上冊），元照出版有限公司，2006年10月，二刷，頁41-43。

無限制地約束人民對於財產權之自由處分權利，故基於「私法契約自由原則」，人民於雙方合意之情況下，即可對其持有支配財產有使用、受益、處分等權利，固屬的論。於法律為最後一道道德防線下，刑法對於財產權保護之規定設有：竊盜、搶奪強盜及海盜、侵占、詐欺背信及重利、恐嚇及擄人勒贖、贓物、毀棄損壞、妨害電腦使用罪等八罪章¹⁷。

我國普通刑法對於財產犯罪主觀上除了須有基於「侵害他人持有或所有」進而將「他人財物移轉於自己或第三人持有、支配之下」的認識（故意）外，大多數法條內容皆含有「意圖為自己或第三人不法之所有」之不法所有意圖規定¹⁸，故有學者以各犯罪之犯罪意圖加以分類，區分為：（一）取得罪。（二）損害罪。（三）獲利罪，（四）獲利或損害的擇一罪¹⁹。本文就現行條文觀之，以為現行法將財產犯罪訂立較高的雙重主觀要件（即意圖加上故意）始成立犯罪，係有意避免「使用竊盜」該當竊盜罪之構成要件成立，蓋使用竊盜行為人並不具有不法所有意圖；惟有學者認為，於使用竊盜中，該不法所有意圖應係指行為人有「利用處分之意思」已足，此時使用竊盜仍具有竊盜罪之構成要件該當，次就使用竊盜違法性判斷，以該財產法益與可罰程度作比例原則衡量²⁰。後者見解雖有擴大財產法益保護之實際效用，惟若不加以立法明定，實難將「不法所有意圖」限縮解釋而得該結論，基於此，本文建議修法將使用竊盜納入竊盜罪之規範領域內。

¹⁷ 許永欽，經濟犯罪，財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，2008年5月，頁24-25。

¹⁸ 陳子平，財產罪的「不法所有意圖」，月旦法學教室，2013年12月，第134期，頁53-66。

¹⁹ 惟此處並非本文著墨之點，詳盡介紹請參閱林山田，刑法各罪論（上冊），元照出版有限公司，2006年10月，二刷，頁301-302。

²⁰ 陳子平，財產罪的「不法所有意圖」，月旦法學教室，2013年12月，第134期，頁53-66。

第二項 證券犯罪保護法益

證券犯罪相較於傳統財產犯罪之特殊性在於，其跨越以個人法益為主要保護對象的傳統的財產刑法，並兼具了「個人法益」及「超個人法益」，前者為他人對該財產事實上或法律上持有支配之關係，已如前述；後者為「股票交易市場的交易秩序及公平性」²¹。

證券交易法為行政刑法²²，於第 171 條至第 180 條之 1 設有刑法罰則規範，係為保護證券交易安全而設，只有在落實誠實信用的要求下，方能保障交易者之安全，故規範有價證券詐欺罪、發行人財務報告及業務文書不實罪、不履行交割罪、意圖操縱交易價格通謀買賣有價證券罪、意圖操縱交易價格連續買賣有價證券罪、意圖造成有價證券交易活絡表象連續買賣成交罪、意圖影響有價證券交易價格散布流言或不實資料罪、其他操縱有價證券交易價格罪、內線交易罪、內部人賣出公司債罪、非常規交易罪、特別背信罪以及特別侵占罪等罪²³。

第三節 各國處罰證券犯罪之觀察

臺灣證券犯罪形態多樣，立法者以刑事上自由刑、罰金刑與沒收制度規定為處罰方式；於民事賠償部分，受損害公司方及交易相對人得行使歸入權與損害賠償之請求。以下分析各國處罰證券犯罪之方式，感受各國針對證券犯罪立法之多

²¹ 在此本文係基於法益二分法作分析，故「股票交易市場的交易秩序及公平性」屬「超個人法益」，若採三分法、四分法時，則應屬「社會法益」。

²² 行政刑法：係指以「行政犯」（違反行政法或行政法上之義務者）為處罰對象之法律。就科處行政罰者，例如：道路交通管理處罰條例；又就科處刑罰者，例如：著作權法、稅捐稽徵法、證券交易法等屬之。

²³ 證券交易法第 171 條第 1 項各款情狀；靳宗立，我國證券交易法刑事規制之立法檢討，軍法專刊，第 56 卷，第 4 期，頁 23-49。

樣性比較。

第一項 美國

美國法證券不法犯罪之相關規定中，涉及犯罪所得與損害金額者眾多，包括在被害人之損害賠償請求權計算時、歸入權計算時、以及於科處行政罰款或刑罰量刑時作為罰金數額或刑度加重之考量要素時，皆須計算「犯罪所得」與「損害金額」。

第一款 損害賠償

1934 年訂定之聯邦證券交易法 Section 10(b)及 1942 年通過之 Rule 10(b)-5 禁止以證券詐欺之不法犯罪，但就該犯罪被害人民事損害賠償之請求權，係聯邦法院透過解釋。於 Rule 10(b)-5 制定四年後，1946 年 Pennsylvania 聯邦地方法院於 *Kardon v. National Gypsum Co.*一案²⁴，將普通法侵權行為法則應用於本規則，承認了該條文提供投資人默示的請求權基礎，其後，經法院判決的發展，Rule 10(b)-5 同時也規範了內線交易以及市場操縱等行為。1971 年，聯邦最高法院於 *Bankers Life* 案中的一個註腳承認了默示訴權²⁵，指出「現在已經確立 Section 10(b) 是默許私人訴權的」，自此即確立了違反證券詐欺的民事責任基礎²⁶。

同法 Section 9(e)，因操縱之違法行為受損害之人，得對違法者提出損害賠償之訴訟，法官於判決時亦需認定損害之事實並決定賠償金額²⁷。

²⁴ *Kardon v. National Gypsum Co.*, 69 E Supp. 512 (E.D. Pa 1946).

²⁵ *Superintendent of Insurance v. Bankers Life & Casualty Co.*, 404 U.S.6, 13 n.9 (1971).

²⁶ See COX, JAMES D. ET AL., *SECURITIES REGULATION: CASE AND MATERIALS* 662 (Vicki Been et al. eds., 6th ed 2009).

²⁷ 林志潔等，臺灣證券交易所 105 年度「證券交易犯罪所得之認定原則與釋例」研究計畫期末報告，頁 42。

第二款 歸入權

為防止內部人濫用其特殊地位買賣股票圖利為目的，依 1934 年美國聯邦證券交易法 Section 16(b)，若內部人於未滿六個月期間內買賣本公司股票獲利，即有歸入權之適用。

Section 16(b)條文主要內容如下：「為防止受益股東、董事或高級職員因其與發行人間之密切關係，且為不正當之使用，如該受益股東、董事或高級職員於不滿六個月之期間內，對該發行人之股權證券（豁免證券除外），或以證券為基礎的交換契約，買進後再行賣出，或賣出後再行買進，除該證券或契約之取得係為忠實履行前已簽訂之契約義務外，不論受益股東、董事或高級職員在從事此項交易時，是否有意將證券持有六個月以上，或無意在六個月期間內再行買入其已售出之證券，其因此獲得之利益應歸於發行人，並由發行人向其請求。對於此項利益的請求，得由發行人依法律或依衡平法向管轄法院以訴訟請求之；發行人如於股東請求後六十日內未提出或拒絕提出訴訟，或不願積極追訴時，股東得以發行人名義代為向法院起訴請求之；但利益之獲得已逾二年者，不得起訴請求之。本項規定，對於受益股東非於買進與賣出，或賣出與買進證券或契約時，均具有受益股東之身分者；或受益股東、董事或高級職員所為之證券或契約交易，依聯邦證管會訂頒之規則予以豁免者，不適用之。」故對於短線交易所獲利益如何計算，於歸入權之情形極為重要，因可能直接關係到公司可以追償的數額，關係公司的切身利益²⁸。

²⁸ 林志潔等，臺灣證券交易所 105 年度「證券交易犯罪所得之認定原則與釋例」研究計畫期末報告，頁 48-49。

第三款 刑罰或行政罰款之量刑準則

有關故意或明知違反證券法之刑度，依 1934 年證券交易法第 32 條之規定為：「二十年以下有期徒刑，或科或併科五百萬以下美金罰金，法人為二千五百萬美金罰金……」。就自由刑與罰金刑，本條皆僅就範圍為規定，賦予法官一定程度之量刑裁量空間，故面對此類之刑罰規定，為使法院對被告的量刑更具誠信（honesty）、一致（reasonable uniformity），並符合比例原則（proportionality），以達成刑事司法的目的，美國國會 1984 年制定聯邦量刑改革法（Federal Sentencing Reform Act of 1984），同年成立聯邦量刑委員會（Federal Sentencing Commission），負責訂定量刑相關規範。

此外，美國於 1984 年制定內線交易制裁法時，亦於證交法 Section 21A 中，納入行政罰鍰（Civil penalty）之規定，該條文授權美國證管會（SEC），向法院申請命令，對違法美國證券法或證券交易法之人處以行政罰鍰，罰鍰數額根據違法情節直接確定或依據被告因該違法行為所獲得的總金額確定，由法院根據事實和具體情況，在違法所得和法定罰款數額之間進行衡量選擇予以確定²⁹。

第二項 日本

日本對於證券市場中關於有價證券之發行、買賣等交易行為之法律依據，雖然於大正及明治時期即設有規範，但屬於較零散之法規，若屬具有體系性之立法，應屬 1947 年（昭和 22 年）制定之「證券交易法」（證券取引法），主要係參考美國的「1933 年證券法」即「1934 年證券交易所法」而來。不過該法於隔年又大

²⁹ 林志潔等，臺灣證券交易所 105 年度「證券交易犯罪所得之認定原則與釋例」研究計畫期末報告，頁 49-50。

幅修正，引進開示制度、業者規範及不正交易規範等相關規定。

其後，日本考量到金融商品種類之多樣化，如期貨、投資信託、信託受益權、基金（投資組合）及保險等，而相關金融商品間又具有關連性，為了能夠「橫向性」的予以概括管制，以提供消費者周全之保障，日本於 2006 年對於證券交易法及具有關連性之法官進行大規模之修正，於當年 6 月 7 日立法通過，將證券交易法改名為「金融商品交易法」（金融商品取引法），並於 2007 年 9 月 30 日開始施行³⁰。

第一款 行政處分

行政處分係針對金融商品交易業者為之，若業者之違法行為有損於投資者權益或是公共利益，但即使不施以刑事制裁，亦可達成規制目的，如公司所製作之有價證券報告書（即我國之「公開發行公司年報」）未依規定記載相關內容時，若主管機關（金融廳、財務局）認為給予一定之行政上之不法利益，即為已足時，則可視情節給予業務改善命令、業務停止命令、撤銷登記、撤銷許可或撤銷認可等處分。

第二款 課徵金及刑罰制度

金融商品交易法上對於應禁止之交易行為（方式），於第六章（第 157 條以下）中予以規範，並於第六章之二（第 172 條以下）以及第八章（第 197 條以下）分別設有「課徵金」及「刑罰」之處罰規定。而相關之禁止交易行為，主要可分為「不公正交易」及「不提供有價證券相關書類或情報或為虛偽提供」兩大類型。

依第 198 條之 2 第 1 項規定，若行為人犯第 197 條第 1 項第 5 款或第 2 款

³⁰ 張天一等，臺灣證券交易所 105 年度「證券交易犯罪所得之認定原則與釋例」研究計畫期末報告，頁 59。

之罪（即有第 175 至第 159 條之違反行為），或是犯第 197 條之 2 第 13 款之犯罪（即有第 175 至第 159 條之違反行為，但以衍生性金融商品之交易為限，或有第 166、167 條之違反行為），則可對行為人因犯罪行為所取得之財產予以沒收，對於因證券犯罪取得財產予以變價所得之財產，或是因行使由證券犯罪取得之權利所得之財產，亦可予以沒收。若無法對於證券犯罪所取得之財產，或是因變價所得之財產加以沒收時，於第 198 條之 2 第 2 項中亦設有追徵規定³¹。

第三項 德國

第一款 沒收規定 (Verfall)

針對證券不法犯罪所得之沒收，德國法上仍須回歸其刑法典有關沒收之規定：

一、 第 73 條：沒收的前提

（一） 一個違法的行為被實行，正犯或參與犯為此行為或因為行為而有所取得，法院應下令將此取得沒收。若被害人因為此行為而產生了一個請求權，前述不適用之；請求權的實現將剝奪正犯或參與犯由於行為而取得的價值。

（二） 命令沒收及其相關的用益。也及於正犯與參與犯，透過所得標的的轉賣、或者作為取得標的的毀滅、損壞或喪失權利的替代、或者是基於所取得的權利而獲得的標的。

（三） 正犯或參與犯為他人而行為，並起因此而有上述的取得，依據第

³¹ 張天一等，臺灣證券交易所 105 年度「證券交易犯罪所得之認定原則與釋例」研究計畫期末報告，頁 60-63。

1、2 項對其下令沒收。

(四) 當標的屬於他人或者他人對之享有權利，而他人是為了行為或者是在知悉行為情狀之下取得此標的，亦可下令沒收。

二、 第 73 條 a：替代價值的沒收

若是因為所得的狀態、或者基於其他的理由而不能沒收特定標的或是根據第 73 條第 2 項第 2 句沒收替代標的無法適用，法官得下令繳交與所得價值相當的金額。法院也可在標的沒收之外作這樣的命令，假如標的的價值低於起先所取得時的價值。

三、 第 73 條 b：推估

所得的範圍與其價值以及請求權的額度可以被推估。

四、 第 73 條 c：嚴苛規定

(一) 若沒收對於當事人而言將是不可容許的苛刻，則不得下令。如果在命令時，所得的價值已不在當事人的財產當中，或者假如所得只有較低的價值，可以停止下令。

(二) 第 42 調在准許減輕金額時準用之。

五、 第 73 條 d：擴大的沒收

(一) 依法有違法行為被實行，該法規定有本條的適用，法院也可以對正犯或參與犯的標的下令沒收，假如有情狀合理化此認為：這些標的是為了違法的行為或是因為此行為而被取得。因為，正犯或參與犯為了違法的行為或是因為此行為所取得的標的，假如正犯或參與犯只是因此而不再擁有這些標的或是對之享有權利，第一句也有適用。第 73 條第 2 項準用之。

(二) 行為後，特定標的沒收全部或一部變成不可能，就此，第 73 條 a

及第 73 條 b 準用之。

(三) 若依據第一項下令沒收之後，由於正犯和參與犯在下令之前實行另外其他的違法行為，對於正犯或參與犯的標的沒收應該被重新決定，則法院因此要考慮到已經被實行的命令。

(四) 第 73 條 c 符合者準用之。

六、 第 73 條 e：沒收的效力

(一) 沒收標的被下令，則物的所有權或是沒收的權利，隨著判決的生效而移轉於國家，當此時命令的相對人享有權利時。他人對於標的的權利仍可維持。

(二) 在生效前，命令與民法第 136 條異議下的出售禁止有同一效力；禁止也包含其他可當作出售的處分³²。

第三節 公司治理與經濟犯罪之關聯

因應社會經濟日漸蓬勃發展，「公司」之組織型態成為一般人民凝聚與創造財富的首選。蓋經濟犯罪經常發生於股份有限公司（內線交易犯罪、操縱證券市場犯罪等）³³，故於現代公司治理之重點層面，主要集中於董事與董事會的職責強化以及股東權益展現，避免公司弊端產生並達到經所分離之實³⁴。

基於上述，我國也有相關立法規範負責人相關權責，就董事與董事會之責任而言，董事與董事會之於公司，普遍受有報酬，依我國民法第 528 條、535 條後

³² 張天一等，臺灣證券交易所 105 年度「證券交易犯罪所得之認定原則與釋例」研究計畫期末報告，頁 73-74。

³³ 本節以「股份有限公司」之公司治理為主軸。

³⁴ 王志誠，董事之監督義務—兆豐銀行遭美國紐約州金融服務屬裁罰一·八億美元之省思，月旦法學雜誌，2016 年 12 月，第 259 期，頁 5-12。

段規定，為一委任契約，受任人應以善良管理人注意義務為之。又公司法第 8 條第 1 項認定董事為公司之負責人，並依同法第 23 條第 1 項負有忠實義務及善良管理人之注意義務³⁵。惟以「經所分離」的經營模式觀相關立法規定，董事僅對公司負受任人義務，故股東於公司法上相關權利之行使，若因董事疏失而受有損害，則無法透過受任人義務請求董事損害賠償³⁶。最後，股東亦僅能依侵權行為之規定請求損害賠償，但也因此使股東負擔重大之舉證責任³⁷。

另一方面，由於金融風暴之發生，掀起企業普遍存在資訊透明度不足的問題。而改善資訊透明度，不管是在家族或專業經理人之經營型態所產生的不同代理問題或是公司治理良劣差異之下，都會使投資者減少投資過程所面臨的不確定性，進而將其所預期的未來盈餘訊息反映在公司當年的報酬上。這表示投資者對於願意揭露資訊之企業有較大的信心，因此企業應盡量揭露其營運相關訊息³⁸。

經濟犯罪的崛起普遍起源於公司負責人或大股東之於一般投資者或股東之資訊透明度不對或股權數量差距懸殊等，造成前者有一定的資訊優勢，故我國證券交易法第 30 條第 1 項、36 條第 1 項亦設有公司負責人應檢附公開說明書、公告財務報告以及大股東持股申報等義務。

綜上所述，由於全球金融市場交易日益頻繁，且經濟市場中之潛在主力多為公司負責人、金融機構等具有經濟優勢的自然人或法人，其等若行經濟犯罪，對

³⁵ 忠實義務：董事於執行公司業務時，不得追求自己和他人利益之義務。善良管理人注意義務：董事對公司業務執行上應負具有相當知識經驗人之立場之注意義務。

³⁶ 公司法第 23 條第 2 項之「致他人」該他人為何，實務上認為並無範圍限制；惟學說有認為應不包含公司及股東行使股東權利（劉連煜）、或認為包含股東，但應有所限制（曾宛如）。

³⁷ 江朝聖，論股東新股認購權於我國司法判決之實踐—兼評臺灣高等法院 100 年度重上字第 176 號判決，中正財經法學，2016 年 1 月，第 12 卷，頁 116-117。

³⁸ 卓佳慶、張育菁，資訊評鑑系統與未來盈餘價值攸關性：公司治理觀點，會計審計論叢，2015 年 12 月，第 5 卷第 2 期，頁 87。

市場經濟之影響更深更廣，潛藏風險亦增加，故更加凸顯了公司治理之重要性³⁹。



³⁹ 陳麗娟，金融風暴後歐盟金融業公司治理改革之探討，法令月刊，2015年7月，第66卷第7期，頁69-92。



第三章 證券犯罪相關問題探討

我國證券市場規模逐漸擴大與成熟，相較於傳統財產犯罪，證券犯罪成為一新型態之犯罪類型，證券犯罪為白領犯罪中之「混合型白領犯罪」，是指政府犯罪與公司犯罪的綜合體，以及公司犯罪與職業上之犯罪的綜合體，主要形式包括：政府性的公司犯罪、金融犯罪、以及科技犯罪。所謂金融犯罪，特別是只發生在金融領域（從銀行業到「證券市場」等）的犯罪活動，故其為「白領犯罪」下一限縮解釋之產物⁴⁰，並於我國近十年來逐漸興起盛行。此犯罪型態清楚地劃分了市井小民與上流權貴間犯罪類型之不同，且已造成嚴重影響社會安定的重要犯罪問題。

又證券犯罪大多於社會位居高層地位之人間相互傳遞資訊，故該一資訊不對等將造成一般投資者無法做出「正常」之交易判斷，進而有所虧損；相反地成就了高層間得以相對獲利或避損，此種犯罪類型已非罕見，係有關當局應介入並正視之問題。

基於上述原因，本章初從證券交易法第 171 條有關犯罪所得之意義及內涵探討、次為立法理由之解釋、後切入重點討論犯罪所得之計算方法、共犯間犯罪所得計算問題，以及探究與 2016 年刑法新修正之沒收制度銜接問題，一一剖析證券犯罪所得之爭點疑義。

⁴⁰ 孟維德，白領犯罪現象、理論與對策，亞太圖書出版社，2001 年 12 月，頁 14。

第一節 犯罪所得之認定方法

訴訟延宕已十年之久(2006-2016)的台灣土地開發公司內線交易案(簡稱台開案)⁴¹，於更審中來來回回有四次之多，觀其事實已臻明確，原被告間攻擊防禦方法也已備齊用盡，細探究各審見解不一之爭點，皆為對於證券犯罪中「犯罪所得」計算方式之適用理論不同，而無法定罪。

時間拉回至現今臺灣的金融現況，2016年爆發疑似內線交易的「浩鼎案」⁴²以及惡意公開收購毀約之「樂陞案」⁴³，觀諸其後續若被判為有罪之共通爭點，皆為犯罪所得之認定計算。惟於徹底了解犯罪所得計算方式之前提，係對於「犯罪所得」之相關初探，故本文於以下先為介紹。

第一項 刑法上「犯罪所得」之概念

臺灣刑法有關剝奪「犯罪不法所得」之規範機制，於104年12月做了徹底變革，其掙脫了「刑罰」性質，改變為類似於「不當得利」之衡平措施，亦規範

⁴¹ 2005年7月，蘇德建邀請蔡清文、游世一及林明煌參加三井宴，並將當時尚未公開之重大消息(台開公司將進行聯合貸款及出售不良債權等……)告知趙建銘，並敲定分配其等購買台開股票，趙建銘則以其母簡水綿名義購買之，有內線交易之嫌。

⁴² 2016年2月，浩鼎生物科技公司針對OBI-822乳癌藥進行「解盲」(一種醫療試驗方法的結果術語，試驗後可分為失敗、數據佳、不如預期三種結果)，於解盲前市場預期為「數據佳」，致股價一路飆漲；惟公布解盲結果後為「不如預期」，其主要療效指標並未呈現統計學上之顯著意義，造成公司股價一路下跌。然而於此時，據傳中研院院長翁啟惠的女兒翁郁秀以及公司內部人於解盲前已得知該消息，並出脫持股規避損失，有內線交易之嫌。The News Lens 關鍵評論：<https://www.thenewslens.com/article/49724>。

⁴³ 日商百尺竿頭原於2016年5月31日公開收購樂陞公司股票3萬8千多股並成交，消息一出，樂陞公司的股價一路飆漲。惟於履約交割期限時，卻惡意毀約不收購，樂陞公司公開收購案因而破局。此為臺灣首次公開收購違約不交割之案件，礙於「公開收購公開發行公司有價證券管理辦法」並未對毀約有相關罰則規定，明顯為一大立法漏洞。

了若干必要規定（如過苛調節等），符合當代刑法思潮。判斷是否為「犯罪不法所得」十分重要，蓋國家無法界定犯罪不法所得，即無法為刑法上之沒收，倘若國家容忍因犯罪所造成的違法財產狀態之存續，無異是宣告「犯罪是值得的」，而鼓勵人民從事「犯罪」，並獲取「不法所得」。刑法上針對「犯罪不法所得」之概念，係指犯罪後收取得之利益存在於行為人可支配之範圍內，亦可能隨著刑為人之使用收益處分而變動其狀態⁴⁴。

第二項 證券法上之「犯罪所得」

第一款 「犯罪所得」之意義

依證券交易法第 171 條第 7 項規定，「犯罪所得」為「因犯罪所得之財物或財產上利益」。詳言之，本條項規定對於「犯罪」行為所得之財產利益，應發還被害人、沒收、追徵其價額或抵償，故以「犯罪所得」作為制裁標的⁴⁵。

有學者認為⁴⁶，犯罪所得不僅指犯罪之財產利益，亦指「實施」犯罪而取得之對價利益，其立論基礎應屬的論，確值參酌。但就本文而言，似乎應額外考量，蓋本文主要探討證券犯罪之犯罪所得計算，衡諸學者就「實施」犯罪而取得對價利益之舉例，皆非屬證券犯罪可能涉入之「對價利益」關係中。且對價關係於刑事法學上多以「對向犯」之形式出現，又證券犯罪中之各行為模式，除證券交易法第 155 條第 1 項第 3 款外，其餘並非對向犯，應無疑問。

⁴⁴ 吳耀宗，高度懷疑源自犯罪的不法所得之沒收問題，月旦法學教室，2016 年 6 月，第 164 期，頁 21。

⁴⁵ 薛智仁，內線交易之犯罪所得概念，政大法學評論，2012 年 10 月，第 129 期，頁 258-260；林孟皇，論內線交易犯罪所得金額的計算，萬國法律，2012 年 10 月，第 185 期，頁 3。

