

最高法院刑事大法庭裁定

108年度台上大字第4349號

上訴人 張勛達

選任辯護人 陳慶尚律師

王兆華律師

上訴人 王格瑞

選任辯護人 李傳侯律師

方伯勳律師

上列上訴人等因違反證券交易法案件，本院刑事第六庭（徵詢及提案時為刑事第八庭）裁定提案之法律爭議（本案案號：108年度台上字第4349號，提案裁定案號：108年度台上大字第4349號），本大法庭裁定如下：

主 文

證券交易法第171條第1項第1款之內線交易罪，因犯罪獲取之財物或財產上利益之計算方法，應視行為人已實現或未實現利得而定。前者，以前後交易股價之差額乘以股數計算之（即「實際所得法」）；後者，以行為人買入（或賣出）股票之價格，與消息公開後10個營業日收盤平均價格之差額，乘以股數計算之（即「擬制所得法」）。

計算前項利得之範圍，應扣除證券交易稅及證券交易手續費等稅費成本。

理 由

壹、本案基礎事實

普格科技股份有限公司（下稱普格公司）為公開發行股票上櫃之公司，其董事長甲○○及實質董事即上訴人乙○○於民國101年10月20日實際知悉普格公司有不合營業常規交易而遭受鉅額損害，足以影響營運之重大事項。乙○○旋於同年月22日將其持有普格公司股票250仟股賣出。甲○○則於同年月24日中午12時許將上開消息告知其兄即上訴人丁○○，丁○○即於同日及翌（25）日上午11時21分以前，陸續賣出其持有普格公司股票共970仟股。普格公司迨於同年月25日晚上11時許，方在網路公開資訊觀測站揭露公開上開鉅額損

害訊息，普格公司股價於次1營業日（101年10月26日）即呈現劇烈下跌之趨勢，迄同年11月19日止（共計17個營業日），均以跌停價收盤。

貳、本案法律爭議

一、證券交易法（下稱證交法）第171條第1項第1款之內線交易罪，因犯罪獲取之財物或財產上利益，應如何計算？（下稱法律爭議一）。

二、計算內線交易因犯罪獲取之財物或財產上利益之範圍，應否扣除證券交易稅及證券交易手續費等稅費成本？（下稱法律爭議二）。

參、本大法庭之見解

一、法律爭議一部分

（一）證交法立法目的在發展國民經濟及保障投資，係以保障投資為方法，達到發展國民經濟之終極目標。而保障投資必須透過防範證券詐欺，維護健全證券市場，始可達成。證券市場上之不法行為，不論種類為何，均可被歸類為廣泛之證券詐欺。公開說明書不實、操縱市場、內線交易等行為即係由原本抽象之證券詐欺概念中所衍生，取得獨立規範之地位，可稱之為「特殊證券詐欺」。其中證交法第157條之1「內線交易行為之禁止」，係植基於「平等取得資訊理論」之精神，兼及學理上所稱「私取理論」，為防止公開發行股票公司內部人（含準內部人、消息受領人）憑其特殊地位，於獲悉（實際知悉）重大影響公司價格之消息後，未公開前或公開後一定沈澱時間內，即先行買入或賣出股票，造成一般投資人不可預期之交易風險及破壞金融秩序，以維護證券市場交易之公平性及健全性所設。違反者，除須填補民事損害外，同法第171條並以刑罰手段遏止之，祇須符合內部人有「獲悉（實際知悉）發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」及「在該消息未公開前或公開後一定沈澱時間（現行法為公開後18小時）內，買入或賣出該公司股票」之要件，即足成立內線交易罪。至於行為人是否存有「利用」該消息買賣股

票獲利或避損之主觀意圖，並不影響犯罪之成立。且行為人最終是否實際因該內線交易，而獲利或避損，亦非所問。從而，自內線交易罪之構成要件要素以觀，其獲取之財物或財產上利益並不限於與內線消息具有因果關係為必要。

(二)證交法第171條於93年4月28日修正公布，其修法目的係為使法益侵害與刑罰刑度間平衡，並避免犯罪者不當享有犯罪所得，以發揮嚇阻犯罪之效。而關於犯罪所得（現行法修正為「因犯罪獲取之財物或財產上利益」），其立法理由說明：「第二項所稱犯罪所得，其確定金額之認定，宜有明確之標準，俾法院適用時，不致產生疑義，故對其『計算犯罪所得時點』，依照刑法理論，應以『犯罪行為既遂』或『結果發生時』，該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為準。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」等旨，並未揭示明確之內線交易犯罪利得計算方法，且證券交易市場影響股價之因素錯綜複雜，股價之漲跌、成交數量之多寡，皆以市場供需決定，投資人對股票買賣之數量、金額，各有其個人之價值判斷及投資決策，變化因素過大，實難斷定股價漲跌之絕對原因。立法理由就內線交易犯罪利得之計算方法，雖例示說明「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」，但僅係一種原則性例示，尚難完全規範各種不同行為態樣之內線交易。縱使理論上可以計算「消息公開後價格漲跌之變化幅度差額」，實務上仍可能提出不同之計算模式，或由不同專家提供意見，導