⁴⁶ 「例如受託運送毒品、詐騙集團車手所獲得的報酬……」薛智仁，內線交易之犯罪所得概念，政大法學評論，2012 年 10 月，第 129 期，頁 259。

細就證券交易法第 155 條第 1 項第 3 款之交易模式，有與「他人」通謀購買或出售之相對情形，而此部分是否為「對價利益」關係之範疇，不無討論空間。然就本款行為人與他人之通謀行為，係為抬高或壓低集中市場股票之價格，故其雙方利益之獲取仍源自交易市場中之一般投資人，惟行為人與一般投資人間並無犯意之聯絡，又與他人間亦無對價關係之報酬。就此，本文殊難想像證券犯罪中何以有「對價利益」關係之存在？故認為學者謂「實施犯罪而取得之對價利益」，應予以限縮解釋，排除證券犯罪中對於犯罪所得之定義，實屬正確。

惟本項之規定，係以該條前一至三項「有罪」為前提，而對於無罪責的刑事不法行為所取得之財產利益，則無相關制裁規定，衡諸證券犯罪舉證困難，常常訴訟延宕且最後更根本無法成罪，又基於刑事「罪刑法定主義」之核心概念，若行為人不成立刑事罪責，則其所為不法行為而取得之財產利益，則無從由公權力介入處分，孰難謂公平之舉。

第二款 「損害」與「犯罪所得」之區別

「損害」以證券交易法第 171 條第 1 項第 3 款之「特別背信罪」為例，其以「公司遭受損害達新臺幣五百萬元」為不法構成要件之一，該「損害」屬結果犯，達成此構成要件後即具有可罰性。又以損害金額之多寡作為刑責高低之裁判標準，符合刑罰與犯罪行為應具有對價性及對應，具有正當性⁴⁷。

而「犯罪所得」則以證券交易法第 171 條第 2 項之「犯罪所得金額達新臺幣一億元以上」為例，蓋犯罪所得之數額係作為沒收、追徵、追繳及抵償之依據，與犯罪當下之犯意或行為之輕重並無直接關係，故本項以犯罪所得作為量刑指標

⁴⁷ 王志誠，證券交易法上特別背信罪—「損害」與「犯罪所得」之差異，台灣法學雜誌，2013 年 4 月，第 222 期，頁 106-107。

之規定，並不具有正當性。又「犯罪所得」於各該經濟刑法中，亦因各法律性質不同，而可能有不同的解釋方式⁴⁸。

第三項 加重處罰條款

證券犯罪近十年之興起，已如前述，隨著經濟日漸發展成熟，證券犯罪除了案件數量日益增多，其個案中之交易量亦持續攀升。又近年來之重大案件，證券犯罪之犯罪所得蔚為龐大，故立法者特設證券交易法第 171 條第 2 項之加重處罰條款，以犯罪所得金額達一定以上之數額，加重行為人法定刑及罰金刑，以下就該條款之立法理由、學者之間的見解、定性等作論述介紹。

第一款 加重處罰條款法律規範

第一目 立法理由

由於舊法時期（2004 年以前）對於證券犯罪處罰之規定，並未以影響社會經濟程度大小，而區別其罰金刑刑度及自由刑刑度；另外，針對重大金融犯罪，亦未能給予較適當嚴厲之處罰⁴⁹。近十多年來，有鑒於社會經濟蓬勃發展，相較於傳統財產犯罪，白領犯罪、經濟犯罪更屬危害社會經濟秩序高風險之犯罪層面。白領犯罪通常是社會上層或受人尊敬之人為了個人或機構利益，在合法的職業活動過程中違反信用或公共信用的行為；經濟犯罪之定義並無法律明文，惟可依其種類及範圍，由各該主管機關會同法務部定其認定標準，如依罪名型態或犯罪所得量化標準……，其多成立於證券、期貨、金融控股、洗錢等規範防制專法中⁵⁰。

⁴⁸ 林孟皇，論內線交易犯罪所得金額的計算，萬國法律，2012 年 10 月，第 185 期，頁 6。

⁴⁹ 涂春金，證券交易法第 171 條第 2 項有關「犯罪所得」之研究—以台開案判決為例，證交資料 576 期，頁 58。

⁵⁰ 馬躍中，經濟刑法：全球化的犯罪抗制，元照出版公司，2016 年 3 月，頁 18-22。

而以「智力犯罪」的經濟犯罪，有別於以「暴力犯罪」的傳統財產犯罪⁵¹，其透過犯罪所帶來的利益，常常是無以復加地龐大且難以估算的。

於是時任總統於 2004 年 3 月公布立法院三讀通過增訂證券交易法第 171 條第 2 項之「加重處罰條款」⁵²，以「犯罪所得」金額是否達新臺幣一億元以上，作為其與該條第 1 項之劃分依據。

關於證券交易法第 171 條第 2 項重大證券犯罪之加重處罰條款，其立法理由如下⁵³：

- (一) 「有關重大證券犯罪之刑度，各國立法例並不一致……」。
- (二) 「各種金融犯罪之危害程度有所不同，對於嚴重危害企業經營及金融秩序者，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，……」。
- (三) 「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。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，

⁵¹ 林山田，經濟犯罪與經濟刑法，1987 年 5 月，再版，頁 13。

⁵² 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。」

⁵³ 立法院法律系統，證券交易法 0930113 版本條文之異動條文及理由，部分條文修正草案總說明：<http://lis.ly.gov.tw/lgcgi/lgmeetimage?cfcafcfccfdcfcec5ceec6cbd2cdcfca> 最後瀏覽日：2016 年 12 月 7 日。

計算其差額。」

第二目 學者見解

有學者認為本次修法過於粗糙，未經嚴謹審查。蓋證券交易法第 171 條第 2 項規定：「犯罪所得金額『達』新臺幣一億元以上者」；惟於立法理由中卻出現：「以犯罪所得金額『逾』一億元為標準」之文字，與法條規定不同。其次，以新臺幣一億元為加重與否之門檻，是將「犯罪所得」與「危害金融秩序」混為一談，往往對於嚴重危害金融秩序卻未達加重處罰門檻之犯罪無以適用，手段與目的並不相當⁵⁴，又金融犯罪重刑化政策並非國際間一致的趨勢，而且重點不在刑度的高低，在於處罰的機率，如此規定恐有法益位階錯亂及罪刑失衡的疑慮。另針對買賣股票之數量主要取決於行為人的經濟能力或投資偏好，且股價的通常波動則是受到各種政、經局勢的影響，立法者逕行依犯罪所得的額度來表彰投資人「危害金融秩序」之程度，參雜過多投資人無法掌握之因素，如此立法之正當性有待商榷⁵⁵。

另有學者有所意見，雖於前述論理層次上有所不同，但結論別無二致。試舉證券犯罪中之內線交易罪為例，其應為行為人知悉重大內線消息後，而「買入」或「賣出」股票時即為既遂時點，至於「買入」或「賣出」後是否有因此獲利或規避損失之情形，致「危害金融秩序」之結果發生，則非內線交易罪所問之事。故內線交易犯罪所得之計算時點僅可能為「行為既遂時」該股票之市場交易價格，而「結果發生時」根本無從適用⁵⁶。抑或倘「結果發生時」該股票之市場交易價

⁵⁴ 賴英照，內線交易的所得計算，中原財經法學，第 31 期，頁 5-6。

⁵⁵ 林孟皇，論內線交易犯罪所得金額的計算，萬國法律，2012 年 10 月，第 185 期，頁 8。

⁵⁶ 江朝聖，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 123-124。相同見解薛智仁，內線交易之犯罪所得概念，政大法學評論，2012 年 10 月，第 129 期，頁 249。

格有其犯罪所得時點計算之適用，該計算時點若與「行為既遂時」顯有不同⁵⁷，亦會產生不同之結果。再者，其價值之計算，亦因係以該股票之市場交易價格或是當時該公司資產之市值為準而有差異，其所得出之結論必然迥異，欠缺明確之標準⁵⁸。

再者，以「犯罪所得金額達新臺幣一億元以上」作為加重處罰條件，該「犯罪所得」之本質為法院裁處沒收等之依據，若以犯罪所得作為刑責高低之裁罰標準，並不具有正當性⁵⁹。

最後，除立法理由中明確舉例之內線交易外，證券交易法第 171 條第 2 項尚有其他犯罪行為態樣，諸如證券詐欺、資訊不實、操縱市場等行為，惟針對上開其他情形之犯罪所得應如何適用解釋，立法理由即付諸闕如。究竟立法理由針對內線交易情形之說明，得否逕行套用於其他類型之金融犯罪上？恐生法律適用上之疑義⁶⁰。

綜合上述種種對於立法理由之質疑，至今仍沒有標準答案，也因此，於我國司法實務上對於應否適用該加重處罰條款處罰行為人，核心問題即是犯罪所得計算上之方法。羈絆於立法理由之模稜兩可，導致司法判決中創造出各種不同計算

⁵⁷ 以內線交易罪為例，若行為人「買入」或「賣出」後並未獲有利益或規避損失，則此時內線交易罪行為仍為既遂，惟犯罪所得之結果並未發生。

⁵⁸ 江朝聖，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 123-124。相同見解：涂春金，證券交易法第 171 條第 2 項有關「犯罪所得」之研究—以台開案判決為例，證交資料 576 期，頁 58-59；賴英照，內線交易的所得計算，中原財經法學，第 31 期，頁 6。

⁵⁹ 王志誠，證券交易法上特別背信罪—「損害」與「犯罪所得」之差異，台灣法學雜誌，2013 年 4 月，第 222 期，頁 106。

⁶⁰ 涂春金，證券交易法第 171 條第 2 項有關「犯罪所得」之研究—以台開案判決為例，證交資料 576 期，頁 58-59。相同見解黃超邦、黃仲豪，淺談證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款犯罪所得之計算—相關判決之觀察，證券暨期貨月刊，2011 年 7 月，第 29 卷，第 7 期，頁 28。

方式，整理歸納後大抵分為五種，本文將於本節第三項詳述之。

第二款 加重處罰條款之定性

關於加重處罰條款之定位，牽涉到犯罪所得認定的證明力嚴謹與否，重要性不可忽略。故須釐清者為證券交易法第 171 第 2 項所謂「犯罪所得金額達新臺幣一億元以上」之要件性質究竟為「構成要件」亦或屬「客觀處罰條件」？若為構成要件，則須以嚴格證明計算；若僅為量刑制度，則採自由證明即可，此將影響到判決內容中法官證明之程度，為一實體與程序間之交錯，以下說明之。

第一目 構成要件說

有學者指出⁶¹，應將證券交易法第 171 條第 2 項之「犯罪所得達新臺幣一億元以上」定義為「構成要件」，此時本項即為一獨立之罪名。基於此，若欲成立該罪名，則行為人應對「犯罪所得達新臺幣一億元以上」具有認識，並具備「構成要件之故意」，否則因本罪未明文規定處罰過失犯，行為人自不成立本罪，應回歸本法第 171 條第 1 項基本規定科刑論罪。學者亦指出，若將其定義為「客觀處罰條件」，則綜觀刑法上具有客觀處罰條件之條文⁶²，其要件在性質上係「有無」之問題，而非屬「累計」或「程度」之問題，兩者本質上並不相同；且本項為加重處罰規定，與客觀處罰條件作為「限制刑罰事由」並不相同。

第二目 客觀處罰條件說

亦有學者認為⁶³，該要件性質應屬「客觀處罰條件」。蓋此處之立法政策上係

⁶¹ 顧立雄、陳一銘，論內線交易犯罪所得之相關問題，萬國法律，2008 年 10 月，頁 60-61。

⁶² 如刑法第 185 之 4 條肇事遺棄罪之「致人死傷」、第 238 條詐術結婚罪之「致婚姻無效之裁判或撤銷婚姻之裁判確定者」、第 283 條聚眾鬥毆罪之「致人於死或重傷者」。

⁶³ 陳彥良，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，頁 215。

繫於加重處罰並加強嚇阻力，故立法者立法時應無意要求行為人具有主觀認知。且觀內線交易罪之成立，其要件在於「實際知悉」內線交易消息及有買賣該內線證券，並無考慮行為人是否有「利用」之主觀意圖和認知。

第三項 計算方式

證券犯罪成罪後，要討論的即是計算犯罪所得之方式，實務上眾說紛紜，難以操作出統一見解，又處於於法無據之狀態，故以下本文就相關實務判決分析以及學者見解，歸納出數種計算方式，希冀找出用法脈絡，於說明如下。

第一款 實際所得法

「實際所得法」係指投資人將每次「賣出股票之價格與賣出股票之股數相乘」，減去「買入股票之價格與買入股票之股數相乘」，逐一加總後，扣除購入成本、證券交易稅及交易手續費後而得之金額⁶⁴。

實際所得法係依一般社會通念所採取的交易所得計算方式，計算方式較為單純，其對犯罪所得金額之計算係強調刑法領域中之結果歸責，亦即如行為人對於結果的發生具有因果關係並可歸責，即便該結果之發生包含其他因素，除非此原因足以排除原行為之歸責性，否則行為人仍應對該累積之結果負責⁶⁵。

實際所得法之計算符合一般人民之法感情，惟其仍有模糊且難以解決之處：首先，若犯罪行為人於買入或賣出後未再為賣出或買入，則犯罪所得計算時點為何？若依照函查時點之股票價格為計算基礎，則因函查時點不同，使犯罪所得金額繫於不確定因素上，有違罪刑法定主義之明確性原則⁶⁶。又實務上證券交易所

⁶⁴ 李開遠，證券交易法第一百七十一條有關內線交易罪「犯罪所得」金額計算相關問題之探討，銘傳大學法學論叢，2010年12月，第14期，頁297。

⁶⁵ 臺灣臺北地方法院95年度囑重訴第1號刑事判決。

⁶⁶ 王志誠，證券交易法第171條「犯罪所得」之計算爭議，台灣法學雜誌，2012年3月，第

有依「原審前審函查之日」為時點，惟司法判決中認該時點之認定是否符合立法理由所揭示之「計算犯罪所得時點」之意指，仍有疑義⁶⁷；其次，若以內線交易為例，該重大內線交易消息與計算方式間未必具有直接的因果關係，不具有一定關聯性，更可能有偶然因素之介入⁶⁸。若該偶然因素造成股價波動，而仍以實際所得法計算犯罪所得時，則此計算出犯罪所得之金額對於行為人實際犯罪所得之金額而言，可能過高，使行為人蒙受不公；亦可能過低或無交易犯罪所得，使公平交易無法落實⁶⁹。惟針對前述因果關係之問題，有學者主張，原則上仍應以實際所得法之計算方式為原則，除非行為人能證明其買賣股票時點之股價與該重大內線消息之公布之間不具備因果關係，始例外採取擬制所得法計算之⁷⁰。

第二款 擬制所得法

「擬制所得法」於內線交易中，係指以行為人買入或賣出之價格與消息公開後 10 個營業日收盤平均價格之差額計算犯罪所得，其計算公式為：「擬制性交易所得 = 市場合理基準之交易價格 X 買進股數 - 購入成本 - 證券交易稅 - 交易手續費」⁷¹。

196 期，頁 26。

⁶⁷ 最高法院 98 年度台上字第 4800 號刑事判決：「……然該證券交易所依原審前審函查之日即九十六年三月六日為時點，據以結算上訴人等內線交易之犯罪所得，是否合於上引立法理由所揭示有關「計算犯罪所得時點」之意指，則仍有疑義，而非全無研求之餘地……」

⁶⁸ 偶然因素例如天災（我國九二一大地震）、特定政經事件（如 ISIS 恐怖主義攻擊事件等）。林孟皇，論內線交易犯罪所得金額的計算，萬國法律，2012 年 10 月，第 185 期，頁 15。

⁶⁹ 臺灣臺北地方法院 95 年度矚重訴第 1 號刑事判決。

⁷⁰ 郭大維，論內線交易犯罪所得之計算—評最高法院一〇一年度台上第一八五七號刑事判決，月旦裁判時報，2013 年 12 月，第 24 期，頁 58。

⁷¹ 「擬制所得法」為承辦台灣土地開發公司內線交易案之台灣臺北地方法院首創，臺灣臺北

擬制所得法的提出，於 2004 年 3 月證券交易法修法時已有脈絡可循，蓋此次修法特別強調證券交易法第 171 條第 1 項罰金刑之加重，其修法理由謂：「……此外鑒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，爰提高罰金為新臺幣一千萬元以上兩億元以下。」顯見立法者已預見「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」之方式計算，可能發生依此所計算的犯罪所得，將較犯罪者實際犯罪所得為低的情況⁷²。再者，觀證券交易法第 157 條關於歸入權之規定⁷³，本即屬廣義內線交易之一環，又其針對民事損害賠償所為之規定，依照證券交易法施行細則第 11 條第 2、3 項規定⁷⁴，亦參酌美國司法實務之見解，採取「最高賣價減最低買價法」(the lowest-in highest-out rule) 之擬制性交易所得計算公式⁷⁵。

採行擬制所得法計算犯罪所得之前提，首須確定者為「市場合理基準之交易價格」，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 個營業日過後公司之股票價格將回歸基本面，10 日過後股價若仍有不正常之漲跌，其通常係由於其

地方法院 95 年度矚重訴字第 1 號刑事判決。

⁷² 林孟皇，論內線交易犯罪所得金額的計算，萬國法律，2012 年 10 月，第 185 期，頁 12-13。

⁷³ 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。」

⁷⁴ 證券交易法施行細則第 11 條第 2 項：「本法第一百五十七條第一項所訂獲得利益，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。……」；證券交易法施行細則第 11 條第 3 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。」

⁷⁵ 臺灣臺北地方法院 95 年度矚重訴字第 1 號刑事判決。

他因素，與該訊息本身並無因果關係。故以證券交易法上內線交易之民事損害賠償額計算方式所為之規定，即以重大內線消息訊息公開後 10 日公司股票價格之均價，作為「市場合理基準之交易價格」⁷⁶。亦有學者認為，若被告能提出反證證明重大影響其股票價格之消息公開後實際影響股票價格之期間，自應得採取以實際影響股票價格之期間作為計算基礎⁷⁷，則此時即可能比 10 個營業日更長或更短。

惟擬制所得法並未說明針對民事損害賠償所為之規定，得否適用於刑事內線交易犯罪所得之計算⁷⁸？又此種擬制性計算方式並無法律依據，且將民事損害賠償之計算方式套用於刑事犯罪所得之計算，亦非當初立法者立法時所得預見之情事，再者，更無從解釋何以不援用民事損害賠償之連帶賠償責任，故仍應有明文適用法源，以符合法律體系和立法者之原意⁷⁹。

第三款 關聯所得法

「關聯所得法」之計算方式，以內線交易罪為例，係指將立法理由中「消息公開後價格漲跌之變化幅度之差額」，解釋為與該重大內線消息之公開間具有相當因果關聯為必要。若該「消息公開後價格漲跌之變化幅度之差額」係基於其他經濟上或非經濟上因素所導致，則認此兩者間並無相當因果關聯，故不能以該漲跌變動後之股票價格，作為計算內線交易罪犯罪所得之依據⁸⁰。

⁷⁶ 臺灣臺北地方法院 95 年度矚重訴字第 1 號刑事判決。

⁷⁷ 王志誠，證券交易法第 171 條「犯罪所得」之計算爭議，台灣法學雜誌，2012 年 3 月 15 日，第 196 期，頁 27。

⁷⁸ 李開遠，證券交易法第一百七十一條有關內線交易罪「犯罪所得」金額計算相關問題之探討，銘傳大學法學論叢，2010 年 12 月，第 14 期，頁 298。

⁷⁹ 陳彥良，內線交易犯罪所得計算爭議研析—最高法院九十八年度台上字第四八〇〇號判決，月旦法學雜誌，2011 年 1 月，第 188 期，頁 217-218。

⁸⁰ 最高法院 104 年度台上字第 2932 號刑事判決。相同見解：最高法院 96 年度台上字第 7644

關聯所得法固然得以矯正實際所得法所未排除的不相關消息市場因素，惟有學者認為，應如何判斷股價變動中哪些與消息公開有關？哪些無關？亦即如何認定股價變動與重大消息公開間之因果關係，欠缺明確可操作之標準，誠屬缺憾⁸¹。故現今實務上，對於重大金融犯罪等相關司法判決中，加以著墨適用關聯所得法之計算方式少之又少，顯見關聯所得法於實務上適用困難重重。

第四款 分割適用法

「分割適用說」係指，若賣出或買進時點係在消息公開後 10 個營業日內，應以實際交易價格計算犯罪所得（實際所得法）；若賣出或買進時點係在消息公開後 10 個營業日以後或尚未買進或賣出，宜以公開後 10 個營業日收盤平均價計算之（擬制所得法）⁸²。亦有學者認為實際所得法與擬制所得法計算方法單純簡單，訴訟上相關當事人容易預見其行為的結果，使當事人不致被突襲，故明確性較高，而法院審理亦可避免耗時費事及冗長的爭議程序⁸³。

惟採折衷方法的分割適用說，其根本亦未能解決上述實際所得法和擬制所得法之爭議，並不具有參考實益。蓋就實際買進或賣出之部分採實際所得法，仍無法解決其中「因果關係」是否成立之聯繫因素；就 10 個營業日後未買進或賣出之部分採擬制所得法，亦無法解釋 10 個營業日之法源依據為何，故是否適宜，則有待進一步研究⁸⁴。

號刑事判決；最高法院 98 年度台上字第 4800 號刑事判決；最高法院 101 年度台上字第 1857 號刑事判決。

⁸¹ 廖大穎，內線交易犯罪所得之計算，月旦法學教室，2014 年 10 月，第 144 期，頁 25。

⁸² 臺灣高等法院 101 年度金上重更（三）第 8 號刑事判決。

⁸³ 賴英照，最新證券交易法解析，2014 年，頁 506。

⁸⁴ 廖大穎，內線交易犯罪所得之計算，月旦法學教室，2014 年 10 月，頁 26。相同見解林孟皇，論內線交易犯罪所得金額的計算，萬國法律，2012 年 10 月，第 185 期，頁 15。

第五款 特殊之獲利或避損機會說

「特殊之獲利或避損機會說」以內線交易而言，係指行為人之「犯罪所得」僅限於特殊的獲利或避損機會（即知悉重大內線消息後得以買入或賣出的獲利或避損機會），而非買入的股票或取得之價金本身。

該說認為禁止內線交易的目的為「資訊平等理論」，即確保所有投資人有平等機會（Chancengleichheit）取得股價之相關資訊，並藉此維持資本市場的健全運作（Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts）⁸⁵。又行為人為股票交易所買入之股票或取得之價金，於其本質上僅為重新安排個人資產之分配方式而已，對於這些調整資產的手段，目的僅在於選擇行為人主觀上獲利最大化的機會。

故此時該「特殊機會」只是具有經濟價值的事實狀態，其性質屬於自始不能沒收的客體，故僅能依證券交易法第 171 條第 6 項後段「追徵其價額或以其財產抵償之」⁸⁶。

第二節 共同正犯之犯罪所得

於前述討論證券犯罪之加重處罰條款（即證券交易法第 171 條第 2 項）犯罪所得等相關問題後，若犯罪定讞，則要面臨到另一層次問題，即本罪是否存在共同正犯，若答案屬肯定，則應解決共同正犯間之犯罪所得應否加總計算以及如何

⁸⁵ 「健全市場理論」：又稱市場論，係強調投資人應有平等獲取資訊的權利，以維護市場交易公平性，若放任利用內線消息進行交易，會破壞市場參與人對證券市場功能的信賴，進而影響市場的健全發展。洪秀芬，從德國內線交易禁止行為類型及處罰規定反思我國內線交易規範改革之可能性，中正財經法學，2013 年 7 月，第七期，頁 5。

⁸⁶ 薛智仁，內線交易之犯罪所得概念，政大法學評論。2012 年 10 月，第 129 期，頁 271-274。相同見解：林孟皇，論內線交易犯罪所得金額的計算，萬國法律，2012 年 10 月，第 185 期，頁 15。

沒收制裁等之爭議。

以台開案為例，針對被告間犯罪所得應否合併計算，臺北地方法院及臺灣高等法院更三審採取否定見解；惟臺灣高等法院及更一、二審則採取肯定見解。觀諸見解理由雖不一，惟似乎皆圍繞於「證券犯罪中是否有成立共同正犯之可能」與縱使有成立共同正犯之可能，則關於「共同正犯犯罪所得計算問題」，該仍屬實務運作上一大疑義，應待立法者明確指示方為解決之道。於立法者未明文賦予規定前，本文就該議題為下列論述分析。

第一項 證券犯罪中之共同正犯

對於證券犯罪個案中被告有數人，且皆為犯罪定讞，則此時首要討論的即為該數人是否屬「共同正犯」。惟前述之立場，係站在認為證券犯罪有成立共同正犯之可能，即得以之適用刑法第 28 條關於共同正犯之論述，又此為現行實務及學說之多數見解。本文稍加整理分析後，內容如下。

第一款 共同正犯之成立

於討論共同正犯之犯罪所得應否合併計算前，應先討論證券犯罪有無成立共同正犯之可能。刑法第 28 條規定：「二人以上共同實行犯罪之行為者，皆為正犯。」實務上指出，共同正犯之成立，只須有犯意之聯絡、行為之分擔，既不問犯罪動機起於何人，亦不必每一階段犯行均需參與，尤不以實際利得多寡而異其責任⁸⁷；於共同意思範圍以內，並非僅就其自己實行之行為負其責任，而係在犯意聯絡之範圍內，對於其他共同正犯所實行之行為，應共同負責。且其意思之聯絡，為於事前有所謀議，或僅於行為時有共同犯意之聯絡，其未下手實行之人亦

⁸⁷ 最高法院 98 年度台上字第 7312 號刑事判決。

無礙共同正犯之成立（共謀共同正犯）⁸⁸。

進一步釐清，共同正犯之成立必須數行為人間具有「共同行為的決意」以及「共同行為的實現」。舉內線交易罪為例，數消息受領人須對彼此間之內線交易犯行有所認識及參與，始有可能構成共同正犯。否則，消息受領人於獲悉重大消息後，其於特定時間內自行買賣有價證券之行為，即構成內線交易罪，原則上並無其他消息受領人之介入空間⁸⁹。

綜上所述，應肯認證券犯罪中有成立共同正犯之可能。惟其共同正犯間之犯罪所得應否合併計算？證券交易法並未有規範。實務及學說對於對此有肯否兩說意見，敘述如下。

第二項 共同正犯犯罪所得計算

前述實務及學說通說已肯認有共同正犯成立之可能。惟針對共同正犯犯罪所得應否合併計算，則關係到加重處罰條款之成立，茲事體大。又此爭議學說實務見解相當分歧，各有其立場，以下本文就肯否兩見解歸納其理由，加以闡述之。

第一款 肯定說（合併計算）

有實務見解認為⁹⁰，共同正犯間之犯罪所得採合併計算，惟為避免執行時發生就行為人之犯罪所得重複制裁之情形，故各共同正犯之間應採「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（援引 96 年度台上字第 2211 號判決）；且依照司法院 2024 號

⁸⁸ 刑法第 28 條將原條文之「實施」修正為「實行」，係在排除完全未參與犯罪相關行為之「實行」之「陰謀」及「預備」共同正犯，惟仍肯認「共謀」共同正犯。最高法院 98 年度台上字第 6924 號刑事判決。

⁸⁹ 顧立雄、陳一銘，論內線交易犯罪所得之相關問題，萬國法律，2008 年 10 月，頁 63。

⁹⁰ 高等法院 96 年度矚上重訴字第 17 號刑事判決。

解釋，認為共同正犯，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，始為適法。

另就部分學者認為⁹¹，證券犯罪中之共同正犯，應合併犯罪所得為宜。舉內線交易罪之立法理由為例，係為基於市場交易秩序及法秩序之安定，故共同正犯間犯罪所得應加總計算，否則可能會造成行為人透過預先規劃數共同正犯分攤犯罪所得，而逃脫加重處罰規定之情形，又若要區分共同正犯間之犯罪所得，可能也會因為舉證責任問題，造成案件拖延⁹²。惟加總合併計算之前提，為避免造成人民對刑法無合理之預見可能性，進而有違罪刑法定主義及擴張刑罰權之疑慮，並使執法人員能夠有所遵循，仍建議應立法明文規定較為妥當。

第二款 否定說（不合併計算）

惟部分實務見解認為⁹³，就證券犯罪中之內線交易罪而言，其行為通常係各自出資、自負盈虧，故其對「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。且證券交易法第 171 條第 2 項之加重處罰規定，係著重在「犯罪所得金額愈高，對市場交易秩序危害愈大」之認知下成立，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，仍未達新臺幣一億元犯罪所得之情況，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。況此種「犯罪共同體」之概念，於本質上即屬刑法權之擴張，立法者若未明文規定，實不宜再以「共同實行犯罪合併計算其金

⁹¹ 陳彥良，內線交易犯罪所得計算爭議研析－最高法院九十八年度台上字第四八〇〇號判決，頁 215-216；郭大維，論內線交易犯罪所得之計算－評最高法院一〇一年度台上字第一八五七號刑事判決，裁判時報，2013 年 12 月，頁 56-58。

⁹² 馬躍中，掏空幸福：特別背信罪之犯罪所得－評臺北地方法院 104 年度金重訴第 14 號判決，月旦裁判時報，頁 7。

⁹³ 臺北地方法院 95 年度矚重訴字第 1 號判決。

額」作為加重刑度之可能。

亦有學者採否定見解⁹⁴，認為肯定說之實務見解指出，應將犯罪所得合併計算再連帶沒收，其根本目的在於解決多數人參與犯罪時，剝奪個別犯罪所得計算困難，以連帶沒收之手段規避檢察官舉證責任，係以便利考量來影響犯罪所得之計算，有倒果為因之嫌。且學者更進一步提及，犯罪所得若要合併計算，其前提應是行為人間對於犯罪之成果具有「共同分享」之意圖，惟就證券犯罪中最为常見之內線交易罪而言，即使成立共同正犯，其基本上仍係自負盈虧，欠缺與他人「共同分享」成果之意圖，故應不得將他人所得合併計算，進而使行為人受到加重處罰。

支持否定說之論者亦主張，共同正犯之犯罪所得若採連帶沒收，則係間接承認法院得向其中一共同正犯主張全數之犯罪所得，亦承認各共同正犯內部關係間負有給付義務，惟依民法第 272 條第 2 項規定⁹⁵，連帶債務須以法有明文規定為限，故部分實務見解採「連帶沒收」犯罪所得於法無據，實不可採。

第三節 沒收新制下的證券犯罪

2014 年我國掀起一陣食安風暴⁹⁶，食品品牌大廠摻入劣質油於加工食品中，卻因證據不足遲遲無法將其定罪，而使該公司負責人坐享高額不法所得利益，公

⁹⁴ 顧立雄、陳一銘，論內線交易犯罪所得之相關問題，萬國法律，2008 年 10 月，頁 62-64。

⁹⁵ 民法第 272 條第 2 項：「無前項之明示時，連帶債務之成立，以法律有規定者為限。」

⁹⁶ 「強冠企業股份有限公司」為國內老牌油品大廠，其收購自「屏東郭烈成工廠」所回收不可供人食用之回鍋油、餿水油、動物飼料用油以及攙有豬隻以外之其他動物成分之油品，作為原料出產成為「全統香豬油」食用油品；而「頂新集團味全公司」製造的肉醬、肉酥等 12 款加工製品，皆使用強冠公司「全統香豬油」製成。臺灣屏東地方法院 103 年贖訴字第 1 號刑事判決。

有關沒收之爭議或特點，供讀者參考。

第一目 舊法下沒收之性質

舊刑法（指 2015 年 12 月前）沒收制度規定於第五章「刑」，其第 32 條規定：「刑分為主刑及從刑」，又第 34 條：「從刑之種類如下：一、褫奪公權。二、沒收。三、追徵、追繳或抵償。」由此可知，舊刑法下將沒收制度定位在「從刑」之位置，即除第 39 條之「免除其刑者，仍得專科沒收。」外，其餘皆屬「有犯罪始有沒收」之規定，故若行為人被諭知無罪時，不得單獨宣告沒收。

惟學理上對於法律條文之規定，就沒收之性質，有三種不同之見解¹⁰⁰：

- (一) 刑罰說：該說認為沒收為刑罰種類之一，藉由沒收剝奪犯罪物及其與犯罪相關之物。
- (二) 保安處分說：該說主張沒收為保安處分之手段，基於預防理論，沒收係防止再次使用相同犯罪之物犯罪。
- (三) 折衷說：即併採上列兩說，部分之沒收規定乃刑罰之性質，部分則屬保安處分之處遇。

綜上所述，學說上認為，刑法針對沒收係採折衷說之法例。試舉舊刑法第 34 條第 2 款¹⁰¹（現已刪除）、第 39 條¹⁰²（現已刪除）及第 40 條第 1 項：「沒收，除有特別規定者外，於裁判時併宣告之。」，係將沒收視為刑罰之從刑；惟刑法第

¹⁰⁰ 張麗卿，刑法總則理論與運用，五南圖書出版股份有限公司，2009 年 10 月 3 版 2 刷，頁 504。

¹⁰¹ 舊刑法第 34 條第 2 款：「從刑之種類如下：二、沒收。」

¹⁰² 舊刑法第 39 條：「免除其刑者，仍得專科沒收。」

40 條第 2 項：「違禁物或專科沒收之物得單獨宣告沒收。」之規定，則屬保安處分之性質。

第二目 單一沒收對象

2015 年 12 月修法前，刑法第 38 條規定：「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，以屬於犯罪行為人為限，得沒收之。但有特別規定者，依其規定。」從條文中可以得知，除違禁物外，其餘兩款若非屬於犯罪行為人所有，不得宣告沒收。

基於「無犯罪即無處罰」之上位理念，又沒收於法律條文解釋中屬從刑之刑罰種類，故衍生出除違禁物外，僅能針對犯罪行為人所有且為有關犯罪之物得以沒收，始符合罪刑法定主義之概念。

第二款 舊法缺漏

第一目 單獨宣告沒收制度之欠缺

我國舊刑法（指 2015 年 12 月以前）於沒收體系中，除違禁物外，皆無單獨宣告沒收之適用可能。詳言之，依照舊刑法第 40 條之規定，沒收除違禁物或專科沒收之物得以單獨宣告沒收外，其餘沒收、追徵、追繳或抵償，皆應於「裁判時併宣告之」。又專科沒收之物限於「免除其刑者」，其已實屬有罪認定，只係阻卻罪責而已，故亦非謂專科沒收即屬單獨宣告沒收¹⁰³。

針對上述法律規定，實務上衍生出相關問題。若犯罪行為人之供犯罪所用或預備之工具、因犯罪所生或所得之物已被查獲並扣押，惟此時犯罪行為人不詳或

¹⁰³ 林鈺雄，縱覽沒收新舊法（上），月旦法學教室，第 162 期，2016 年 4 月，頁 66。

藏匿，故此時即使該等證物已被扣押，亦無從單獨宣告沒收，造成追訴程序上窒礙難行，證物難以被安全地保存於國家公權力之下，容易有滅證之嫌，於日後犯罪行為人已臻明確時，亦難以將其繩之以法。

第二目 過度限縮沒收主體

承上所述，2015 年 12 月前之刑法中，僅有違禁物無論屬於犯罪行為人與否均得沒收之，其餘欠缺第三人沒收制度之規定，將造成因犯罪而得利之第三人、法人或非法人團體持續保有不法利得，並無法律得以將其獲利沒收，徹底背離沒收制度之本意。

再者，試從犯罪行為人角度觀之，其從事違法之行為而獲得不法利益後，只要將該不法利得之所有權轉讓予非犯罪行為人之第三人、法人或非法人團體，即可避免其於有罪判決確定時併行宣告沒收該不法獲利，使犯罪行為人有法律漏洞可鑽，且其利得不被沒收於法有據，難以實現社會公平正義。

第二項 沒收新制概述

2015 年 12 月，立法院三讀通過增訂刑法沒收專章，修改舊刑法第 2、38 條，並刪除第 34 條，新增第 38 條之 1 至之 3，一方面解決了犯罪行為人仍未知或仍無法拘提逮捕到案，而使犯罪物及其相關之物無法先行沒收佐證之窘境；一方面亦解決了對於案外第三人、法人或非法人團體所有之利得沒收¹⁰⁴。

¹⁰⁴ 惟針對新法制度，學者亦有所批評建議。第一，第三人參加制度應實質落實於刑事訴訟法上，給予第三人主張及防禦之保障；其次，應參酌日本與我國「法制史」之比較研究，以及實務現況之異同，探究是否可適用相同立法技術等；最後，於德國法上之第三人追徵制度，曾被德國聯邦憲法法院宣告有侵害人民財產權之疑慮，而我國是否有將此納入立法考量，仍應深入研究！基於此並非本文之重點，故若有興趣之讀者可自行閱讀相關文獻：黃士軒，概觀日本「關於刑事案件中沒收第三人所有物程序之應急對策法」，月旦法學雜誌，2016 年 12

第一款 立法理由

針對沒收制度，立法院新增獨立專章，並將沒收、追徵、追繳和抵償從刑中拔除，且認定其為有別於刑法上刑罰及保安處分之法律效果，合先敘明¹⁰⁵。

以下列舉新增沒收專章之重要條文立法理由¹⁰⁶：

- (一) 此次修法已明定沒收為獨立之法律效果，在第五章之一以專章規範，確認沒收已不具刑罰本質，專章中既未規定犯罪構成要件，亦無涉及刑罰之創設或擴張，自無罪刑法定原則之適用與適用行為時法之必然性。況與沒收本質較為相近之保安處分，就非拘束人身自由之保安處分，即適用裁判時之法律，故沒收適用裁判時法並非特例¹⁰⁷。
- (二) 參諸聯合國二〇〇三年反貪腐公約（United Nations Convention against Corruption）第五章之規定，德國刑法第三章行為的法律效果，第一節為刑罰（即自由刑及罰金），第七節則規定沒收，及日本改正刑法草案第十章則將沒收列為獨立章名，衡酌目前將沒收列為從刑的實務困境，有採納上揭立法例之必要，將沒收列為獨立之法律效果，此性質既與現行法將沒收列為從刑之立法例不同，爰將沒收增訂為獨立一章，以符規範之

月，第 259 卷，頁 71-73；馬躍中，刑事司法與犯罪學研究方法－第二十一章：刑事法學研究方法概論，五南圖書出版股份有限公司，2016 年 7 月，頁 463。

¹⁰⁵ 「一、新增章名。二、本次修正認沒收為本法所定刑罰及保安處分以外之法律效果，具有獨立性。」立法院第 8 屆第 8 會期第 14 次會議紀錄立法理由：<http://lis.ly.gov.tw/lcgci/lypdfxt?10409802;0245;0258&10409802;0260;0279> 最後瀏覽日：2016 年 12 月 27 日。

¹⁰⁶ 立法院第 8 屆第 8 會期第 14 次會議紀錄立法理由：<http://lis.ly.gov.tw/lcgci/lypdfxt?10409802;0245;0258&10409802;0260;0279> 最後瀏覽日：2016 年 12 月 27 日。

¹⁰⁷ 該立法理由為刑法第 2 條第 2 項之修正：「沒收、非拘束人身自由之保安處分適用裁判時之法律。」

意旨。

(三) 為防止犯罪行為人藉由無償、或顯不相當等不正當方式，將得沒收之供犯罪所用、犯罪預備之物或犯罪所生之物移轉於犯罪行為人以外之自然人、法人或非法人團體等第三人所有，或於行為時由第三人以可非難之方式提供，脫免沒收之法律效果，將造成預防犯罪目的之落空，爰參諸德國刑法第七十四 a 條之精神，增訂第 3 項之規定，由法官依具體情行斟酌，即使沒收物屬於犯罪行為人以外之自然人、法人或非法人團體所有時，仍得以沒收之。

(四) 考量供犯罪所用、犯罪預備之物或犯罪所生之物如價值昂貴，經變價獲利或轉讓予他人，而無法原物沒收，顯失公平，爰增訂第 4 項，就全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。又本條沒收及追徵之宣告，應審酌第 38 條之 2 過苛條款，以符衡平。

(五) 第 2 項增訂沒收第三人之犯罪所得，理由分述如下：

(1) 犯罪行為人將其犯罪所得轉予第三人情形，犯罪行為人或第三人因而坐享犯罪所得，現行規定無法沒收，而顯失公平正義，故擴大沒收之主體範圍。……至該違法行為不以具有可責性，不以被起訴或證明有罪為必要，以防止脫法並填補制裁漏洞。

(2) 考量現今社會交易型態多樣，第三人應包括自然人、法人、非法人團體，以徹底追討犯罪所得，而符合公平正義。

第二款 沒收新制變革

第一目 重新定義沒收性質

立法院於修正立法理由中明確揭露沒收新制既非屬刑罰體系，亦非屬保安處分處遇，且亦刪除沒收、追徵、追繳及抵償為從刑之規定，且為沒收設立專章規範。由此可見，其性質既非從刑，亦非學理上之刑罰說、保安處分說及折衷說，故沒收屬一獨立且前所未見之法律效果。

蓋此時之沒收，係對舊法之沒收制度對於現今社會食安風暴、海外詐欺、金融犯罪、貪污賄賂等高額不法所得結果失效之填補。新法將其定位為獨立之法律效果，使實務運作上更加流暢，且符合社會大眾對於公平正義的期待。

第二目 無罪責、單獨宣告沒收制度

新法將沒收制度擴大至無罪責沒收，意即該行為僅需具備違法性，無須被定罪為有罪責，其不法利得即得以沒收。有鑒於金融犯罪及重大食品安全案件常常因為舉證困難、案情複雜且牽涉多人，訴訟纏綿延宕多年，若無法針對其不法利得先行沒收，則俟有罪判決確定後，該不法利得之數額亦會與犯罪時有所出入，將難以準確計算應沒收之數額。

惟此次修法雖明白表示不法利得僅需來自於違法行為即可，無需具有罪責。但有學者認為，從文義解釋來看，此時沒收制度之擴大應僅屬於本次犯罪有違法性之行為而獲得之不法利得而言，至於他次之不法利得，則不在此次修法之射程範圍中¹⁰⁸。

¹⁰⁸ 林鈺雄，縱覽沒收新舊法（下），月旦法學教室，第163期，2016年5月，頁62。

第三目 擴張沒收主體

立法者為消除龐大經濟犯罪誘因，且基於「任何人都不得保有犯罪所得（Crime doesn't pay; Verbrechen dürfen sich nicht lohnen!）」故將沒收主體由犯罪行為人擴張至第三人、法人或非法人團體亦屬之，並於下列情形之一取得犯罪所得者，沒收之：「一、明知他人違法行為而取得。二、因他人違法行為而無償或以顯不相當之對價取得。三、犯罪行為人為他人實行違法行為，他人因而取得。」

由此看來，關於第三人沒收制度，於法律上、實務上皆屬一大突破進展，其雖延展至第三人亦得宣告沒收，惟並非無邊無際地擴張解釋，故設有第三人若非出於善意之前提要件，始得以第三人為對象而沒收之。

第三項 沒收新制於證券犯罪中之適用與否

前述本文從修正之食品安全衛生管理法一路談論到刑法上之沒收新制，不難想像兩者修法目的之共同點皆為防止經濟犯罪、詐欺、貪污賄賂等龐大獲利之誘因。

又於證券犯罪中，證券交易法第 171 條第 7 項亦設有沒收犯罪所得相關之規定。該條文與 2015 年 12 月以前修正之刑法相同，以犯罪不法所得屬於犯人者，得沒收之，且此處法條稱為「犯人」，亦得以推知其遵循舊普通刑法之規定，於犯罪行為人有罪責時，始得沒收。

衡諸證券交易法中有關沒收制度之規定，證券交易法第 171 條第 7 項並未修正與普通刑法相同理念之「第三人沒收制度」，而仍為「以屬於犯人者為限，沒收之。」故在此本文要探討的是，第三人沒收制度於證券交易法中有無適用？

若從法學方法論中特別法優於普通法之觀點，立法者係有意要將證券交易法之沒收制度有別於普通刑法之沒收新制。基於此，可能係於證券犯罪中，立法者

考量此時之第三人往往有部分屬於交易市場上善意不知情之第三人，若增設第三人沒收制度，往往牽一髮而動全身，將造成打擊層面過於廣泛，交易市場動盪不安，殃及無辜。

惟若從新法優於舊法之角度觀之，此際應認為證券交易法未為修正屬立法疏漏，且觀立法者針對普通刑法中沒收專章之立法理由，亦提及增訂並修正沒收制度之理由係為因應近年來之食安風暴、金融犯罪等龐大不法利得，進而增設第三人沒收制度，故本文建議儘速修訂證券交易法有關沒收制度之法規，方得始實務上運作流暢順行，不至無所適從。

第四項 洗錢防制新制重點說明

我國於 2016 年 12 月 28 日大幅修正洗錢防制法全文 23 條，並於 2017 年 6 月 28 日施行。其中與本論文最為相關之修正部分為犯罪所得之認定以及沒收制度的擴大，重點條文說明如下¹⁰⁹：

- 壹、 修正後洗錢防制法第 4 條：「本法所稱特定犯罪所得，指犯第三條所列之特定犯罪而取得或變得之財務或財產上利益及其孳息。前項特定犯罪所得之認定，不以其所犯特定犯罪經有罪判決為必要。」¹¹⁰
- 貳、 修正後洗錢防制法第 14 條：「有第二條各款所列洗錢行為者，處七年以下有期徒刑，併科新臺幣五百萬元以下罰金。前項未遂犯罰之。前二項情形，

¹⁰⁹ 本論文礙於篇幅版面，僅列出就新舊條文針對犯罪所得認定之不同與沒收制度擴大之範圍，以條列式供讀者參考，讀者若欲了解學者對於我國洗錢防制法之相關修法評析，可參考林志潔，兆豐案天價罰款的啟示－美國反洗錢法的重點與金融業應有的作為，月旦法學雜誌，2016 年 12 月，第 259 卷，頁 34-48；欲了解我國洗錢防制法之改革之道，可參考馬躍中，經濟刑法：全球化的犯罪抗制，元照出版公司，2016 年 3 月，頁 189-191。

¹¹⁰ 現行洗錢防制法第 4 條：「本法所稱因犯罪所得財物或財產上利益，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。」

不得科以超過其特定犯罪所定最重本刑之刑。」¹¹¹

- 參、修正後洗錢防制法第 15 條：「收受、持有或使用之財物或財產上利益，有下列情形之一，而無合理來源且與收入顯不相當者，處六月以上五年以下有期徒刑，得併科新臺幣五百萬元以下罰金：一、冒名或以假名向金融機構申請開立帳戶。二、以不正方法取得他人向金融機構開立之帳戶。三、規避第七條至第十條所定洗錢防制程序。前項未遂犯罰之。」¹¹²
- 肆、修正後洗錢防制法第 18 條：「犯第十四條之罪，其所移轉、變更、掩飾、隱匿、收受、取得、持有、使用之財物或財產上利益，沒收之；犯第十五條之罪，其所收受、持有、使用之財物或財產上利益，亦同。以集團性或常習性方式犯第十四條或第十五條之罪，有事實足以證明行為人所得支配之前項規定以外之財物或財產上利益，係取自其他違法行為所得者，沒收之。對於外國政府、機構或國際組織依第二十一條所簽訂之條約或協定或基於互惠原則，請求我國協助執行扣押或沒收之案件，如所涉之犯罪行為符合第三條所列之罪，不以在我國偵查或審判中者為限。」¹¹³

第四節 小結

本章探討證券犯罪相關問題，起先針對犯罪所得加以定義解釋，爾後就證券交易法第 171 條第 2 項犯罪所得金額之「加重處罰條款」加以定性，本文以為，

¹¹¹ 現行洗錢防制法第 11 條：「有第二條第一款之洗錢行為者，處五年以下有期徒刑，得併科新臺幣三百萬元以下罰金。……。」

¹¹² 本條新增。

¹¹³ 現行洗錢防制法第 14 條：「犯第十一條之罪者，其因犯罪所得財物或財產上利益，除應發還被害人或第三者外，不問屬於犯人與否，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。……。」

加重處罰規定，目的係基於特定人涉有證券犯罪嫌疑時，若其因此獲利甚大，導致嚴重危害企業經營及金融秩序，因其侵害之法益及對社會經濟秩序影響層面較廣，故應有提高刑罰之必要¹¹⁴。觀其規範目的，係為嚇阻犯罪之「廣度」及「深度」，故行為人是否應對該犯罪所得金額有所認識，則非所問，亦非本項論罪之必要。是故，應採「客觀處罰條件說」認為該要件不以行為人有所認識為必要始屬合理。

次就犯罪所得之計算方法介紹分析，上述計算方式各有優缺利弊。若採實際所得法，則若當時之股價波動係基於國家政經社會事件之動盪而漲幅升高，非基於重大消息公開而上漲，此時若以該方法計算，顯屬不公；反之，若重大消息公開後，國家政經社會事件始介入，進而造成股票下跌，復以該方法計算，則無犯罪所得可言（交易所得為負數）。再者，就行為人嗣後未賣出之股票，若以該方法應如何計算犯罪所得，實屬疑問¹¹⁵。

採擬制所得法者，爭議在於該重大消息公開之後對個股走勢之影響如何，無法得知，若一律以消息公開後十個營業日收盤平均價格為計算基礎，忽略個案差異，明顯不妥¹¹⁶；又該方法之計算，並無法律依據，且爰用關於民事損害賠償之計算方法，非立法者於立法之初所得預見之情況¹¹⁷。

¹¹⁴ 證券交易法第 171 條第 2 項修法理由：「各種金融犯罪之危害程度有所不同，對於嚴重危害社會企業經營及金融秩序者，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秩序影響較大，應有提高刑罰之必要。」

¹¹⁵ 郭大維，論內線交易犯罪所得之計算—評最高法院一〇一年度台上字第一八五七號刑事判決，月旦裁判時報，2013 年 12 月，頁 52-53。

¹¹⁶ 廖大穎，內線交易犯罪所得之計算，月旦法學教室第 144 期，2014 年 10 月，頁 26。

¹¹⁷ 臺灣高等法院刑事判96年度矚上重訴字第17號判決：「……原審判決誤引91年2月6日修正公布證券交易法第157條之1第2項之民事損害賠償規定，用以計算被告寅○○、丑○○、壬○○等之刑事犯罪所得，而本件業據專責之臺灣證券交易所計算在卷，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。……」

由上述分析可知，證券犯罪之型態非常多樣化。故有學者認為¹¹⁸，於現行法未明文規定證券犯罪犯罪所得之計算方法情形下，應區分為已賣出之股票與未賣出之股票而採取不同之計算方式。除非能證明上訴人賣出股票時點之股價與該重大消息之公布之間不具備因果關係，否則於內部人獲悉內線消息後買入（或賣出）證券，而於消息公開再行賣出（或買入）者，採實際所得法較符合一般社會通念；未再行賣出（或買入）部分，由於欠缺特定時點以計算行為人消息公布後實際上所獲利之金額，故須參酌擬制所得法之計算方式計算其犯罪所得。換言之，多數學者皆採以實際所得法為原則之計算方式，而於無法特定時點用以計算內部人實際獲利時，例外採擬制所得計算方式。

再者，針對共同正犯之犯罪所得應否合併計算之疑義，上述肯否兩說皆有可採之處，實務及學說皆未有定論。惟本文以為，本法第 171 條第 2 項本即為加重處罰條款，若犯罪所得數額實際已達新臺幣一億元以上，惟行為人為規避此加重條款，而預先計畫數共同正犯分散犯罪所得，則該條文勢必形同具文，忽略特地立法加重之意義。故為使共同正犯間無法心存僥倖，該犯罪所得應予以合併計算。惟否定說亦有其道理所在，故本文亦贊同多數學者說法，為避免違反罪刑法定主義以及造成刑罰權擴張之疑慮，仍應立法明文規定較為妥當。

最後，針對刑法中沒收新制規定，本文以為於證券交易法中應屬新法優於舊法之適用方法，且立法者於刑法中增設沒收專章時之立法理由即提及，有部分係為因應金融犯罪之龐大不法利得，而增訂修改之，故實難有立法者有意將特別法優於普通法之立場說詞。

¹¹⁸ 廖大穎，內線交易犯罪所得之計算，月旦法學教室第 144 期，2014 年 10 月；郭大維，論內線交易犯罪所得之計算—評最高法院一〇一年度台上字第一八五七號刑事判決，裁判時報，2013 年 12 月；陳彥良，內線交易犯罪所得計算爭議研析—最高法院九十八年度台上字第四八〇〇號判決，月旦法學雜誌，2011 年 1 月。

第四章 司法實務判決分析

有鑒於近年經濟犯罪猖獗，司法實務上有關判決更是層出不窮，惟學說與實務上之見解至今仍歧異且難以有交會之點，本文以解決問題為最終目的，故特設此章節歸納之。

於本章節中，本文以證券犯罪四大類型—「內線交易」、「操縱市場」、「財報不實」及「非常規交易」為各節主軸，蒐集相關實務上重點判決，加以彙整分析，希冀透過本章實務上論點與其他各章節之學說觀察，交叉剖析後得以找尋實務脈絡。

第一節 內線交易

內線交易係指具特定身分之人，獲悉未經公開且影響證券價格的重要消息後買賣證券，一般稱為內線交易。而內線交易之行為規範，主要係在避免因交易市場上資訊不對等¹¹⁹，對於利用公司未經公開之重要消息買賣公司股票圖利。過去未明定列為禁止規定，對證券交易市場之健全發展，構成妨礙，並形成證券管理的一項疏漏。嗣於 1998 年增訂證券交易法（以下稱本法）第 157 條之 1，明文予以禁止，其後並數度修法提高刑度¹²⁰。

¹¹⁹ 有學者認為，內線交易罪將發行市場買賣之證券，及未上市、未上櫃證券排除在外，均可能造成規範的疏漏，值得檢討。賴英照，證券交易法解析簡明版，賴英照出版，2011 年 2 月初版，頁 196。

¹²⁰ 賴英照，證券交易法解析簡明版，2011 年 2 月，頁 193。

於探討是否有成立內線交易罪之不法行為類型必要時，應先探討我國禁止內線交易之立論基礎。首先就證券交易法第 157 條之 1 立法理由觀之¹²¹，其為健全我國證券市場發展，避免構成交易妨害，造成證券管理疏失，特增訂本條，故似以「健全市場理論」¹²²作為禁止內線交易之基礎；惟若從該條文內容對公司內部人、基於職業或控制關係獲悉消息之人及消息受領人等特定人為規範對象來看，似又建立於「信賴關係理論」¹²³中，進而造成百家爭鳴，各述其認為重要之點。綜合上述，若依照現行內線交易條文規範，則可認為其立論基礎應兼具「健全市場理論」之促進資訊流通、資源合理配置及提升證券市場效率與「信賴關係理論」之維持公司經營、保障股東權益色彩¹²⁴。

¹²¹ 證券交易法第 157 條之 1 立法理由：「……二、本法對於股票發行公司內部人員參與公司股票買賣，僅第一百五十七條六個月內短線買賣利益歸入公司或如符合詐欺等要件同一般人交易負本法第二十條及第一百七十一條民刑責任外，對於利用公司未經公開之重要消息買賣公司股票圖利，未明定列為禁止規定，對證券市場之健全發展，構成妨礙，並形成證券管理的一項漏失。三、對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……為健全我國證券市場發展爰參照美國立法例（……）增訂本條，並於第一百七十五條（現為第一百七十一條）增列刑責。」

¹²² 「健全市場理論」係強調投資人於交易市場中，有平等取得資訊之權利，以維護市場交易公平性，確保投資人信賴市場公正及市場的健全發展。採用此一觀點者為歐盟 2003 年的「內線交易及市場操縱指令」及德國證券交易法之內線交易規範等……。以上說明出自：洪秀芬，從德國內線禁止行為類型及其處罰規定反思我國內線交易規範改革之可能性，中正財經法學，2013 年 7 月，第 7 期，頁 5-8。

¹²³ 「信賴關係理論」(fiduciary duty theory) 係認為只有具受任人義務或其他的信賴關係（特定人）時，始存有揭露、公開等等告知交易對手的義務，若違反此等義務而逕為交易始構成內線交易。以上說明出自：劉連煜，新證券交易法實例研習，2014 年 9 月，增訂 12 版第 1 刷，頁 471-472。惟關於基於「信賴關係理論」衍生出之「私取理論」(misappropriation theory) 及「消息傳遞責任理論」(tipper/tippee liability)，因非屬本文著墨及論述之重點，故在此恕不解釋提及。讀者欲知可參考：劉連煜，新證券交易法實例研習，2014 年 9 月，增訂 12 版第 1 刷，頁 472-489。

¹²⁴ 臺灣桃園地方法院 98 年訴字第 178 號刑事判決；洪秀芬，從德國內線禁止行為類型及其處罰規定反思我國內線交易規範改革之可能性，中正財經法學，2013 年 7 月，第 7 期，頁 14-17。

第一項 千興案

第一款 案例事實

李榮斌（二審後更名為徐培恩）、薛翔允於民國 94 年 2 月間，均係桃園縣政府（現為桃園市政府）警察局轄下所屬之司法警察；（李榮斌於 94 年 7 月 1 日已離職），渠等均為依法令服務於國家所屬機關而具有法定職務權限之人員，於 93 年 10 月間，中壢分局受理「翁菊枝自首詐欺案件」衍生之「楊清雲等詐欺集團案」，由該分局刑事組「反詐欺小組」組成專案小組辦理。93 年 12 月，於偵辦期間發現有詐騙集團之資金流入千興公司帳戶之情形，懷疑千興公司有協助詐騙集團洗錢等情事，故於 94 年 1 月中旬欲執行搜索千興公司，然因該案情節複雜，相關事證尚未釐清而暫緩至農曆年假結束後執行（94 年 2 月 22 日）。惟該案因相關支援人員眾多，多人審閱、查證相關金融機構匯款流向資料，且一再延緩執行日期，致本案重大消息（搜索千興公司）為中壢分局部分警員所探悉。

爾後被告等人（李榮斌及其配偶林美雅、薛翔允）利用職務而獲悉該重大消息後，於同年 2 月 23 日在臺灣證券交易所股份有限公司（臺灣證券交易所）之「公開資訊觀測站」公告前，以信用交易融券方式，事先賣出千興公司之股票，並俟同年 2 月 23 日媒體大幅報導檢調機關搜索千興公司消息，致使該公司股價無量下跌後，再於同年 3 月 21 日於集中市場上以低價回補，俾獲取不法利益¹²⁵。

¹²⁵ 臺灣桃園地方法院 98 年度訴字第 198 號刑事判決；臺灣高等法院 99 年度金上訴字第 56 號刑事判決；最高法院 101 年度台上字第 5924 號刑事判決；臺灣高等法院 101 年度金上更（一）字第 5 號刑事判決；最高法院 104 年度台上字第 2438 號刑事判決。

第二款 案例爭點

本案關於犯罪所得認定與計算之爭點，原三審及撤銷更一審之最高法院似乎皆認為被告李榮斌（徐培恩）、林美雅回補股票之時點（94年3月21日）與所認定重大訊息公開之日（94年2月23日）已相隔近一個月，系爭重大消息是否持續影響千興公司股價下跌達一個月之久？最高法院認為原審應說明兩者間之必要關聯性，始得以資作為判斷計算其等犯罪所得數額基準之理由。

由判決中可知，最高法院對犯罪所得計算之方式係採取「關聯所得法」，認為重大消息應與股價漲跌具有相當關聯性，始得作為計算不法所得依據；反之，高等法院於本案中認為該重大消息與千興公司股價下跌具有必要關聯性，惟未詳加論述何以具有必要關聯，逕適用「實際所得法」，以買入回補之成交價為計算差額之基礎。

第三款 案例分析

本案現況為更二審訴訟進行中，尚未定讞。原審於臺灣桃園地方法院獲無罪判決，主要因為檢察官無法舉證證明被告等人係因職業關係（警察）獲悉重大消息而為內線交易之行為，更進一步說明，原審法院認為基於職業關係獲悉重大消息之人應以信賴關係理論為基礎，本案中被告之職業為警察，其等與千興公司間並無信賴關係存在，故不成立內線交易¹²⁶。又對於本案重大消息之認定（即司法警察搜索千興公司）各審級並無爭議。

案件上訴二審，上訴法院認縱使被告之警察身份與千興公司並無信賴義務，惟只要是因職務關係獲悉消息者，皆應包含在內線交易規範之客體範圍內。故改判被告等人內線交易罪成立，且沒收其等犯罪所得，基於此判決，始有本案爭點

¹²⁶ 臺灣桃園地方法院 98 年度訴字第 178 號刑事判決。

之浮現¹²⁷。

關於本案爭點－犯罪所得之計算方式，大抵可分作高等法院以「實際所得法」；最高法院以「關聯所得法」為立論基礎，其歧異觀點在於上下審級法院對於重大消息影響之射程時間深度不同。此判決亦點出本文於第三章節中對於「實際所得法」計算方式缺漏之論述，即該重大消息是否命中股價大幅漲跌之因素，若得舉證證明屬實，則適用「實際所得法」並無疑義；若答案非屬肯定，而逕適用該計算方式，將造成行為人可能蒙受不實之屈，故於該案中得明顯察覺此缺漏顯現於實務判決中，誠屬難以解決之問題。

惟最高法院為避免此項缺漏，建議下級審法院採「關聯所得法」，排除經濟上或非經濟上非關重大消息之因素後，該重大消息若仍與股價漲跌具有必要關聯性時，即可以該漲跌之金額計算犯罪所得。「關聯所得法」建立在避免將過多造成股價浮動之其他因素加諸在行為人身上，此舉固然值得嘉許，但「其他因素」應如何判斷認定其是否與股價具有必要關聯，實屬困難，且逐一探討各該因素曠日廢時，實務上若運用「關聯所得法」計算則不敷成本，難以操作運行。

本文以為，高等法院之見解實屬可採。蓋證券交易法第 157 條之 1 有關內線交易消息受領人之規範，目的係為擴大內線交易內部人主體，惟其中之擴大並非毫無限制，仍應以立法明文之範圍內始成立之。故於立法明文範圍內，若無相關立法例之解釋排除不具「信賴關係」之消息受領人，即應認該消息受領人不以與系爭股票之公司有「信賴義務」為前提。故本案中，被告等人為警察及其配偶，皆為法律條文明文規定之「基於職業關係而獲悉消息之人」及「從具職業關係獲悉消息之人而獲悉消息之人」之消息受領人，皆屬內線交易規範之主體。從而對

¹²⁷ 臺灣高等法院 99 年度金上訴字第 56 號刑事判決。

於犯罪所得之計算方法爭議，本文認為，縱被告等人回補股票之時點與重大消息公開時點已相隔近一個月，惟若該一個月並無其他一般人常理範圍內認為影響股價甚鉅之其他因素，則仍應肯認該重大消息公開與回補股票時點之成交價格有影響性而持續影響千興公司股價下跌¹²⁸。

第二項 胖達人案

第一款 案例事實

第一目 身分背景

徐洵平於民國 102 年 8 月間為股票公開發行上櫃之基因國際生醫股份有限公司（下稱基因公司）之董事長兼總經理，係持有基因公司對外發行 19.64% 股份之股東。姜麗芬為徐洵平之配偶，於 102 年 8 月間擔任基因公司之監察人，係持有基因公司 33.5% 股份之股東。

徐洵平於 101 年 2、3 月間，與許慶祥共同協議各出資新臺幣（下同）1 億 5,000 萬元及 5,000 萬元，收購無犯意聯絡之莊鴻銘等人所經營之麵包達人有限公司等 6 家公司（下合稱麵包達人等 6 公司）之 60% 股權；復於同年 4 月 26 日登記設立生技達人股份有限公司（負責人為莊鴻銘，下稱生技達人公司），且登記基因公司為法人股東，持有生技達人公司 50% 股權。基因公司取得生技達人公司董事會全部 5 席董事中之 3 席董事，分由徐洵平等三人擔任法人董事基因公司之代表人。另 2 席董事其一為莊鴻銘，於 101 年 4 月 16 日經生技達人公司董事會決議推舉為董事長，任期 3 年。

嗣麵包達人等 6 公司陸續於 101 年底停止營業，並由生技達人公司自 102 年

¹²⁸ 賴英照，內線交易的基礎理論，月旦法學雜誌，2005 年 8 月，第 123 期。

1月1日起，在麵包達人等6公司原址，以設立分公司及購買麵包達人等6公司設備、存貨方式承接營業。而原麵包達人等6公司股份則於102年6月間，於生技達人公司辦理增資時併入生技達人公司計算，許慶祥與其女兒許馨云因此均登記成為生技達人公司股東，二人合計持有生技達人公司6.37%股權¹²⁹。

第二目 案例經過

基因公司102年1月至6月份之每月合併營收超過半數以上，均來自於生技達人公司營收之挹注，顯見生技達人公司乃係挹注基因公司營收及獲利之重要來源。又基因公司之會計師認為，生技達人公司係對基因公司財務報表影響重大之子公司，而將生技達人公司增列為基因公司之重要子公司，並公告於公開資訊觀測站，而為證券市場投資大眾所知悉。從而，涉及生技達人公司之經營績效及營收損益等業務、財務事項，自屬證券市場中已投資或欲投資基因公司之投資大眾所重視關心之重要事項。

徐洵平於102年8月間因見生技達人公司同年5月至7月營收下滑，遂於102年8月12日晚間召集莊鴻銘及其經營團隊，並邀請許慶祥與姜麗芬等人，開會檢討降低生技達人公司成本及未來營運方向。會議中，徐洵平與莊鴻銘意見分歧，莊鴻銘即於同年月14日透過通訊軟體向徐洵平口頭請辭董事長一職。徐洵平未為挽留且有意接任，並於同年月18日前某日時，亦將此事告知其配偶姜麗芬及許慶祥。其等瞭解生技達人公司董事會，超過半數投票權乃操控於基因公司，故生技達人公司董事長異動與否之關鍵，實質上係取決於徐洵平意向之客觀態勢。

被告三人於該重大消息（生技達人公司董事長變動）未公告於公開資訊觀測

¹²⁹ 臺灣臺北地方法院103年度金訴字第4號刑事判決。

站前，賣出持有基因公司之股票，藉以規避虧損，創造不法獲利，徐洵平與姜麗芬共同不法獲利 1 萬 5000 餘元；許慶祥不法獲利 146 萬 7000 餘元¹³⁰。

第二款 案例爭點

本案一審法官對於犯罪所得計算方式，採分割適用法。即內部人獲悉內線消息後買入（或賣出）證券，而於嗣後再行賣出（或買入）部分，採實際所得法；未再行賣出（或買入）部分，則參酌民事賠償所使用的擬制所得法（即證券交易法第 157 條之 1 第 3 項）。

惟該判決論理中亦針對「消息公開前買入（或賣出），嗣後未再行賣出（或買入）」之擬制所得法主張不同見解。認為關聯所得法得排除其他造成股價漲跌之因素，試舉若該重大消息公開後，市場已完全吸收該消息並反映於股價時，此時股價變動即與行為人之內線交易行為無關，該股價則不應納入犯罪所得計算之擬制價格內。礙於關聯所得法多倚重財務分析專家之參與，常常造成意見分歧等不理想之結果，進而拖延訴訟進行，故實務上只好退而求其次，以分割適用之方式盡量避免前述誤差。

第三款 案例分析

本案為 2014 年眾所矚目的胖達人案，現況為二審判決已作出，全案尚未定讞。主文中諭知被告內線交易有罪判決，係認為基因公司之重要子公司（生技達人公司）有董事長變動之舉，依「證券交易法第一五七條之一第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」第 2 條第 1 款¹³¹及「證券交易法施行細則」

¹³⁰ 臺灣臺北地方法院 103 年度金訴字第 4 號刑事判決。

¹³¹ 重大消息規範及其公開方式管理辦法第 2 條第 1 款：「本法第一百五十七條之一第五項所稱涉及公司之財務、業務，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，指下列消息之一：一、本法施行細則第七條所定之事項。……」

第 7 條第 6 款¹³²規定，應屬重大消息，而認定被告於該重大消息未公開前賣出持有之基因公司股票，為內線交易。

關於本案爭點仍為犯罪所得計算方式之爭議，本文贊同該一審判決指出：「『關聯所得法』係強調買賣股票無罪，罪在欺騙（即內線交易行為），因此計算犯罪所得，應以欺騙之犯罪行為所獲得之利益為限，故當內線消息公開，市場完全吸收該項消息並反應於股價之時，欺騙行為即已終止，此後因其他因素造成股價漲跌，皆與欺騙行為無關，不應納入犯罪所得計算。」之論點¹³³。惟判決中摻入諸多現實層面考量，改採「分割適用法」之方式計算不法利得，本文以為一則以喜、一則以憂，喜為法院終於不再只是高高在上、照本宣科、毫無商量餘地的場所，懂得退而求其次，主張分割適用，運用對行為人相對有利之計算方式；憂則為「關聯所得法」之理論近乎為各案例之各該審級讚許，惟實務上竟無一審級法院或法官得以將其靈活運用於案例中，每每造成該計算方法於判決中多為「遺珠之憾」，使該理論與實務近乎沒有交集之點，投資者的虧損與內線交易行為人的有責性難以取得平衡。而分割適用法中對於消息公開前買入（或賣出），嗣後未再行賣出（或買入）之情形，適用擬制所得法計算其不法獲利，係採民事上損害賠償之基準適用，惟民事與刑事上證據能力之證明力強度不盡相同，其計算方式若加以爰用，勢必將造成刑事舉證責任之嚴格證明法則無法落實，而此時是否應賦予其特別之證明力減輕優惠，又係另一法律層面問題。

¹³² 證券交易法施行細則第 7 條第 6 款：「本法第三十六條第三項第二款所定發生對股東權益或證券價格有重大影響之事項，指下列情形之一：……六、董事長、總經理或三分之一以上董事發生變動者。……」

¹³³ 臺灣臺北地方法院 103 年度金訴字第 4 號刑事判決；郭大維，論我國內線交易法制—由英美兩國對證券市場內線交易之規範談起，軍法專刊，第 56 卷第 4 期，頁 66-68。

第二節 操縱市場

我國對於禁止證券市場操縱行為之規範，規定在證券交易法第 155 條之「反操縱條款」¹³⁴，其中就條文規範而言，應包含「不履行交割」¹³⁵、「相對委託」、「連續買賣」、「沖洗買賣」、「散佈不實資訊」五項列舉態樣及「概括條款」。針對證券交易法第 155 條第 1 項第 1 款，是否有「不實際成交」之可能，學者採否定見解：「我國現行有價證券集中交易市場係由電腦負責撮合，即是否成交，由電腦負責，行為人如何不為實際成交，實難想像。……至於所謂足以影響市場秩序，實務上之裁判均因被告有不履行交割義務，即推定足以影響市場秩序，而使本項成為具文。實則應由法官就不履行交割之金額、對市場之影響等因素做認定。」¹³⁶本文整理實務上相關案例後，發現犯罪行為多以混合型模式運作居多，並無以單一犯罪手段實行犯罪計畫之舉動¹³⁶。

操縱行為之定義，係指任何人意圖以危害第三人善意投資之方式，而為扭曲、誤導之行為，進而影響到整個證券交易市場之公平性及投資者的自由投資判斷¹³⁷，有學者將之慣稱為「養、套、殺」之方式¹³⁸。惟我國針對證券交易法第 155

¹³⁴ 莊永丞，論證券價格操縱行為之規範理論基礎—從行為人散布流言或不實資料之操縱行為開展，東吳法律學報，第 20 卷第 1 期，頁 177-178；張天一，論證券交易法上散布流言或不實資料操縱價格罪，中原財經法學，2008 年 6 月，第 20 期，頁 116-117。

¹³⁵ 江朝聖，違約交割之刑事責任—檢討最高法院八十二年台非字第一七四號判決，月旦法學雜誌，1997 年 4 月，第 23 卷，頁 99。

¹³⁶ 本文於下述二實務判決分析時復就欲探討之犯罪行為為詳細構成要件解釋，於本節中，單一解釋犯罪行為構成要件非本文重點所在，若欲詳知，讀者可參考：林書楷，資本市場刑法—以內線交易及操縱市場罪為中心，月旦財經法學雜誌，2010 年 12 月，第 23 期，頁 68-76。

¹³⁷ 莊永丞，論證券價格操縱行為之規範理論基礎—從行為人散布流言或不實資料之操縱行為開展，東吳法律學報，第 20 卷第 1 期，頁 170。

¹³⁸ 「培養投資人對可以獲利的標的持有信心，稱作『養』；行為人操作股價於高處來回震盪，

條之反操縱行為與同法第 20 條第 1 項之反詐欺行為，就其廣狹義概念區分上有其重疊之處，應如何區分，以至何種情形下適用何項責任歸屬，實務及學說見解上尚未有定論，立法者應提出相關改革方向¹³⁹。

就證券交易市場之機能而論，係雙向式的提供服務，於一般公司企業而言，證券交易市場提供發行有價證券之平台；對一般投資者而言，其亦給予了公平、公開交易之管道，故證券交易市場之機能有利於企業、個人投資者自由籌措資金或建立供需之功能¹⁴⁰。惟操縱行為之手段通常為合法交易（如沖洗買賣），若使其具可非難性，則應觀其禁止之理由，蓋立法者禁止之目的在於維護健全市場機能，使各投資者得於不受干擾或誤導之行情下為投資判斷，故該等「合法手段」卻具「可非難性」，係立法者有意明顯排除之交易手段¹⁴¹。

投資人紛紛守住標的，稱作『套』；行為人開始出售手中股票獲利，股價大量釋出而下跌，投資者被迫低價賣出，稱作『殺』。」以上見解出自：洪令家，證券犯罪防治不可承受的痛—操縱市場，朝陽商管評論特刊，2012 年 5 月，頁 141-144；王志誠，證券市場操縱行為之規範構造及犯罪所得，台灣法學雜誌，2010 年 12 月，第 165 期，頁 73。

¹³⁹ 若以美國法視「反操縱行為」與「反詐欺行為」，可認其兩者間並無明顯之區別實益。蓋不法操縱行為（如沖洗買賣、相對委託、連續買賣），雖為交易行為，但卻意圖使投資者誤信交易活絡等假象而跟進，其雖與反詐欺條款之「不實陳述」為主軸之詐欺行為有所不同，惟最終評價上皆定義為類似詐欺行為。以上見解出自：莊永丞，論證券價格操縱行為之規範理論基礎—從行為人散布流言或不實資料之操縱行為開展；東吳法律學報，第 20 卷第 1 期，頁 173-174；林建中，美國證券交易法上操縱行為之規定與檢討（二），法務通訊，2002 年 12 月，第 2115 期，頁 5。

¹⁴⁰ 廖大穎，人為操縱市場爭議與鑑識會計的訴訟支援—論意圖抬高或壓低市場交易價格等的構成要件，月旦法學雜誌，2012 年 3 月，第 202 期，頁 38-39。

¹⁴¹ 賴英照，法學為體 金融為用：論證券交易不履行交割之刑事責任，月旦法學雜誌，2003 年 9 月，第 100 期，頁 126-127；林建中，美國證券交易法上操縱行為之規定與檢討（二），法務通訊，2002 年 12 月，第 2115 期，頁 4。

第一項 唐鋒案

第一款 案例事實

蘇美蓉於 99 年 6 月間，因與王寶荭商談投資股票事宜而得悉唐鋒實業股份有限公司（下稱唐鋒公司）經營狀況不錯，可於 99 年 7 月間配發現金股利。又因王寶荭前曾因唐鋒公司負責人周武賢考慮將唐鋒公司轉型，而介紹周武賢予威炫股份有限公司（下稱威炫公司）與禧通科技股份有限公司（下稱禧通公司）商談合作事宜等情。再加上唐鋒公司資本額小，具有易於炒作之特點，蘇美蓉即商請王寶荭出面與周武賢協議炒作唐鋒公司股票事宜，斯時王寶荭則因已買進為數不少之唐鋒公司股票（1015,000 股），若成功拉高唐鋒公司股價，即可從中獲利。蘇美蓉、王寶荭因而基於共同之犯意聯絡分工，由王寶荭出面邀周武賢配合共同參與，蘇美蓉則洽作手方¹⁴²負責炒作拉抬唐鋒公司股票股價。

王寶荭前往唐鋒公司位於大陸之廠房，與周武賢等唐鋒公司內部高層洽談炒股事宜及說服周武賢同意參與炒作，並告以合作模式為：由王寶荭背後之作手方負責炒作拉抬唐鋒公司股價，唐鋒公司之大股東（周武賢等人）於股價拉抬期間不得申報賣出持股，並需配合作手方指示召開記者會以公布利多消息，且於股價成功拉抬後，公司方需提供唐鋒公司股票約 4800,000 股在作手方指示時點賣出，獲利總額由作手方及公司方平分，且王寶荭、蘇美蓉等操作團隊可分由公司方撥出之 5%獲利總額，獲利均以現金方式支付，且在股價漲升過程由操作團隊負責舉辦法說會、記者招待會及股票財經週刊專題採訪等情。周武賢當下未即表同意，僅私下告知其對於公司方需撥出 5%獲利總額予操作團隊部分不滿意，且其持有

¹⁴² 「作手」係指在股市中炒作哄抬，用不正當方法將股票炒高後賣出，後再設法壓低行情，低價回補；或趁低價買進，炒作哄抬後，高價賣出。資料來源：財經知識庫：<https://www.moneydj.com/KMDJ/wiki/WikiViewer.aspx?Title=%E4%BD%9C%E6%89%8B>

唐鋒公司股票因要申報無法賣出，倘同意合作，會盡量借股票來賣出，惟借得之股票數量可能無法達到 4800,000 股等語。

王寶荳返回臺灣地區後即將上情轉告蘇美蓉，蘇美蓉即表示將另商請他人與周武賢溝通，蘇美蓉並聯繫有共同犯意聯絡之張世傑共同擔任負責下單炒作唐鋒公司股價之作手，且分別向張世傑、王寶荳洽談將原由公司方撥予操作團隊 5% 獲利總額部分，改由王寶荳、蘇美蓉平分公司方結算基準價 28.5 元與作手方結算基準價 33.5 元之價差。蘇美蓉即另商請友人與周武賢聯繫並達成前開協議，周武賢則親電王寶荳表示同意共同參與前開合作炒股之模式。

唐鋒公司未依「公開發行公司公開財務預測資訊處理準則」編製相關財務預測，復無任何預估之具體依據，亦無任何法人進行相關之財務預測，上述被告等人竟共同於 99 年 7 月 2 日至同年 8 月 30 日，違反證券交易法第 155 條第 1 項第 4 款，連續以高價買入唐鋒公司股票，有影響市場價格或市場秩序之虞¹⁴³。

第二款 案例爭點

本案因涉及被告眾多及該等被告各人犯罪所得皆龐大，故承辦本案檢察官多以分案辦理，藉以清楚釐清事實真相，使個案中不至節外生枝。故本文僅就臺灣臺北地方法院 100 年度金重訴字第 1 號刑事判決、臺灣高等法院 101 年度金上重訴字第 18 號刑事判決、臺灣高等法院 102 年度金上訴字第 35 號刑事判決及最高法院 105 年度台上字第 663 號刑事判決為主軸，探討各審級法院中對於犯罪所得計算方式及認定標準之見解，作為本案之爭點：

¹⁴³ 臺灣臺北地方法院 100 年度金重訴字第 1 號刑事判決。

第一目 臺灣臺北地方法院

一審法院認為，就 99 年 8 月 30 日前已賣出之股票部分，應以犯罪行為既遂時或結果發生時之股票市場交易價格，或當時該公司資產之市值為準。

另針對 99 年 8 月 30 日前「未賣出」之股票部分，本案被告等人之違法行為，犯罪行為終了之日為 99 年 8 月 30 日，則自應以 99 年 8 月 30 日當日唐鋒公司股價之收盤價，計算本案開始至 99 年 8 月 30 日為止未賣出唐鋒公司股票之犯罪所得¹⁴⁴。

第二目 臺灣高等法院

二審法院將犯罪所得計算分為「作手方」與「公司方」各別計算。首先就作手方部分，如同原審法院之認定，就賣出部分採取「實際所得法」；而就未賣出部分採取「擬制所得法」，即以 99 年 8 月 30 日唐鋒公司股價之收盤價為基準計算之。

惟就「公司方」部分，二審法院認為其持股均屬炒作開始前即持有，並無買進之紀錄，故全屬賣超情形之擬制性獲利。又公司方參與炒作之部分，係配合作手方之指示於特定時點賣出持股獲利，而本案炒作期間既認定係自 99 年 7 月 2 日開始，即應以 99 年 7 月 2 日賣出股票時之價格變動（即其前一營業日收盤價作為此部分股票之買進金額）計算犯罪所得¹⁴⁵。

¹⁴⁴ 臺灣臺北地方法院 100 年度金重訴字第 1 號刑事判決。

¹⁴⁵ 臺灣高等法院 101 年度金上重訴字第 18 號刑事判決、臺灣高等法院 102 年度金上訴字第 35 號刑事判決。

第三目 最高法院

三審贊同高等法院之見解。認為應區分「作手方」及「公司方」計算犯罪所得，且於公司方採用「擬制所得法」之擬制時點亦與高等法院相同，而不同於地方法院¹⁴⁶。

第三款 案例分析

本案現況為上訴三審駁回，切入本論文要點分析，就犯罪所得計算方式應係採「分割適用法」，各審級並無爭議。惟就公司方持股「無買進，全賣出」之部分，地院及高院有兩相異見解，以下詳述之。

地方法院認為，針對「賣出」持股之犯罪所得應採實際所得法；就「未賣出」持股之部分，則採擬制所得法。惟該擬制之價格應以何日為準計算，地方法院採以「犯罪行為終了時」當日之價格為擬制價格計算。蓋本案被告等人炒作唐鋒公司股價，於99年8月31日起被停止櫃檯買賣之處分而停止，犯罪行為終了之日為99年8月30日，則依據前開說明，自應以99年8月30日當日唐鋒公司股價之收盤價計算本案迄於該日為止未賣出唐鋒公司股票之犯罪所得。

惟高等法院認為被告等人炒作唐鋒公司股價應區分「作手方」與「公司方」立場計算犯罪所得。於「作手方」，因係商請他人專門為「哄抬股價」之行為，故該他人理應有「買進且賣出」，始得達炒作之成效，則此時「作手方」之犯罪所得計算應為「分割適用法」，與地方法院無異；另就「公司方」，蓋唐鋒公司於炒作前本即持有自己公司股票，故其炒作之方式應為「無買進，全數賣出」，此時應全數適用「擬制所得法」計算其犯罪所得，就該方法之擬制價格應以何為準？高等法院認為應以炒作開始時，即「行為既遂時」該日定為擬制價格，本案炒作

¹⁴⁶ 最高法院 105 年台上字第 663 號刑事判決。

期間始日為 99 年 7 月 2 日，故以 99 年 7 月 2 日之股價為買進價格，最高法院亦採之。

首須釐清者為檢察官起訴法條，證券交易法第 155 條第 1 項第 4 款「連續交易」(或連續買賣)，其主觀要件上應具有連續高價買入或低價賣出之「構成要件故意」以及「特定意圖」，就該特定意圖，究為「有影響市價或市場秩序之虞之意圖」抑或延伸為「引誘他人從事有價證券買賣之意圖」，學說、實務上見解並不一致，肯否兩說並陳且勢力相當¹⁴⁷。本文以為，行為人於具有「影響市價或市場秩序之虞之意圖」時，應亦具有「引誘他人從事有價證券買賣之意圖」，否則行為人光有此意圖，欲從何處取得不法利益？殊難想像。再者，行為人有「引誘他人從事有價證券之意圖」進而行使該款項之「構成要件故意」具有連貫性，若無該條文外延伸之意圖，則徒有影響市場秩序而無得利之意圖，豈非徒勞無功之舉？故可認為此三要素為本款項認定主觀構成要件是否具備之基準。客觀要件上須具有對於系爭有價證券連續以高價買入或低價賣出之行為。

針對上述各級法院見解，本文以為地方法院與高等法院只有抽絲剝繭之細膩程度不同而已，就其計算犯罪所得之方式並無歧異，皆採「分割適用法」。故可認為高等法院對於「公司方」與「作手方」之見解應僅為炒作行為中「買進股票」之分層解釋而已，為擬制價格不同，即會造成犯罪所得之認定數額不同，對行為人影響甚巨，且最高法院亦提及，本案細算金額後，發現採高等法院作法對行為人相對有利，故基於有疑利於被告原則，應採高等法院之計算方式始為妥適。

¹⁴⁷ 王志誠，連續交易之認定基準及實務爭議，月旦民商法雜誌，第 19 期，頁 22-24。

第二項 慶豐富案

第一款 案例事實

第一目 身分背景

林茂榮係「三晃生物科技股份有限公司」（下稱三晃生技公司）前任董事兼總經理，又係「豪瑪生物科技股份有限公司」（係三晃公司 100%轉投資之子公司，下稱豪瑪公司）法人董事兼總經理。

許培祥係股票上市公司「慶豐富實業股份有限公司」（下稱慶豐富公司）前任董事長，又係「大慶投資股份有限公司」（下稱大慶公司）、「豪堂投資股份有限公司」（下稱豪堂公司）、「立邦興投資股份有限公司」（下稱立邦興公司）及「富國金投資事業股份有限公司」（下稱富國金公司）之實際負責人，負責綜理上述公司之經營決策事宜

洪誼靜（原名洪櫻美），為許培祥之配偶兼特別助理，且為「慶豐富公司」之法人董事，「大慶公司」、「豪堂公司」之前任董事長及現任董事，其係負責為「慶豐富公司」、「大慶公司」、「豪堂公司」、「立邦興公司」、「富國金公司」調度資金等事宜。許培祥、洪誼靜共同掌握「慶豐富公司」公開發行股份總數 30%至 40%。

莊宏忠係股票上市公司「三晃股份有限公司」（下稱三晃公司）董事長、「三晃生技公司」之前任董事長；王繼賢係「三晃生技公司」前任執行長¹⁴⁸。

¹⁴⁸ 臺灣臺中地方法院 100 年度金重訴字第 1949 號刑事判決。

第二目 案例經過

上述被告等人明知慶豐富公司登記主要營業項目為經營各種百葉窗、百摺簾等窗簾製品及附屬零件之製造、加工、內外銷，屬於傳統產業，並無轉型為「生化及生質能源產業」之能力，且該公司自 93 年起至 95 年止之營運狀況不甚理想（每股盈餘由 1.88 元降至 0.49 元），股價亦疲弱不振（最高收盤價每股 28.1 元一路下滑至最低收盤價每股 6.22 元），且於集中交易市場之每日交易量亦相當冷清（該公司每股日平均收盤價為 8.88 元，日平均成交量僅 782 張）。

詎洪誼靜、許培祥乃共同基於「相對委託」犯意聯絡；林茂榮、莊宏忠及王繼賢亦共同基於「相對委託」犯意聯絡；林茂榮、許培祥、洪誼靜、莊宏忠及王繼賢共同基於「高買證券」、「相對成交」及「散布流言或不實資料」之犯意聯絡，於 96 年 6 月間，由林茂榮分別與許培祥、洪誼靜、莊宏忠及王繼賢口頭謀議，並分別達成如下協議：

- （一）許培祥與洪誼靜承諾提供 6,000 張（1 張 1 千股）「慶豐富公司」股票計算之差價（即原以每股 10 元作價，待林茂榮等人將「慶豐富公司」股票之股價炒作達一定價格後，始計算其差價；按實際計算之差價係以每股 17 元計價，即 $6,000,000 \text{ 股} \times \langle \text{每股 } 17 \text{ 元} - 10 \text{ 元} \rangle = 42,000,000 \text{ 元}$ ），供林茂榮、莊宏忠、王繼賢炒作慶豐富公司股票所需交割款之基礎。
- （二）莊宏忠同意授權林茂榮以三晃生技公司之帳戶及部分資金，其個人並提供部分資金之條件；王繼賢則配合邀請不知情媒體，報導由許培祥、洪誼靜提供慶豐富公司將朝生化及生質能源產業轉型之不實利多訊息，並安排林茂榮接受媒體訪談其開拓生質能源產業技術之不實利多訊息。
- （三）最後，被告等人各自利用渠等控制公司法人之證券帳戶及人頭證券帳戶，自 96 年 6 月 4 日起迄 97 年 8 月 20 日止，接續 3 次進場操縱慶豐富公

司股票之股價，製造市場交易活絡假象，藉以拉高股價，並伺機出脫賺取價差，以牟取不法所得¹⁴⁹。

第二款 案例爭點

本案第一爭點為證券交易法第 171 條第 1 項立法理由：「……不法炒作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」之規定，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？（已實現獲利部分）

第二，不法炒作股票之犯罪行為，係其買進股票與賣出股票之數量相符，計算犯罪所得以二者之股價差額計算（即爭點一），惟若買進（賣出）與賣出（買進）之數量不同，屬「買超」或「賣超」之情形，其犯罪所得如何計算？（未實現獲利部分）

第三款 案例分析

首先，本案例中涉及條文有三，為「連續買賣」、「沖洗買賣」及「散布流言或不實資料」三項犯罪行為，蓋連續買賣已於上一案例中討論過其爭點，礙於版面篇幅，在此不多作說明。「沖洗買賣」係指連續委託買賣或申報買賣而相對成交，「連續」二字，應定義為同時或於相近之時間為之；而「相對成交」亦限縮了沖洗買賣的適用範圍¹⁵⁰；「散布不實資料」於構成要件字面上之解釋並無太大爭議，惟實務上定罪困難之處在於構成要件「具備與否和其具備程度」易生混淆，如純

¹⁴⁹ 臺灣臺中地方法院 100 年度金重訴字第 1949 號刑事判決。

¹⁵⁰ 陳俊仁，論證券交易法操縱行為禁止之理論基礎與規範缺失—以沖洗買賣觀察，月旦民商法，第 19 期，頁 68-70。

臆測之流言的可罰性、流言之輕重程度以及行為人之身份……等¹⁵¹。

本案現況為更一審上訴駁回。各級法院均認為針對爭點一，並不得以同性質同類股或選擇部分同性質同類股作為漲跌幅度之比較，蓋不法炒作股票係一定期間以連續高價、大量買賣標的股票，藉以製造市場熱絡之假象，使不知情之投資者進入交易市場中一同買賣，是應以參與不法炒作該標的股票之「行為人」，於炒作期間所買入及賣出標的股票之價差，作為犯罪所得之計算基準，始客觀一致。

另針對爭點二，係發生於不法炒作股價期間，投入標的公司股票之資金遭到套牢，可能導致無犯罪所得之結果。惟證券交易法設立刑罰之目的，係為懲罰危害企業經營、金融秩序及交易市場公平性者，故行為人只要有為不法炒作股價之行為即屬之，至於是否因此而獲有利益，則非所問。故針對未實現獲利之部分，買超應以分析期間期末收盤價與每股平均買價差額¹⁵²，乘以買超股數；賣超應以每股平均賣價與分析期間期初收盤價差額，乘以賣超股數。

本案更一審另針對犯罪所得區分為「犯罪所得財物」及「財產上利益」兩大部分。其中「犯罪所得財物」又細分為「實際獲利金額」，即行為人實際上已經買進或賣出股票而獲利之部分；「擬制性獲利金額」，即為前述「買超」或「賣超」之情形，更一審法院於此之計算方式與前審及下級審法院相同，在此不多贅述。惟更審法院更指出，本案中未賣出之標的公司股票以「擬制性獲利金額」計算金

¹⁵¹ 相關學者對該款項之修法建議可參考：張天一，論證券交易法上散布流言或不實資料操縱價格罪，中原財經法學，2008年6月，頁137-140；莊永丞，論證券價格操縱行為之規範理論基礎—從行為人散布流言或不實資料之操縱行為開展，東吳法律學報，第20卷第1期，頁180-181。

¹⁵² 依臺灣臺中地方法院第100年度金重訴字第1949號刑事判決及臺灣高等法院台中分院第101年度金上訴字第1238號刑事判決指出：「……本案經本院函請臺灣證券交易所股份有限公司就『慶豐富案』股票炒作期間進行查核並計算其犯罪所得……」可知該「分析期間」應為臺灣證券交易所受委託查核期間。

額之部分，實為負數，並無犯罪所得。

按證券交易法第 171 條第 5 項，意指犯該法第 171 條第 1 至 3 項之罪而有所得者，除在偵查中自白外，尚需具備自動繳交全部犯罪所得財物之要件，始能依該項規定減輕其刑；至若無犯罪所得者，因其本無所得，自無應否具備該要件之問題，此時只要在偵查中自白，即應認有上開規定之適用¹⁵³。本案中，被告並無犯罪所得且於偵查中已自白，故更審法院認為得依規定減輕其刑，此即為與前審及下級審主文歧異之理由。

第三節 財報不實

於證券交易市場中，為保障投資人權益，避免發生證券詐欺情事，立法設有「資訊公開制度」¹⁵⁴。蓋投資人於投資標的證券時，極度仰賴發行人所揭露的所有重大資訊，用以判斷該標的證券究竟應予買進或賣出，若有虛偽、詐欺或隱匿之重大資訊公開，構成證券詐欺行為（證券交易法第 20 條第 1、2 項），立法亦設有相關民（證券交易法第 20 條第 3 項）、刑事責任（證券交易法第 171 條第 1 項第 1 款）¹⁵⁵。

就證券詐欺行為之構成要件，除主觀上應出於行為人之故意外，客觀上有以下要點¹⁵⁶：

¹⁵³ 最高法院 100 年度台上字第 862 號刑事判決。

¹⁵⁴ 本文聚焦於「證券交易法」中之資訊公開制度，與公司法上之資訊公開制度雖有關聯，但非本文著墨之重點，恕不提及。證券交易法之「資訊公開制度」，試列舉如證券交易法第 14 條財務報告、第 36 條年度財務報告公告及申報期限……等。

¹⁵⁵ 洪令家，論證券交易法財報不實之刑事責任，中正財經法學，2016 年 1 月，頁 125-126；王志誠，發行市場證券詐欺規範之解釋及適用，律師雜誌，2004 年 6 月，第 297 期，頁 15-17。

¹⁵⁶ 王志誠，證券詐欺罪之構成要件與類型，月旦法學教室，2015 年 12 月，第 158 期，頁 24-25。

- (一) 行為主體：行為人限已於證券市場公開發行股份有限公司之發行人。
- (二) 行為：(1) 限於有價證券之募集、發行、私募或買賣之情形。(2) 應為有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為(3) 相對人對於誤信之行為陷於錯誤，而受有損害(4) 行為人傳遞之不實訊息必須屬重大影響投資者投資行為之資訊。
- (三) 行為客體：限縮相對人(投資者)必須證明其因信賴不實市場資訊而買賣有價證券，且該不實資訊與其所受損害間須有因果關係之存在¹⁵⁷。

惟證券詐欺損害額之計算，常常涉及層面廣泛，實務認定上亦難以一網打盡，不但訴訟標的金額龐大，且其損害額之認定，極為複雜困難且具高度不確定性¹⁵⁸，故本文以個案判決分析現今實務上對於證券詐欺犯罪所得計算之窘境與解決之道，藉以瞭解實務運作模式及思考邏輯。

第一項 聯豪案

第一款 案例事實

聯豪科技股份有限公司(下稱聯豪公司)係經申請之上櫃公司，陳泓任(原名陳弘丕)係聯豪公司董事長，負責綜理聯豪公司所有事務之決策及調度，亦係商業會計法所稱之商業負責人，負有執行編製、申報與公告上開財務報告之義務。

林心迪於 96 年 8 月 15 日至 97 年 5 月 8 日間擔任聯豪公司總經理，負責聯豪公司工廠整頓及內部制度控制、管理事務，為聯豪公司經理人；彭慧貞於 95

¹⁵⁷ 本文以為，現今實務已採「市場詐欺理論」，推定相對人為信賴不實資訊而致損害之因果關係，故由行為人負舉證因果關係不存在之責任。以上見解出自：最高法院 105 年台上字第 49 號民事判決。

¹⁵⁸ 莊永丞，證券交易法第二十條證券詐欺損害估算方法之省思，臺大法學論叢，第 34 卷，第 2 期，頁 124-126。

年 10 月 16 日至 97 年 6 月 2 日間擔任聯豪公司財務副理，掌管資金調度、出納事宜；鍾立娟則於 96 年 3 月 2 日到職，96 年 6 月 26 日至 97 年 5 月 30 日間擔任聯豪公司會計副理，負責管理會計部門業務，係商業會計法所稱之主辦會計人員，彼等亦皆為執行公司業務之人。

為規避聯豪公司庫存存貨跌價損失之提列，陳泓任於 96 年初開始指示財會部門，務必使財務報表顯示聯豪公司均已達成預定目標；彭慧貞則與斯時任職於鴻亞國際企業有限公司之符正居（化名胡駿彥）議定以交易金額 2%至 4%不等之對價，由符正居負責安排聯豪公司與境外公司進行帳面交易，藉虛偽循環交易方式美化聯豪公司之財務報告。

符正居利用不知情之他人在香港地區虛設 A、B、C 紙上公司，且該等公司與聯豪公司未有真實交易往來，仍分別由彭慧貞、鍾立娟要求不知情之業務人員以聯豪公司名義開立發票，佯以聯豪公司銷貨至該等公司，再由鍾立娟利用不知情之會計填製相關傳票之會計憑證及記入聯豪公司帳冊。聯豪公司因無法真實收得虛偽交易產生之帳列應收帳款，乃偽向符正居操控之 D 公司進貨，以預付貨款方式將款項匯予 D 公司，符正居再將款項以 A、B、C 公司之名義匯回聯豪公司，充當該等公司所示銷貨交易所應給付之貨款，偽作資金流程，藉此虛增聯豪公司營業成本、沖銷應收帳款以平衡帳務，符正居因而取得犯罪所得計新臺幣 1,149,592 元之佣金。

於 96 年第 2 季，為掩飾營收下滑之事實，由陳泓任、林心迪先行指示不知情之他人在境外設立 E 公司，彭慧貞亦在貝里斯設立 F 公司，在無實際貨品流通情形下，並由鍾立娟佯以聯豪公司銷貨予 F 公司，利用不知情會計人員填製相關傳票之會計憑證及記入聯豪公司帳，且為沖銷虛假交易產生之帳列應收帳款，復於 97 年 3 月偽向 F 公司進貨，以預付貨款方式匯款美元 252,071 美元給 F 公

司。再由 F 公司於 97 年 4 月將美元 247,137 元匯至 E 公司帳戶，再以 E 公司名義將美元 247,080 元匯回聯豪公司帳戶。

聯豪公司因虛偽循環銷貨，先後將不實銷貨收入認列於聯豪公司之帳冊，致使聯豪公司之營業收入資訊及各期財務報告均發生不實之結果，並將各月營業收入資訊及各期間財務報告公告及申報於「公開資訊觀測站」¹⁵⁹。

第二款 案例爭點

本案爭點為居間人（符正居）犯本案申報不實罪，其犯罪所得應如何處置？以及陳泓任已將聯豪公司遭挪用之款項於 98 年 6 月已全數償還，其罪則與刑期之認定？

第三款 案例分析

本案現況為三審上訴駁回，針對犯罪事實所敘述居間人抽取虛偽循環交易之交易金額 2% 至 4% 不等之佣金部分，法院僅表明其犯申報不實罪，犯罪所得（即佣金）非屬依證券交易法第 171 條第 7 項應發還予被害人、第三人或應負損害賠償金額之部分，而係屬於犯人所有，故沒收之。然其並未表明何以無須發還予被害人及第三人，探究判決全文，本文以為，居間人既非屬聯豪公司實質掌權之內部人，亦非屬有權為聯豪公司做虛偽不實財務報表之人，故其虛偽循環交易 2% 至 4% 之佣金，非從投資聯豪公司之投資者身上囊括而來，亦非從實際受聯豪公司財務報表影響之第三人而來，故並無返還相對人得以返還，屬居間人從事居間虛偽循環交易之行為而得之不法報酬，為居間人所有，沒收之。

另針對陳泓任已返還挪用聯豪公司款項並於偵查中自白之部分，高等法院認應依至券交易法第 171 條第 5 項之規定減輕其刑，本文以為，依照特別法優於普

¹⁵⁹ 臺灣臺北地方法院 98 年度金重訴字第 8 號刑事判決。

通法原則以及從舊從輕原則，原審應以本條項規定「減輕其刑」，而非以刑法第 59 條「酌減」之，蓋兩者之差異係前者法官「應」減輕其刑，而後者法官「得」酌減其刑，法官得以掌握之裁量權不同，兩條文不得同日而語。

第二項 日揚案

第一款 案例事實

黃坤檳自民國 87 年起，擔任股票上櫃之日揚科技股份有限公司（下稱日揚科技公司）之董事，自 88 年起並受聘為該公司之總經理至 98 年 6 月止，後仍任董事，並於 98 年 7 月至 99 年 9 月間調整職務為該公司之「經營績效監督委員會」主任委員；自 99 年 8 月起擔任日揚科技公司副董事長。另於 95 年 8 月至 99 年 6 月間，擔任日揚科技公司於中國大陸地區 100% 持股之子公司日揚電子科技（上海）有限公司（下稱日揚電子（上海）公司）之董事長兼總經理，負責上述 2 家公司之營運、財務及重大決策之決定。

詎黃坤檳利用日揚電子（上海）公司購買機器設備之際，為下列行為：（1）意圖為自己之利益，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致使日揚科技公司遭受溢付買賣價金美金 77,820 元、日幣 55,680,000 元之重大損害，而為違背其職務之行為，並將上述金額挪作他用。（2）將日揚電子（上海）公司會計人員接續於 96 年 2、4、6、7 月將購買立式綜合加工機為美金 360,000 元之不實事項，登載於該公司會計傳票之會計憑證，於 96 年上半年度合併財務報表固定資產項下，列為該公司固定資產（3）於 96 年 8 月、97 年 5 月將購買第五世代 LCD 彩色濾光玻璃表面處理設備訂金為日幣 81,990,000 元，90% 款項為日幣 245,970,000 元之不實事項，登載於該公司會計傳票之會計憑證，於 97 年第 1 季合併財務報表固定資產項下，列為該公司固定資產。由日揚科技公司按規定接續於 96 年 8

月（96 年上半年度合併財務報表）、97 年 5 月（97 年第 1 季合併財務報表）向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心申報，上傳輸入至公開資訊觀測站公告¹⁶⁰。

第二款 案例爭點

本案有關犯罪所得之爭點，為行為人已將其犯罪所得向「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」（下稱投資人保護中心）繳交全部所得財物，惟繳交完之後是否代表法院即於主文中無庸諭知沒收或應於判決理由中說明？且繳交後是否得為免除法定應予發還被害人、第三人或沒收之義務？

案例分析

本案現況為更二審上訴駁回，觀諸前七審判決書，其分析重點皆在關於犯罪所得之發還以及發還程序爭執。二審認為行為人已將犯罪所得繳交予「投資人保護中心」，惟地方法院縱認無庸依法律宣告沒收，至少應於判決理由中說明，原審疏漏未縝密思考，實有不當。

更一審法院則認為¹⁶¹，依證券交易法第 171 條第 7 項規定，計算犯罪所得後，尚須扣除應發還被害人、第三人或應負損害賠償金額，始能就屬於行為人所有之犯罪所得宣告沒收。又本案中「投資人保護中心」已依「證券投資人及期貨交易人保護法」第 28 條規定¹⁶²，以該中心名義向法院提起民事訴訟，請求被告給付債務及法定遲延利息，基於事實可資認定被告犯罪所得已無「正數」之差額

¹⁶⁰ 臺灣臺中地方法院 100 年度金訴字第 1 號刑事判決。

¹⁶¹ 臺灣高等法院臺中分院 101 年度金上更（一）字 63 號刑事判決。

¹⁶² 證券投資人及期貨交易人保護法第 28 條：「保護機構為保護公益，於本法及其捐助章程所定目的範圍內，對於造成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一原因所引起之證券、期貨事件，得由二十人以上證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，題目仲裁或起訴。……」

¹⁶³，故無庸依證券交易法第 171 條第 7 項規定諭知沒收。

更二審並進一步說明¹⁶⁴，被告之得利應扣除應發還被害人所生之損害，始屬其犯罪所得之金額，方得為沒收之宣告。且被告係依照檢察官之令向「投資人保護中心」繳交，宜由檢察官依相關法令規定處理，而非由法官於判決主文諭知或理由中說明。

第四節 非常規交易

「非常規交易罪」規定在證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款，係內部人以直接或間接之方式，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而言。

於討論非常規交易罪前，應先釐清其與刑法上背信罪、證券交易法第 171 條第 3 款之區分實益。我國實務上認為非常規交易罪與刑法上背信罪兩者間為特別法優於普通法之關係，屬法條競合中之特別關係，應適用特別法之規定¹⁶⁵；而證券交易法第 171 條第 3 款之於刑法上背信罪為特別背信條款，亦排除刑法背信罪之適用¹⁶⁶。惟學說上亦有學者認為，非常規交易罪與刑法背信罪，兩者保護法

¹⁶³ 判決中以「無正數之差額」稱之，本文以為，此觀念延伸釐清，應與「慶豐富案」判決中某部分觀念相同。蓋證券交易法刑罰之設立，係為懲罰行為人危害金融秩序、阻礙交易市場中投資者自由判斷交易行為之能力，故其因犯罪所衍生之犯罪利得或損失，並不影響刑罰之成立，至多僅為沒收或加重減輕刑罰之裁量要件。

¹⁶⁴ 臺灣高等法院臺中分院 102 年度金上更（二）字 71 號刑事判決。

¹⁶⁵ 臺北地方法院 96 年度矚重訴字第 3 號刑事裁定：「……惟查，證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款為刑法背信罪（刑法第 342 條）的特別規定，學界認為『在控制公司與從屬公司之間的交易，本款的適用，應有特別的考量。……』……。」；林志潔，論證券交易法第一七一條第一項第二款非常規交易罪，月旦法學雜誌，2011 年 8 月，第 195 期，頁 80。惟該文章註 3 關於臺灣高等法院 96 年度金重上更（一）字第 2 號刑事判決，經本文查閱司法院法學資料檢索系統後，並未獲致該號判決，是該號判決是否未公開上網，亦未可知。

¹⁶⁶ 最高法院 96 年度台上字第 2453 號刑事判決：「（三）現行證券交易法第一百七十一條第一

益不同，若一行為同時侵害不同法益，行為人即應接受多重評價，則屬想像競合而非法條競合之領域範圍¹⁶⁷。

針對非常規交易中「不合常規交易」之標準判定，本文以為，現今新興經濟犯罪型態層出不窮，該情形之認定應審酌社會時事之變遷而有不同之解釋，故不至牴觸「明確性原則」¹⁶⁸，而應屬「不確定法律概念」中具有判斷餘地之部分，用法之人具有專業性、經驗性地解釋並適用法律，並無不可¹⁶⁹。

實務上亦指出：「……本罪構成要件所稱之『不合營業常規』，為不確定法律概念，因利益輸送或掏空公司資產之手段不斷翻新，所謂「營業常規」之意涵，自應本於立法初衷，參酌時空環境變遷及社會發展情況而定，不能拘泥於立法前社會上已知之犯罪模式，或常見之利益輸送、掏空公司資產等行為態樣。……」¹⁷⁰亦有學者指出，參考「營利事業所得稅不合常規移轉訂價查核準則」第4條第1項第7款之規定¹⁷¹，稅法之定義規定重點在於租稅公平正義，而證券交易法規範不

項第三款之背信罪為刑法背信罪之特別規定……。」；臺灣高等法院 98 年度金上重訴字第 25 號刑事判決：「……而證券交易法第一百七十一條第一項第三款之罪，係刑法背信罪之特別規定，……。」

¹⁶⁷ 林志潔，論證券交易法第一七一條第一項第二款非常規交易罪，月旦法學雜誌，2011 年 8 月，第 195 期，頁 81-85。

¹⁶⁸ 司法院大法官第 602 號解釋文：「……依其專業知識及社會通念，非不得預見，並可由司法審查予以認定及判斷，符合法律明確性原則……。」；林志潔，論證券交易法第一七一條第一項第二款非常規交易罪，月旦法學雜誌，2011 年 8 月，第 195 期，頁 88-89。

¹⁶⁹ 司法院大法官第 553 號解釋文：「……上開法條使用不確定法律概念，即係賦予該管行政機關相當程度之判斷餘地，蓋地方自治團體處理其自治事項與承中央主管機關之命辦理委辦事項不同，前者中央之監督僅能就適法性為之，其情形與行政訴訟中之法院行使審查權相似……。」

¹⁷⁰ 最高法院 98 年度台上字第 6782 號刑事判決。

¹⁷¹ 營利事業所得稅不合常規移轉訂價查核準則第 4 條第 1 項第 7 款：「本準則用詞定義如下：七、不合營業常規或不合交易常規：指交易人相互間，於其商業或財務上所訂定之條件，異於雙方為非關係人所為，至原應歸屬於其中一交易人之所得，因該等條件而未歸屬於該交易人者。」

合營業常規交易之目的在於對公司債權人、股東及投資人之保護，兩者間不可一概而論，故學者普遍以符合營業常規之「合理商業決策過程」及「合理市場價格」作為判斷不合營業常規交易之標準¹⁷²。

第一項 太電案（胡洪九部分）

第一款 案例事實

第一目 身分背景

胡洪九於 1986 年起綜理太平陽電線電纜股份有限公司（下稱太電公司）財務部、會計部一切財務、會計事務，並全權負責太電集團國內外財務資金調度；1990 年 5 月擔任太電公司執行副總經理兼任財務長；1991 年起擔任太電公司董事兼執行副總經理，迄 1999 年 9 月正式從太電公司退休離職。胡洪九於任職期間，為公司法第 8 條、商業會計法第 4 條¹⁷³所規範之公司、商業負責人；亦為從事業務、為他人（太電公司）處理事務之人員，有依據法律及太電公司之委任，合法經營及維護公司、股東利益之善良管理人責任；而其因綜理太電公司財務部及會計部，經手太電公司海外投資多項業務，負有提供正確資訊予填製會計憑證、太電公司帳簿、表冊、財務報告及相關業務文件之承辦人之義務。

胡洪九於 1994 年以太電公司 100%轉投資成立香港 Moon View 及其轉投資公司，並以自己（與另二被告）出名的方式在香港成立由太電公司 100%持股之

¹⁷² 「亦有學者提出『使公司為不利益之交易且不合營業常規』應分為『不利益之交易』及『不合營業常規』兩個要件，前者係就交易之實質內容而言，後者則是針對決策之形成過程。」以上見解出自：張淨媛、林志潔，論證券交易法上非常規交易罪與特殊背信罪之實證研究—以真假交易為討論核心，中正財經法學，2016 年 1 月，第 12 期，頁 7-9。

¹⁷³ 商業會計法第 4 條：「本法所定商業負責人之範圍，依公司法、商業登記法及其他法律有關之規定。」

子公司中俊公司（CPE）、數家英屬維京群島的子公司（BVI），但該等子公司從來沒有在太電公司的財報上揭露，亦未於太電公司董事會或相關業務會議中報告¹⁷⁴。

第二目 案例經過

於 1993 年到 1998 年間，自行或透過 Moon View 及其子公司對外舉債約美金 2 億多，並由太電公司擔保，再以資金貸予的方式注入中俊公司，同時亦直接在太電公司簽署文件指示將資金以各種名目或理由，匯入中俊公司，金額至少有美金 1 億 60,000,000 元。中俊公司取得大量資金後，胡洪九即利用五年期間將高達美金 2.9 億之資金分別轉匯往前述 BVI 子公司及其他外國公司，進行數量龐大之洗錢。

指示太電公司將美金 24,000,000 元注入太電公司 100%投資但未於財報上揭露之太豐行子公司，並以太豐行向銀行團借貸，由太電擔保，所借資金約港幣 12 億透過太豐行在 BVI 所設立之人頭公司在香港購買香港海怡廣場，且以信託之方式將其隱藏登記於 BVI 子公司人頭名下。

將太電公司處分香港港麗酒店所得美金 61,500,000 元，在無授權之下，具名令法國興業銀行香港分行將該資金匯入一紙上銀行。復具名令 Moon View 將美金 5,600,000 元及港幣 18,000,000 元匯入胡洪九擔任董事之泰鼎公司。惟胡洪九以各公司間交叉洗錢之方式沖帳¹⁷⁵，使太電公司經營團隊及會計師皆無法發現亦無從將該等虧損認列於財務報表中對外公開或申報¹⁷⁶。

¹⁷⁴ 臺灣高等法院 99 年度金上重訴第 53 號刑事判決。

¹⁷⁵ 胡洪九之沖帳方式有三：一、以美金定存沖帳。二、以海外公司匯回帳款沖帳。三、以台銀支票沖帳。

¹⁷⁶ 張瑞玲，論掏空公司資產行為之民、刑事責任—以太電案為例，頁 1211-1213，
<http://ja.lawbank.com.tw/pdf2/047%E5%BC%B5%E7%91%9E%E7%8E%B2.pdf> 最後瀏覽日：

第二款 案例爭點

本案事實發生於 1993 年至 1998 年間，惟非常規交易罪為 2000 年 7 月公布新增訂之經濟犯罪，按刑法第 2 條第 1 項：「行為後法律有變更者，適用行為時之法律。但行為後之法律有利於行為人者，適用最有利於行為人之法律。」故本案中被告並無以非常規交易罪定罪之可能。

惟被稱為世紀掏空案之太平洋電線電纜股份有限公司（下稱太電公司）之掏空弊案，本文欲跳脫刑法從舊從輕原則之框架，從學術角度探討被告（本文中僅指胡洪九之部分）所為之掏空行為，是否有成立非常規交易罪之可能？若答案為肯定，依被告犯罪所得高達新臺幣數十億，則是否亦有適用 2004 年 4 月公布新增證券交易法第 171 條第 2 項加重處罰之規定？

第三款 案例分析

本案現況為高等法院撤銷改判，原、被告上訴三審與否尚未可知。被告於一、二審中，以刑法第 342 條第 1 項背信罪、第 336 條第 2 項業務侵占罪、以及第 216 條、第 210 條行使偽造私文書罪科以有期徒刑及併科罰金刑，各級法院判決主文僅為刑度之差異，犯罪認定並無特殊歧異部分。

判決中指出，被告犯行係於 1993 年至 1998 年間，依刑法從舊從輕原則，被告適用 2014 年 6 月前修正之刑法第 342 條第 1 項背信罪，惟被告所犯之背信罪與行使偽造私文書罪為一行為侵害數法益（數罪名），依刑法第 55 條規定從一重處斷，故論以行使偽造私文書罪。又被告所犯之業務侵占與行使偽造私文書罪，為不同犯意且時間、地點並無緊密關聯，故兩罪依刑法第 50 條規定併合處罰之

若跳脫判決時空限制的框架，被告之行為是否成立非常規交易罪，仍應特就該罪之立法理由及保護法益逐一探討，以此案為借鏡，達以人為鏡，可以明得失之實。觀非常規交易罪之立法理由：「二、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。」¹⁷⁷可以得知，非常規交易罪所保護之法益不僅為投資者財產權之保障¹⁷⁹，尚包含交易市場中投資大眾對於資訊平等公開、自由意識選擇買賣之法益落實。從而，與刑法上純以他人財產權為保護法益之背信罪有別，且較普通刑法打擊層面為深。然普通刑法對於背信罪財產權之法益保障包含積極、消極損害¹⁸⁰，本文以為，既非常規交易罪保護法益包含財產權，且從立法理由可得知該法益之由來為非常規交易罪亦涉及有背信之嫌，故可認為行為人若一行為侵害雙重法益（此指財產權及投資人權益），此時無論該財產法益係積極或消極損害，本罪與背信罪仍依特別關係，僅論以非常規交易罪即足，無須再論以普通刑法上之背信罪¹⁸¹。

¹⁷⁷ 臺灣台北地方法院 93 年度矚重訴字第 2 號刑事判決；臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 53 號刑事判決。

¹⁷⁸ 立法院法律系統。

¹⁷⁹ 蓋立法理由中已註明有“詐欺”及“背信”之嫌，故本文以為該罪實亦有財產權法益之保護。

¹⁸⁰ 「積極損害如現有財產的減少；消極損害如妨害現有財產的增加，或喪失日後可能獲得的利益。」林山田，刑法各罪論（上），2006 年 11 月，五版二修，頁 484。

¹⁸¹ 前後呼應出實務上認為非常規交易罪與背信罪間為特別關係。惟學者林志潔提出：「若行為人掏空上市公司，造成公司重大損害時，法院評價時，應論以行為人成立非常規交易罪與背信罪，兩者想像競合，以充分評價行為人的犯行。」詳細論述過程參閱林志潔，論證券交易法第一七一條第一項第二款非常規交易，月旦法學雜誌，2011 年 8 月，第 195 期，頁 83-85。

第二項 台灣電路案

第一款 案例事實

第一目 身分背景

周音喜自 1989 年起接任股票公開發行上市台灣電路股份有限公司（下稱台路公司，公開發行至 2006 年 5 月止）及中興紡織公司之董事長職責，對內為股東會、董事會之主席，負責資金調度等事宜；對外為實際經營與執行台路公司事務之人，且為商業會計法上所稱之商業負責人。

張麗卿於 1993 年起擔任周音喜的特別助理，負責掌管周音喜之核決章，並依周音喜之指示處理公司事務及相關之財務決策；蘇志恆於 1994 年調任採購經理，1995 年擔任管理部經理，1997 年升任管理部協理並兼任公司發言人，2003 年另改任財務部協理職務，負責依周音喜指示處理公司財務現金流量管理、重大財務決策及大額資金調度。

三云興開發股份有限公司（下簡稱三云興公司）分別由台路公司持股 11.25%，台路公司之三家關係企業持股 15%，及周音喜家族持股 14.19%，總計持股約 40.44%。台路公司與三云興公司為關係企業，並有資金及業務往來¹⁸²。

第二目 案例經過

周音喜明知三云興公司自 2000 年底負債比即已高達 99.74%，急需有現金資金匯入以支應公司財務運作，其恐因三云興公司財務狀況不佳連累台路公司，自 2000 年起，指示與其有共同犯意聯絡之張麗卿、蘇志恆，以「台路公司對三云興公司之貨源依賴甚殷，為協助暨鼓勵其業務拓展並穩定貨源」為由，將台路

¹⁸² 臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 6 號刑事判決。

公司資金以「預付購料款」名義支付予三云興公司，並製作不實之會計傳票等會計憑證及將該等不實之金額記入公司帳冊，導致台路公司就部分款項無法收回，不得不提列高額呆帳，其呆帳率至 2004 年 3 月已高達 100%，已生損害於台路公司之財產及商譽，2004 年 6 月底三云興公司尚有 1 億 39,180,000 元尚未歸還，造成台路公司及全體股東遭受重大損害¹⁸³。

第二款 案例爭點

本案例中針對非常規交易罪之爭議為其構成要件之認定，蓋被告已預付貨款之交易方式，是否為「不利益」台路公司之交易，並致台路公司遭受「損害」，且該損害是否「重大」？各級法院對於不利益及重大性的判準不同，以致影響被告於有罪判決中量刑的不同¹⁸⁴。

第三款 案例分析

第一目 臺灣臺北地方法院

一審法院認為該「不利益公司之重大損害」係指減損公司股東權益或足以促使公司有價證券價格跌落之交易¹⁸⁵。本案例中台路公司與三云興公司玉府與回貨

¹⁸³ 臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 6 號刑事判決。

¹⁸⁴ 本案例中亦有針對證券交易法第 171 條第 1 項第 3 款及 174 條第 1 項第 8 款之論述見解，惟非本文重點著墨之處，讀者欲知可參閱本案歷審判決：臺灣臺北地方法院 96 年度重訴字第 115 號刑事判決、臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 6 號刑事判決、最高法院 101 年度台上字第 5291 號刑事判決、臺灣高等法院 101 年金上重訴更（一）字第 20 號刑事判決、最高法院 104 年度台上字第 1733 號刑事判決、臺灣高等法院 104 年度金上重更（二）字第 9 號刑事判決。

¹⁸⁵ 證券交易法施行細則第 7 條：「本法第三十六條第三項第二款所定發生對股東權益或證券價格有重大影響之事項，指下列情形之一：一、存款不足之退票、拒絕往來或其他喪失債信情事者。二、因訴訟、非訟、行政處分、行政爭訟、保全程序或強制執行事件，對公司財務或業務有重大影響者。三、嚴重減產或全部或部分停工、公司廠房或主要設備出租、全部或主要部份資產質押，對公司營業有影響者。四、有公司法第一百八十五條第一項所定各款情

金額顯不相當，且呆帳之估計數越大表示可回收的越少，也因三云興公司嗣後未如期還款，台路公司淨值持續下降，顯然符合證券交易法施行細則第 7 條第 9 點所列：「其他足以影響公司繼續營運之重大情事」之事項，其客觀上顯係不利益於台路公司之繼續營運，而致台路公司全體股東受有損害，且比例可謂重大，堪予認定。

第二目 臺灣高等法院

二審法院認為，所謂「不利益交易」係指舉凡公司交易之目的、價格、條件，或交易之發生，交易之實質或形式，交易之處理程序等一切與交易有關之事項，從客觀上觀察，倘與一般正常交易顯不相當、顯欠合理、顯不符商業判斷者，即係不合營業常規，如因而致公司發生損害或致生不利益，自與本罪之構成要件該當。蓋公司經營者應本於善良管理人注意義務與忠實義務，為公司及股東謀取最大利益，故只要形式上具有交易行為之外觀，實質上對公司不利益，而與一般常規交易顯不相當，其犯罪即屬成立。

本案中預付貨款及製作不實會計傳票等憑證及不實金額計入公司帳冊，即與一般正常交易顯不相當，顯欠合理，顯不符商業判斷，而屬不合營業常規之行為。且被告身為公司經營者竟未積極督促三云興公司交貨，顯然對台路公司為不利益之交易，亦顯然有重大損害等情甚明。

事之一者。五、經法院依公司法第二百八十七條第一項第五款規定其股票為禁止轉讓之裁定者。六、董事長、總經理或三分之一以上董事發生變動者。七、變更簽證會計師者。但變更事由係會計師事務所內部調整者，不包括在內。八、重要備忘錄、策略聯盟或其他業務合作計畫或重要契約之簽訂、變更、終止或解除、改變業務計畫之重要內容、完成新產品開發、試驗之產品已開發成功且正式進入量產階段、收購他人企業、取得或出讓專利權、著作權或其他智慧財產權之交易，對公司財務或業務有重大影響者。九、其他足以影響公司繼續營運之重大情事者。」

第三目 臺灣高等法院更一審

更一審法院認為，所謂「使公司為不利益之交易，且不合營業常規」，只要形式上具有交易行為之外觀（不論真實或虛偽交易），進行利益輸送、掏空公司資產等行為，實質上對公司不利益，而與一般常規交易「顯不相當」（重大性判斷），其犯罪即屬成立。

第四目 臺灣高等法院更二審

更二審法院認為，公司負責人在商場上須隨時做商事判斷，其判斷之優劣，反映出市場競爭之一面，有競爭必有成敗風險，法院在事後追究公司負責人責任時，於無反證之情況下，應將公司負責人在充分資訊掌握且符合公司內部控制制度下所為經營判斷，合理相信（推定）係基於善意且為公司最大利益之經營判斷，法院不應也不宜以市場結果之後見之明，論斷公司負責人原先所為商事判斷是否錯誤，甚至認為失敗之商事判斷係故意或過失侵害公司，即論公司負責人以背信罪責，產生不公平之審查。

本案例中，基於上述理由，更二審認為檢察官未提出積極證據證明被告有犯罪故意或背信意圖，將被告部分行為論以不成立非常規交易罪，惟該部分行為與起訴論罪部分，屬刑法第 56 條刪除前之連續犯裁判上一罪關係¹⁸⁶，故不另論知無罪，僅為被告量刑減輕之理由。

本文以為，本案例中被告因虛偽「預付貨款」成立非常規交易罪應屬可採，蓋各級法院見解雖對於非常規交易罪構成要件成立依據不一，惟綜合上述各院見解，

¹⁸⁶ 刑法第 56 條（現已刪除）：「連續數行為而犯同一之罪名者，以一罪論。但得加重其刑至二分之一。」

仍一致肯認被告行為符合非常規交易罪，本文亦贊同。

基於此，特須說明的是，針對更二審法院對於公司負責人決策風險的善意推定，有學者亦採此觀點並加以詳述說明：「……決策之形成過程，商業投資本有一定之風險，所謂『不利益之交易』，並不應該完全一事後損害來判斷，應以使公司承受『不當』之交易風險為準，由作成決策當時公司之體制及外在環境綜合考量……」¹⁸⁷、「故應以行為人對掏空公司之結果有遇見可能性為必要，以避免過度干預商業判斷，造成以事後的成敗來評斷已盡善良管理人義務及忠誠義務之公司決策者，箝制公司決策之彈性。」¹⁸⁸可得知，學說及實務上針對證券交易法立法目的係保障投資人公平交易、自由意思選擇投資之權益故屬的論，惟於非常規交易罪中，仍應肯認公司負責人對於其業務範圍事項之決策、商事判斷……等，亦應給予足夠空間發揮，使其不因害怕遭受刑事上制裁而有所顧慮，反而影響公司追求最大利益之空間。

¹⁸⁷ 林志潔，非常規交易罪是否包括「假交易」，台灣法學雜誌，2013年1月，第219期，頁218。

¹⁸⁸ 林志傑，論證券交易法第一七一條第一項第二款非常規交易罪，月旦法學雜誌，2011年8月，第195期，頁92。



第五章 證券犯罪之制裁選項

我國對於證券犯罪雖於證券交易法內訂有相關民事與刑事處罰責任¹⁸⁹，惟近年來國內若干重量級知名企業相繼爆發證券交易弊案，最終司法審判卻多因證據不足而無罪定讞或沒收之犯罪所得與犯罪之不法利得不成正比，造成與人民法感之落差，使人民對司法極度失去信賴；司法人員對於證據證明能力舉證不足，亦造成訴訟延宕，使相關罪證因時間流逝更難以掌握¹⁹⁰。

本章節中，本文將先以我國現行法對於證券犯罪相關刑事處罰責任作說明介紹；次引進行政不法，其主要優勢為舉證責任之降低，可使犯罪定罪比率大幅上升，探討於我國是否具可適用性；最後將論述法人犯罪之可能性。

第一節 刑事不法

歐洲第一大經濟體歐盟針對具有拘束各會員國之立法，稱之為「指令」(Directive)，該指令僅要求歐盟成員國達成訂明之目標，但並不限制成員國達成目標之方法¹⁹¹。然而，於 2005 年歐洲委員會首次確立了於超越國家的基礎上，賦予設立刑事罪名之權利¹⁹²。2008 年金融危機後，歐盟體認到現行「市場濫用

¹⁸⁹ 以本論文探討之證券犯罪類型舉例民事責任如：證券交易法（本註解以下同）第 20 條第 3 項（有價證券誠信義務之損害賠償責任）、第 155 條第 3 項（有價證券禁止行為之損害賠償責任）以及第 157 條之 1 第 3 項（內線交易行為之損害賠償責任）等；刑事責任則以第 171 條為中心。

¹⁹⁰ 李開遠，證券犯罪刑事責任專論，五南書局，2014 年 6 月。

¹⁹¹ 歐盟的另一種立法稱為「規章」(Regulation)，照規章立法後則立即成為各成員國的法律一部分，各國必須照其內容執行。

¹⁹² 此次刑事罪名的確立為環境犯罪。

指令」規範之不足¹⁹³，以及歐盟各會員國對「市場濫用指令」之解釋及刑事責任並不一致，為整合各會員國市場濫用法規，強化行政制裁手段及全面引進刑事責任，2014年正式發佈「市場濫用條例」及「市場濫用刑事制裁指令」，並規範各會員國應於2016年7月前將該刑事制裁指令的內容轉化為內國法¹⁹⁴，可以想見歐盟對於證券犯罪之表態，造成各國對於證券犯罪法效果傾向於刑事立法明文禁止或於已規範之刑事制裁中加重刑責¹⁹⁵。

而我國現行法對於證券犯罪之刑事不法制裁主要規定於證券交易法第171條：「有下列情事之一者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科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¹⁹⁶。……犯前項之罪，期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。……犯第一項至第三項之罪者，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。……。」以下將就我國之自由刑、罰金刑以及沒收制度加以闡述。

¹⁹³ 「市場濫用指令」之濫觴於2003年。

¹⁹⁴ 「條例」是指具有拘束性、且直接適用歐盟各會員國。朱雅薇，淺談2014年「市場濫用條例」新制，證券交易所，證券服務第643期，頁53-55。

¹⁹⁵ 賴英照，內線交易與操縱股價法律與政策研討會，第一場主持人口述意見，2017年3月18日。

¹⁹⁶ 礙於篇幅版面，本文僅列出本論文討論之重點經濟犯罪之刑事責任，讀者欲知處罰客體全貌，可參閱完整證券交易法第171條。

第一項 自由刑與罰金刑

1968年4月制定證券交易法之時，其已於證券交易法（以下同）第171條¹⁹⁷規定違反有價證券誠信義務（第20條第1項）及禁止行為（第155條）之刑事處罰責任，並包含自由刑（七年以下有期徒刑）與罰金刑（一萬元以下罰金）。二十年後，適逢經濟起飛，證券投資者與日俱增，於證券市場上，資金流動速度亦愈顯頻繁，原制定之罰金刑已不具嚇阻性、無法達成法律上之目的，故調整上限提高為二十五萬元。

於2000年6月，立法者認為該罰金刑額度顯不足以預防威嚇犯罪行為，故參考銀行法第125條¹⁹⁸，將罰金刑提高上限為三百萬元；2004年，黨團協商通過將自由刑及罰金刑分別提高至三年以上十年以下有期徒刑與新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金。綜觀我國現行法對於證券犯罪之刑事制裁歷程，可以察覺有加深加廣的趨勢，本文以為此亦係因應經濟發展日漸成熟之社會所對應之政策。

由上述可知，經濟觀點下的刑事制裁，其已被預設了一項基本前提：「刑罰或其他制裁手段本身對外產生一定的威嚇效果。」且按照刑法謙抑性原則，「唯有」刑事制裁手段，始具有事實上之威嚇性，方有可能落實學說上之一般預防理論¹⁹⁹。

¹⁹⁷ 1968年證券交易法第171條：「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。」

¹⁹⁸ 2000年6月銀行法：「違反第二十九條第一項之規定者，處一年以上七年以下有期徒刑，得併科新臺幣三百萬元以下罰金。法人犯前項之罪者，處罰其行為負責人。」

¹⁹⁹ 一般預防理論：「有效地影響個人是否決定以違法或合法手段滿足自我需求。」古承宗，沒收不法所得與刑罰威嚇的功能關聯—兼評智慧財產法院一〇三年刑智上易字第十三號判決，月旦裁判時報，2015年6月，第36卷，頁40-43。

第二項 沒收制度

關於沒收不法所得制度的正當性依據，於當代學理上幾乎毫無異議地援引了「犯罪不值得」(Crime doesn't pay) 這項格言作為論理依據的開端。刑事立法者試圖透過沒收不法所得之規定對外宣示「沒有獲利，沒有報酬，就沒有犯罪」，如果我們將獲利視為一種犯罪誘因的話，那麼剝奪由犯罪所生的獲利則是作為一種反誘因。舉例來說，行為人因犯罪而獲利三千元，倘若事後僅對其處以三千元罰金的話，不法取得與處罰程度剛好抵銷，行為人從中雖未獲得任何不法利益，惟亦未受任何損失。故單純依靠罰金刑恐怕難以形成犯罪的反誘因，所以在罰金刑之外，有必要額外制定沒收不法所得之規定，藉此促使行為人於犯罪行為前嚴正考慮到所有可能發生的不利益結果²⁰⁰。

本文以為，就我國現行之證券交易法，雖訂有證券犯罪沒收之規定，惟立法者於 2015 年 12 月新增訂之刑法沒收專章，關於證券交易法沒收相關規範並未一併修改，如本論文第三章第三節第三項所述，應屬立法疏漏。蓋刑法沒收專章之立法理由已提及係因應近年來食安風暴、金融犯罪等龐大不法利得而催生之法案，若處罰金融犯罪體系最密切之證券交易法不一同增訂修改，立法理由何以實現之有？故本文採取一貫見解，建議儘速修訂證券交易法有關沒收制度之法規，使現行有關沒收相關規範不至流於形式，毫無「反誘因」之功效。

²⁰⁰ 古承宗，沒收不法所得與刑罰威嚇的功能關聯—兼評智慧財產法院一〇三年刑智上易字第十三號判決，月旦裁判時報，2015 年 6 月，第 36 卷，頁 40-43。

第二節 行政不法

近年來，各國積極思考如何抑制證券犯罪行為之發生與違反之法律責任制度，如前所述，刑事制裁為其中一普遍通用之手段。然而另一制裁手段—由行政主管機關所發動之行政處罰規定，目前雖非多數國家所採行，但礙於證券犯罪刑事追訴之定罪率仍有偏低之現象²⁰¹，有越來越多國家已推動或積極思考推動此類責任制度²⁰²。

基於我國證券交易法主要參考美國立法，本節於討論各國之行政制裁是否適用於我國時，主要以美國法上 Civil Penalty（民事處罰）制度為主，另就英美法系之英國、與大陸法系之日本輔以論述，最後切入本節重點，探討我國之有關證券犯罪之未來法效果走向。

第一項 各國之行政制裁

第一款 美國

美國對於證券犯罪之行政制裁制度之運作，係由聯邦證管會扮演著主導角色。一旦聯邦證管會發現有違反證券犯罪之情事時，其可選擇（一）與行為人協商，要求其吐還一定金額之利益或一定期間內禁止其執行職務等²⁰³。（二）向聯邦地方法院提起 Civil Penalty 訴訟，其請求之金額以行為人不法所得或所減少損失的

²⁰¹ 本文以為偏低之現象多歸咎於刑事舉證責任之嚴格證明法則，易導致訴訟延宕，證據灰飛煙滅，使定罪率偏低。

²⁰² 林仁光，西風東漸—談內線交易 Civil Penalty 制度之發展，月旦法學雜誌，2014 年 8 月，第 231 期，頁 80-84。

²⁰³ 此為「和解」（Consent Decree）制度，此種方式行為人將不會有違法的判決紀錄。以上見解出自：郭大維，論我國證券市場內線交易行政制裁法制之建構，法學的實踐與創新—陳猷龍教授六秩華誕祝壽論文集（上策），2013 年 7 月。

三倍為上限²⁰⁴。(三)申請核發緊急命令 (Emergency Court Order)，避免不法行為人之脫產行為。(四)申請禁制令 (Injunctive Order)，禁止行為人為特定種類之行為或禁止被告於未來一定期間內或終身不得從事證券相關工作等，其性質上屬於對未來違法行為之預防而非處罰²⁰⁵。

第二款 英國

英國政府於「金融服務暨市場法」正式授權「金融服務局」作為英國唯一金融監理機關，並賦予其廣泛權力。其對於違反證券犯罪者可採取之措施包含(一)民事制裁金。(二)公開譴責。(三)請求法院發布禁制令 (Injunction)。(四)請求法院或自行發布回復原狀命令 (Restitution Order)。

仔細探究可以發現，英國法上民事制裁金之金額並無上限，惟須考量到行為人之個人財力、以及行為中所獲得利益與制裁金之相關比例原則衡平等因素；公開譴責則主要以能否有效達成對大眾之嚇阻效果、以及對行為人所造成之衝擊為考量；禁制令則得命刑為人為或不為特定之行為，亦可防止脫產；其中較特別的是「回復原狀命令」，係指行為人可提出合理之抗辯，法院或金融服務局若認為抗辯合理，則可發布或自行施予回復原狀命令，使行為人可從事相關金融活動，惟此時法院可依據行為人之獲利與投資人之損害，要求行為人支付一定之補償金額²⁰⁶。

²⁰⁴ 本文以為，雖 Civil Penalty 一詞有學者翻譯為「民事處罰」(林仁光教授)或「民事制裁金」(郭大維教授)，惟兩位學者皆將該制度歸納於「行政制裁」之選項內，故應可認為其屬我國行政制裁中之「罰鍰」。美國法上雖規範三倍之民事制裁金，惟若加總行為人之利益吐還，則最終裁罰金可高達不法所得之四倍。郭大維，論我國證券市場內線交易行政制裁法制之建構，法學的實踐與創新－陳猷龍教授六秩華誕祝壽論文集（上策），2013年7月。

²⁰⁵ 林仁光，西風東漸－談內線交易 Civil Penalty 制度之發展，月旦法學雜誌，2014年8月，第231期，頁84-86。

²⁰⁶ 郭大維，論我國證券市場內線交易行政制裁法制之建構，法學的實踐與創新－陳猷龍教授

第三款 日本

日本對於「不公正交易」或「相關書類或情報不正提供」之行為（包含內線交易、情報傳遞及交易推薦、市場操縱行為、散布流言或使用偽計影響市場價格），訂有行政制裁之課徵金制度。

課徵金制度主要係針對刑法上謙抑性原則而來。以輕微而不需適用刑罰制裁之違法行為，給予相關行政制裁已足為其考量；惟就極為嚴重而適用於刑罰案件之行為，亦得同時課予刑罰與課徵金，並無一事不二罰之疑慮，且課徵金之額度與與不法所得之數額並不須一致²⁰⁷。

第二項 本土反思

以下將以上述各國之立法例與相關學者之論述，加入本文拙見，探討我國證券犯罪施以行政制裁之可能性與其相關配套措施，分析說明如下。

第一款 我國行政制裁之可行性

我國現行行政罰法第 1 條關於本法之適用即明訂：「違反行政法上義務而受罰鍰、沒入或其他種類行政罰之處罰時，適用本法。但其他法律有特別規定者，從其規定。」屬通常行政主管機關對於一般人民科處罰則之法規。蓋我國證券交易法雖訂有罰則，惟屬刑事不法之範疇，對於行政不法並未列入規範內，故非屬該條文後段「其他法律有特別規定者」之部分，合先敘明。

其次，觀諸上述各國對於證券犯罪立法制裁選項之概念，可以得知上述各國雖設有行政制裁之法效果適用，惟亦未完全捨棄刑事不法之制裁選項。故本文以

六秩華誕祝壽論文集（上策），2013 年 7 月。

²⁰⁷ 張天一等，臺灣證券交易所 105 年度「證券交易犯罪所得之認定原則與釋例」研究計畫期末報告，頁 64-68。

為分析兩制裁選項後，可認兩者間有截長補短之功效，若捨棄或完全未設立其一，則易造成制裁漏洞，難防行為人投機取巧地規避罰則。

針對我國現行證券交易法之刑事制裁規範，雖罰金刑與自由刑刑度有因應時勢變化而逐漸修法升高（嚴格）之趨勢²⁰⁸，惟歸咎於刑罰之本質，觀近十年之案例，仍有定罪困難等問題，導致致刑罰難以落實歸責。舉例說明，2006 年之台開案至今已訴訟纏綿 10 年之久，其中雖已為有罪判決，惟就犯罪所得之計算，各審級仍無法有所共識，以致行為人應繳納之罰金、應受之徒刑刑度及應沒收之不法所得，皆無法順利且流暢地執行，進而導致訴訟延宕；次觀 2014 年之胖達人案，於 2017 年做出二審判決後，判決內容指出有被告之犯罪不法利得僅 1 萬 5000 餘元，本文以為，證券犯罪為一智慧型犯罪，熟難想像有行為人會為極少之利益而冒犯此刑度極高罪名之風險，故可想而知，1 萬 5000 餘元之犯罪不法利得可能並非總額。原因出自於刑事不法對於證據要求的證據能力程度極高，且對於檢察官之舉證責任要求亦相當嚴格，加上過重之刑度，可能導致法官於判決時，過於趨於保守謹慎，使各該案件定罪困難，或即便定罪亦難就各買賣行為皆以同一證據認定有罪，致有罪的買賣行為數屈指可數，自然而然即造就了「微不足道」的犯罪所得認定數額。

綜合上述討論，本文以為，若引進相關行政制裁制度於證券犯罪中，可藉由行政制裁上之特性，適時地解決刑事制裁所造成之缺失。蓋行政制裁主要講求迅速、機動效率，且定罪上亦採取民事上的舉證證明能力標準，較刑事嚴格程度為低，故定罪率較高亦較不致使訴訟延宕。再者，行政制裁之選項較刑罰多，例如

²⁰⁸ 針對沒收制度，本文以為雖證券交易法並未就相關條文修法，惟普通刑法上增設之沒收專章，擴大了沒收範圍之規範，亦屬傾向更加嚴格之趨勢，故證券交易法未隨同修法，應屬修法缺漏。同本章第一節第二項見解一致。

可設立罰鍰、要求為一定行為或不為一定行為之處分、影響名譽之公開譴責等裁罰之手段多樣，得以針對個案對症下藥，真正達到打擊犯罪、嚇阻犯罪之效用。

第二款 相關配套設計

我國若引進行政制裁制度，則應注意者為，兩者皆為對不法行為之制裁措施，於法律適用上可能發生競合的問題。行政罰法第 26 條採取刑事優先原則²⁰⁹，即一行為同時觸犯刑事法律及違反行政法上義務規定時，雖然刑罰與行政罰同屬於對不法行為之制裁，但刑罰之懲戒作用較強，從而以刑罰制裁即足以警惕時，則無再以行政制裁之必要。

由於行政制裁具有處理迅速、手續簡便、費用節省等優點，因此引進證券犯罪行政制裁制度將有助於解決我國目前刑事制裁之窘境。惟若我國引進行政制裁制度後，就現行法條而言，其與刑事制裁之競合應採刑事優先原則，如此一來將失去引進行政制裁制度之意義，從而我國應有針對證券犯罪而例外於行政罰法之規定，始能發揮行政制裁之功能²¹⁰。

第三節 法人犯罪

法人於刑法上有無犯罪能力且能否構成刑法上之犯罪，長久以來一直是刑法學上爭論不休的問題。蓋於行政法領域中，違反行政刑法者，欠缺倫理上之可非難性，因此得將處罰施以法人。惟於「刑罰」之制度下，法人並無犯罪能力，且

²⁰⁹ 行政罰法第 26 條：「一行為同時觸犯刑事法律及違反行政法上義務規定者，依刑事法律處罰之。但其行為應處以其他種類行政罰或得沒入之物而未經法院宣告沒收者，亦得裁處之。前項行為如經不起訴處分、緩起訴處分確定或為無罪、免訴、不受理、不付審理、不付保護處分、免刑、緩刑之裁判確定者，得依違反行政法上義務規定裁處之。……。」

²¹⁰ 郭大維，論我國證券市場內線交易行政制裁法制之建構，法學的實踐與創新—陳猷龍教授六秩華誕祝壽論文集（上策），2013 年 7 月。

亦不具「有責性」，故難以將法人作為刑罰上之處罰對象。

惟若就刑法本質論述下而得之結論，以法人不具有犯罪能力及有責性而逕認為其不得被科以刑罰，卻又與行政法中規範法人對於相關「處罰」有賠償之「責任」，兩者結論大相逕庭，孰難謂合理。故於商業繁榮、企業蓬勃發展的現階段，法人犯罪顯然已成為主流趨勢，因此，有必要就其合理正當性基礎，做進一步之說明介紹²¹¹。

本節中，本文將以普通刑法、證券交易法以及洗錢防制法三者與本論文主題息息相關之刑罰規範，探討其內容有關法人犯罪之部分，試圖找出合理性基礎，說明分析如下。

第一項 普通刑法

早期學說見解認為，於刑法犯罪行為之概念中，行為係出於行為人之內在意思決定，並表現於外之舉動。惟法人並無如自然人般之內在意思決定，至多僅經由其負責人（自然人）從事各種法律行為，而發生法律上之效力，此等民法所創設之行為概念，自非刑法概念上之行為。蓋刑法乃為守住社會道德之最後一道防線（謙抑性），而建立之法規範，故刑法之理論與其制裁制度，均以具有情感道德之自然人為創設；法人則屬私法創設之組織體，雖在民法上具有權利能力、行為能力以及侵權行為能力，但在刑法制度上，則因不具情感道德，而無法視為適格之刑法上犯罪行為人，故自然可導出刑法上並無法人之可罰性之結論²¹²。

本文以為，刑法典中並未言及法人得為犯罪主體，係繫於刑法各罪論上之章節，幾乎皆以自然人之內在意思決定「意圖」、「故意」或「過失」等主觀構成要

²¹¹ 鍾亞達，論法人犯罪之立法正當性與理論基礎，臺灣大學法律學研究所學位論文，2014年。

²¹² 林山田，論法人或人合團體之違法及其制裁，法令月刊，1990年10月，第41卷第10期，頁143-145。

件，並強調犯罪係「不法」且「有責」之行為，法人並不具備意識主體，故自然應以自然人之存在為前提。

惟近年來有學者提出關於許多特別刑法上之刑事規範，不乏課予法人刑事責任之規定，而有所謂「代罰」及「兩罰」之情況²¹³。「代罰」係指本質上該刑事制裁係以法人為受罰主體，惟考量到法人並不具有可承受自由刑之可能，故轉嫁於該法人之負責人²¹⁴；「兩罰」則係指因法人之所屬人員於業務執行中犯刑事犯罪時，法人及其所屬人員同時科處刑罰，此時法人即以罰金刑處罰之²¹⁵。

本文以為，針對 2015 年 12 月增設的沒收處罰專章而論，其明文規定沒收之主體擴大至法人及非法人團體，且亦將沒收定位為主刑，則可認為係刑法典上對於行為人適格範圍之擴大解釋。故普通刑法於各罪中原則仍以自然人為處罰對象，例外則於沒收專章中，肯認法人犯罪，並有其制裁之手段。

第二項 證券交易法

於證券交易法中，法人之刑事責任有無主要可參考第 179 條之規定：「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。外國公司違反本法之規定者，依本章各條之規定處罰其為行為之負責人。」然而，該為行為之自然人所負之刑事責任究竟是法人刑事責任轉嫁之「代罰」，還是自己之責任？此

²¹³ 林志潔，我國公司犯罪防治之研究，法務部 96 年度委託研究計畫結案報告，頁 10-12。
<http://www.moj.gov.tw/public/Attachment/941519331872.pdf> 最後瀏覽日：2017 年 3 月 20 日。

²¹⁴ 如最高法院 96 年度台上字第 944 號刑事判決（涉及稅捐稽徵法）：「公司為法人，非自然人，既不具有犯罪意思即犯罪能力，尤無所謂概括犯意或與其他人有共同犯意聯絡之存在，故公司以不正當方法逃漏稅捐亦不能成立連續犯與共犯。」

²¹⁵ 如最高法院 95 年度台上字第 4536 號刑事判決（涉及廢棄物清理法）：「廢棄物清理法第四十七條規定『法人之負責人、法人或自然人之代理人、受僱人或其他從業人員，因執行業務犯前二條之罪者，除處罰其行為人外，對該法人或自然人亦科以各該條之罰金』，係就從業人員等因執行業務而為違反廢棄物清理法第四十五條至第四十六條之行為時，併處罰其業務主（事業主）之兩罰規定。……」

問題涉及到我國證券交易法是否有將法人視為犯罪主體之虛實²¹⁶。

有學者見解認為，若公司犯罪無刑事制裁責任，而僅對其要求民事賠償及行政罰鍰時，則該兩項處罰就企業而言，可能將其視為企業之營運成本，非「犯罪之懲罰」，此為支持法人刑事責任論之最佳依據。觀此，對公司刑事責任論有異議者，也並非完全反對公司可負擔刑事責任，而係對於刑事責任制裁之手段應加以篩選，始可達制裁法人之功效²¹⁷；惟亦有學者認為，證券交易法第 179 條係以行為人（自然人）為處罰對象，而非處罰法人本身，更引述最高法院 90 年度台上字第 7884 號刑事判決，認為本條「既規定係處罰『為行為』之負責人，自非代罰之性質」²¹⁸。

本文以為，於我國已承認「代罰」與「兩罰」之制度下，若將法人犯罪適用於經濟法規，則回收之犯罪所得將顯得非常可觀。蓋證券犯罪常以空殼公司作為犯罪之掩護體，藉由海外空殼公司將不法獲利轉出亦屢見不鮮，故若立法明確修訂將法人列入為證券犯罪主體，再配合相關配套措施之實施（例如特設法人犯罪處罰之刑之種類等），輔以透過普通刑法上沒收專章關於法人或非法人團體之沒收規範，將其適用於證券交易法上，則條文內容之明確性，對於刑罰強調之目的——一般大眾之「預防性」及「嚇阻性」效用，將指日可待。

第三項 洗錢防制法

我國於 2016 年 12 月修正「前」之洗錢防制法第 11 條第 4 項規定：「法人之代表人、法人或自然人之代理人、受雇人或其他從業人員，因執行業務犯前三項

²¹⁶ 曾宛如，證券交易法之現況與未來一期許建構體例完善的證券法規，月旦法學雜誌，2013 年 6 月，第 217 期，頁 99-101。

²¹⁷ 林志潔，公司犯罪與刑事責任 美國刑法之觀察與評析，律師雜誌，2007 年 6 月，第 333 卷，頁 53-54。

²¹⁸ 賴英照，證券交易法解析簡明版，2011 年 2 月，頁 281。

之罪者，除處罰行為人外，對該法人或自然人並科以各該項所定之罰金。但法人之代表人或自然人對於犯罪之發生，已盡力監督或為防止行為者，不在此限。」其已明訂有關法人犯罪及其相關刑事處罰規範，且對於法人之於其所屬人員或負責人而言，應係採「兩罰」之施行政策。

我國於 2016 年 12 月修正「後」之洗錢防制法第 16 條第 1 項規定：「法人之代表人、代理人、受僱人或其他從業人員，因執行業務犯前二條之罪者，除處罰行為人外，對該法人並科以各該條所定之罰金。」又於修法理由中明文提及：「現行條文第十一條第四項但書規定，法人之代表人或自然人對於犯罪之發生，已盡力監督或為防止行為者，不在此限。乃允許受罰之法人舉證證明其已盡力監督或防止而免責。然我國『兩罰』規定者（如著作權法、銀行法、管理外匯條例等），多未規定受罰者得舉證免責，是上開舉證免責規定即與一般立法體例不合。且 APG 二〇〇七年相互評鑑時，亦指摘我國上開免責規定極可能成為相關涉嫌人逃避起訴之避風港，爰予刪除，以符國際規範。……」²¹⁹

本文以為，針對洗錢防制法可處罰法人犯罪，堪為直接切入經濟犯罪處罰核心之表率。蓋洗錢行為大多仰賴經濟犯罪，且通常犯罪（洗錢）之不法利得亦相當可觀，故立法者應以洗錢防制法規範作為證券交易法對於法人犯罪修法之先驅借鏡。

²¹⁹ 立法院法律系統，洗錢防制法修正草案及其修法理由。



第六章 結論與建議

制定證券交易法之理由，學理上認為有以下幾點：(一) 投資人有保護之必要：證券價格之變化繫於發行公司之財務、業務狀況及諸多市場變數，其中因素十分複雜，如無充分資訊，投資人無從理解，證券發行公司與投資人之間明顯造成資訊不對稱，更難以做理性的投資判斷，發行公司雖擁有完整的資訊，但基於自身利益之考量，可能只是選擇性地提供，故如無法律的強制，投資人將難以獲得投資判斷所需的重要資訊。(二) 相關業者有規範之必要：證券市場的主要參與者與投資人存有利害衝突關係，此將牽涉投資大眾的權益及市場秩序之維護，故須有特別立法做適當的處理。(三) 證券市場有維護之必要：證券市場的上市、上櫃公司規模龐大，股票總市值往往超逾國內生產毛額之總值，故與國家公共利益密切相關，必須立法管理²²⁰。綜合上述理由，我國證券交易法第 1 條開宗明義即明定：「為發展國民經濟，並保障投資，特制定本法。」

證券交易法對於若干違法行為，設有刑事制裁規定，近年來並大幅提高刑度。惟此種以經濟領域制定刑罰之法規範，於立法過程中遭遇到之衝撞，其為龐大。此之原因，係歸咎於我國證券交易法之制定，多參考美國法之立法。惟我國刑法多繼受大陸法系，如何結合兩者，進而融合成「證券犯罪」相關之衍生問題與處罰規範，即為本論文中整理分析之部分²²¹。

²²⁰ 賴英照，證券交易法解析簡明版，2011 年 2 月初版，頁 1-3。

²²¹ 陳昱旗，證券交易法第 171 條有關犯罪所得之研究，國立臺灣海洋大學海洋法律研究所碩士論文，2013 年，頁 120。

第一節 結論

職是之故，本文於研究「證券犯罪所得計算與處罰」之相關問題探討後，有以下幾點看法之重申：

- (一) 證券犯罪保護法益：兼具了「個人法益」及「超個人法益」之保護，前者為他人對該財產事實上或法律上持有支配之關係，後者為「股票交易市場的交易秩序及公平性」。
- (二) 公司治理與經濟犯罪之關聯：現代公司治理之重點層面，主要集中於董事與董事會的職責強化及股東權益展現，避免公司弊端產生並達到經所分離之實。由於全球金融市場交易日益頻繁，且經濟市場中潛在主力多為公司負責人、金融機構等具有經濟優勢的自然人或法人，其等若行經濟犯罪，對市場經濟之影響亦更深更廣，潛藏之風險亦增加，故更加凸顯了公司治理之重要性。
- (三) 證券交易法第171條第2項關於「加重處罰條款」之定性：加重處罰規定，目的係基於特定人涉有證券犯罪罪嫌時，若其因此獲利甚大，導致嚴重危害企業經營及金融秩序，因其侵害之法益及對社會經濟秩序影響層面較廣，故應有提高刑罰之必要²²²。觀其規範目的，係為嚇阻犯罪之「廣度」及「深度」，故行為人是否應對該犯罪所得金額有所認識，則非所問，亦非本項論罪之必要。是故，本文以為應

²²² 證券交易法第171條第2項修法理由：「各種金融犯罪之危害程度有所不同，對於嚴重危害社會企業經營及金融秩序者，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秩序影響較大，應有提高刑罰之必要。」

採「客觀處罰條件說」認為該要件不以行為人有所認識為必要始屬合理。

(四) 犯罪所得之計算方法：由本章前述分析可知證券犯罪之型態非常多樣化。故本文審酌各計算方法之利弊後，個人見解採「分割適用法」，即於現行法未明文規定證券犯罪犯罪所得之計算方法情形下，應區分為已賣出（或已買進）之股票與未賣出（或未買進）之股票而採取不同之計算方式，蓋如此實際所得法運用於前半部，而擬制所得法運用於後半部，可降低並分散實際所得法有關因果關係聯繫因素之誤差，及擬制所得法無法源依據之缺憾，不至使。除非能證明上訴人賣出股票時點之股價與該重大消息之公布之間不具備因果關係，否則於內部人獲悉內線消息後買入（或賣出）證券，而於消息公開再行賣出（或買入）者，採實際所得法較符合一般社會通念；未再行賣出（或買入）部分，由於欠缺特定時點以計算行為人消息公布後實際上所獲利之金額，故須參酌擬制所得法之計算方式計算其犯罪所得。換言之，採以實際所得法為原則之計算方式，而於無法特定時點用以計算內部人實際獲利時，例外採擬制所得計算方式。惟最衷心之期待仍為立法儘速修法，明定各犯罪行為之不法利得計算方式。

(五) 共同正犯之犯罪所得應否合併計算：本文以為，肯否兩說皆有可採之處，實務及學說皆未有定論。本法第171條第2項本即為加重處罰條款，若犯罪所得數額實際已達新臺幣一億元以上，惟行為人為規避此加重條款，而預先計畫數共同正犯分散犯罪所得，則該條文勢必形同具文，忽略特地立法加重之意義。故為使共同正犯間無法心

存僥倖，該犯罪所得應予以合併計算。惟否定說亦有其道理所在，故本文亦贊同多數學者說法，為避免違反罪刑法定主義以及造成刑罰權擴張之疑慮，仍應立法明文規定較為妥當。

(六) 刑法典中沒收新制專章之於證券交易法之適用：本文以為，該專章於證券交易法中應屬新法優於舊法之適用方法，且立法者於刑法中增設沒收專章時之立法理由即提及，有部分係為因應金融犯罪之龐大不法利得，而增訂修改之，故孰難有立法者有意將特別法優於普通法之立場說詞。惟最根本之解決之道，為應儘速修訂證券交易法有關沒收相關之刑事制裁，使其與刑法典中之沒收專章同步針對沒收之對象範圍擴大，始達立法目的之落實。

(七) 我國證券犯罪施以行政制裁之可能性與其相關配套措施：本文以為，若引進相關行政制裁制度於證券犯罪中，可藉由行政制裁上之特性，適時地解決刑事制裁所造成之缺失。蓋行政制裁主要講求迅速、機動效率，且定罪上亦採取民事上的舉證證明能力標準，較刑事嚴格程度為低，故定罪率較高亦較不致使訴訟延宕。再者，行政制裁之選項較刑罰多，例如可設立罰鍰、要求為一定行為或不為一定行為之處分、影響名譽之公開譴責等裁罰之手段多樣，得以針對個案對症下藥，真正達到打擊犯罪、嚇阻犯罪之效用；若我國引進行政制裁制度後，就現行法條而言，其與刑事制裁之競合應採刑事優先原則，如此一來將失去引進行政制裁制度之意義，從而我國應有針對證券犯罪而例外採行政罰之規定，始能發揮行政制裁之功能。

(八) 普通刑法上法人犯罪之概念：本文以為，綜合上述探討，針對2015年12月增設的沒收處罰專章而論，其明文規定沒收之主體擴大至法

人及非法人團體，且亦將沒收定位為主刑，則可認為係刑法典上對於行為人適格範圍之擴大解釋。故普通刑法於各罪中原則仍以自然人為處罰對象，例外則於沒收專章中，肯認法人犯罪，並有其制裁之手段。

(九) 證券交易法上法人犯罪之概念：本文以為，針對證券交易法第179條之規範，有鑒於我國已承認「代罰」與「兩罰」之制度下，若將法人犯罪適用於經濟法規，則回收之犯罪所得將顯得非常可觀。蓋證券犯罪常以空殼公司作為犯罪之掩護體，藉由海外空殼公司將不法獲利轉出亦屢見不鮮，故若立法明確修訂將法人列入為證券犯罪主體，再配合相關配套措施之實施（例如特設法人犯罪處罰之刑之種類等），輔以透過普通刑法上沒收專章關於法人或非法人團體之沒收規範，將其適用於證券交易法上，則條文內容之明確性，對於刑罰強調之目的——一般大眾之「預防性」及「嚇阻性」效用，將指日可待。

(十) 洗錢防制法上法人犯罪之概念：本文以為，針對洗錢防制法可處罰法人犯罪（2016年12月修法前後皆可處罰），堪為直接切入經濟犯罪處罰核心之表率。蓋洗錢行為大多仰賴經濟犯罪，且通常犯罪（洗錢）之不法利得亦相當可觀，故立法者應以洗錢防制法規範作為證券交易法對於法人犯罪修法之先驅借鏡。

第二節 建議

綜上所述，有關我國對於證券犯罪計算之方式與處罰，現行法仍有許多稍嫌不足且應檢討改進之處。立法者若不參酌學說及實務見解加以修法，目前法律上之漏洞將使人民對於法條之適用及規範無所適從，更造成有心人投機取巧、鑽法律漏洞，故我國立法者應重視該問題，並儘速召開會議修法改進之。本論文已由上述提出幾點修法建議：

(一) 建議採循序漸進之模式，先以取締規定加以規範公司治理下，擴大應遵守忠實義務及善良管理人注意義務之內部人主體；爾後漸採強行規定禁止之。

(二) 證券交易法第 171 條第 2 項之「加重處罰條款」，應明文採共同被告加總計算，使不至造成對被告之突襲。

(三) 建議將證券交易法第 171 條第 7 項修法擴大沒收之主體與客體，與刑法典中之沒收專章一致，如此將不致使實務無從辨別法條之適用，亦透過擴大沒收，達到嚇阻證券犯罪之實益。

(四) 修法增設證券犯罪之行政制裁手段，蓋國家公權力介入之程度有間，行政不法與刑事不法若皆能達到抑制犯罪之功效，本文建議採以犯罪程度差異而區別其制裁類型，輕者以行政制裁；重者以刑事制裁，達刑罰之謙抑性觀點。如此一來，檢察官對於行政不法之舉證程度低於刑事不法，使舉證責任減輕、訴訟經濟而不曠日費時，小案件速審的結果使法官更有餘力在其餘的重罪證券犯罪上，不致勞民傷財，國民對於司法審判信任度亦有助提升。透過各觀點的剖析與建議，希冀能夠有效幫助改善我國現行證券交易法上之不足，並融合學理以及實務上相關論點，作為未來證券交易法修法時之參考依據。

參考文獻

壹、專書論文

一、教科書及專書

1. 李開遠，證券犯罪刑事責任專論，五南書局，2014年6月。
2. 孟維德，白領犯罪現象、理論與對策，亞太圖書出版社，2001年12月，初版一刷。
3. 林山田，刑法各罪論（上）（下），2006年11月，五版二修。
4. 林山田，經濟犯罪與經濟刑法，1987年5月，再版。
5. 林東茂，危險犯與經濟刑法，五南圖書出版有限公司，1996年9月初版一刷。
6. 馬躍中，刑事司法與犯罪學研究方法—第二十一章：刑事法學研究方法概論，五南圖書出版股份有限公司，2016年7月。
7. 馬躍中，經濟刑法：全球化的犯罪抗制，元照出版公司，2016年3月。
8. 張麗卿，刑法總則理論與運用，五南圖書出版股份有限公司，2009年10月3版2刷。
9. 劉連煜，新證券交易法實例研習，2014年9月，增訂12版第1刷。
10. 賴英照，證券交易法解析簡明版，賴英照出版，2011年2月初版，頁196。

二、中文期刊

1. Claus Roxin，許絲捷譯，法益討論的新發展，月旦法學雜誌，2012年12月，第211期。

2. 王志誠，連續交易之認定基準及實務爭議，月旦民商法，第 19 期。
3. 王志誠，發行市場證券詐欺規範之解釋及適用，律師雜誌，2004 年 6 月，第 297 期。
4. 王志誠，董事之監督義務－兆豐銀行遭美國紐約州金融服務屬裁罰一・八億美元聞之省思，月旦法學雜誌，2016 年 12 月，第 259 期。
5. 王志誠，證券市場操縱行為之規範構造及犯罪所得，台灣法學雜誌，2010 年 12 月，第 165 期。
6. 王志誠，證券交易法上特別背信罪－「損害」與「犯罪所得」之差異，台灣法學雜誌，2013 年 4 月，第 222 期。
7. 王志誠，證券交易法第 171 條「犯罪所得」之計算爭議，台灣法學雜誌，2012 年 3 月 15 日，第 196 期。
8. 王志誠，證券詐欺罪之構成要件與類型，月旦法學教室，2015 年 12 月，第 158 期。
9. 古承宗，沒收不法所得與刑罰威嚇的功能關聯－兼評智慧財產法院一〇三年刑智上易字第十三號判決，月旦裁判時報，2015 年 6 月，第 36 卷。
10. 朱雅薇，淺談 2014 年「市場濫用條例」新制，證券交易所，證券服務第 643 期。
11. 江朝聖，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。
12. 江朝聖，違約交割之刑事責任－檢討最高法院八十二年台非字第一七四號判決，月旦法學雜誌，1997 年 4 月，第 23 卷。

13. 江朝聖，論股東新股認購權於我國司法判決之實踐—兼評臺灣高等法院 100 年度重上字第 176 號判決，中正財經法學，2016 年 1 月，第 12 卷。
14. 李開遠，證券交易法第一百七十一條有關內線交易罪「犯罪所得」金額計算相關問題之探討，銘傳大學法學論叢，2010 年 12 月，第 14 期。
15. 卓佳慶、張育菁，資訊評鑑系統與未來盈餘價值攸關性：公司治理觀點，會計審計論叢，2015 年 12 月，第 5 卷第 2 期。
16. 林山田，論法人或人合團體之違法及其制裁，法令月刊，1990 年 10 月，第 41 卷第 10 期。
17. 林仁光，西風東漸—談內線交易 Civil Penalty 制度之發展，月旦法學雜誌，2014 年 8 月，第 231 期。
18. 林志潔，公司犯罪與刑事責任—美國刑法之觀察與評析，律師雜誌，2007 年 6 月，第 333 卷。
19. 林志潔，兆豐案天價罰款的啟示—美國反洗錢法的重點與金融業應有的作為，月旦法學雜誌，2016 年 12 月，第 259 卷。
20. 林志潔，非常規交易罪是否包括「假交易」，台灣法學雜誌，第 219 期，2013 年 1 月。
21. 林志潔，論證券交易法第一七一條第一項第二款非常規交易罪，月旦法學雜誌，2011 年 8 月，第 195 期。
22. 林孟皇，論內線交易犯罪所得金額的計算，萬國法律，2012 年 10 月。
23. 林建中，美國證券交易法上操縱行為之規定與檢討（二），法務通訊，2002 年 12 月，第 2115 期。

24. 林書楷，資本市場刑法—以內線交易及操縱市場罪為中心，月旦財經法學雜誌，2010年12月，第23期。
25. 林鈺雄，縱覽沒收新舊法（上），月旦法學教室，第162期，2016年4月。
26. 林鈺雄，縱覽沒收新舊法（下），月旦法學教室，第163期，2016年5月。
27. 洪令家，論證券交易法財報不實之刑事責任，中正財經法學，2016年1月。
28. 洪令家，證券犯罪防治不可承受的痛—操縱市場，朝陽商管評論特刊，2012年5月。
29. 洪秀芬，從德國內線交易禁止行為類型及處罰規定反思我國內線交易規範改革之可能性，中正財經法學，2013年7月，第七期。
30. 涂春金，證券交易法第171條第2項有關「犯罪所得」之研究—以台開案判決為例，證交資料576期。
31. 馬躍中，掏空幸福：特別背信罪之犯罪所得—評臺北地方法院104年度金重訴第14號判決，裁判時報。
32. 許恒達，刑法法益概念的茁生與流變，月旦法學雜誌，2011年10月，第197期。
33. 張天一，論證券交易法上散布流言或不實資料操縱價格罪，中原財經法學，2008年6月。
34. 張淨媛、林志潔，論證券交易法上非常規交易罪與特殊背信罪之實證研究—以真假交易為討論核心，中正財經法學，2016年1月，第12期。
35. 張瑞玲，論掏空公司資產行為之民、刑事責任—以太電案為例。
36. 莊永丞，論證券價格操縱行為之規範理論基礎—從行為人散布流言或不實

- 資料之操縱行為開展，東吳法律學報，第 20 卷第 1 期。
37. 莊永丞，論證券價格操縱行為之規範理論基礎—從行為人散布流言或不實資料之操縱行為開展，東吳法律學報，第 20 卷第 1 期。
38. 莊永丞，證券交易法第二十條證券詐欺損害估算方法之省思，臺大法學論叢，第 34 卷，第 2 期。
39. 許永欽，經濟犯罪，財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，2008 年 5 月初版。
40. 郭大維，論內線交易犯罪所得之計算—評最高法院一〇一年度台上字第一八五七號刑事判決，月旦裁判時報，2013 年 12 月。
41. 陳子平，財產罪的「不法所有意圖」，月旦法學教室，2013 年 12 月，第 134 期。
42. 陳俊仁，論證券交易法操縱行為禁止之理論基礎與規範缺失—以沖洗買賣觀察，月旦民商法，第 19 期。
43. 陳彥良，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。
44. 陳麗娟，金融風暴後歐盟金融業公司治理改革之探討，法令月刊，2015 年 7 月，第 66 卷第 7 期。
45. 曾宛如，證券交易法之現況與未來—期許建構體例完善的證券法規，月旦法學雜誌，2013 年 6 月。
46. 黃士軒，概觀日本「關於刑事案件中沒收第三人所有物程序之應急對策法」，月旦法學雜誌，2016 年 12 月，第 259 卷。

47. 黃超邦、黃仲豪，淺談證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款犯罪所得之計算—相關判決之觀察，證券暨期貨月刊，2011 年 7 月，第 29 卷，第 7 期。
48. 廖大穎，人為操縱市場爭議與鑑識會計的訴訟支援—論意圖抬高或壓低市場交易價格等的構成要件，月旦法學雜誌，2012 年 3 月，第 202 期。
49. 廖大穎，內線交易犯罪所得之計算，月旦法學教室，2014 年 10 月，第 144 期。
50. 蔡蕙芳，中興大學財經法律學系「財產犯罪與經濟犯罪」課堂 PowerPoint。
51. 賴英照，內線交易的所得計算，中原財經法學，第 31 期。
52. 賴英照，內線交易的基礎理論，月旦法學雜誌，2005 年 8 月。
53. 賴英照，內線交易與操縱股價法律與政策研討會，第一場主持人口述意見，2017 年 3 月 18 日。
54. 賴英照，法學為體 金融為用：論證券交易不履行交割之刑事責任，月旦法學雜誌，2003 年 9 月，第 100 期。
55. 薛智仁，內線交易之犯罪所得概念，政大法學評論，2012 年 10 月，第 129 期。
56. 鍾亞達，論法人犯罪之立法正當性與理論基礎，臺灣大學法律學研究所學位論文，2014 年。
57. 顧立雄、陳一銘，論內線交易犯罪所得之相關問題，萬國法律，2008 年 10 月。

三、外文文獻

1. Cox, J. D., Hillman, R. W., & Langevoort, D. C. (2009) 'Securities regulation: cases and materials.' in Vicki Been et al. (eds.). Six Edition. USA: Wolters Kluwer Law & Business.
2. Behre, K. D., & Ifrah, A. J.(2007) 'Federal Sentencing for Business Crimes.' USA: LexisNexi.

四、論文（集）

1. 林東茂，經濟犯罪的幾個現象面思考，刑事政策與犯罪研究論文集。
2. 郭大維，論我國證券市場內線交易行政制裁法制之建構，法學的實踐與創新－陳猷龍教授六秩華誕祝壽論文集（上冊），2013年7月。
3. 林芳瑜，內線交易罰則立法妥適性暨其犯罪所得認定－以開案為中心，國立政治大學法律研究所碩士論文，2010年。
4. 陳昱旗，證券交易法第171條有關犯罪所得之研究，國立臺灣海洋大學海洋法律研究所碩士論文，2013年。
5. 趙松山，證券交易法第171條第2項「犯罪所得」認定之研究，以內線交易為探討中心，東吳大學法律研究所，2012年。

五、研究計畫

1. 林志潔，我國公司犯罪防治之研究，法務部96年度委託研究計畫結案報告。
2. 林志潔、張天一、林建中、馬躍中，臺灣證券交易所105年度「證券交易犯罪所得之認定原則與釋例」研究計畫期末報告。

六、網際網路

1. 立法院法律系統

2. 「作手」資料來源：

<https://www.moneydj.com/KMDJ/wiki/WikiViewer.aspx?Title=%E4%BD%9C%E6%89%8B>

4. Stock Feel 股感，來自生活：

<https://www.facebook.com/StockFeel.page/posts/1675515982711542>

5. The News Lens 關鍵評論：<https://www.thenewslens.com/article/49724>

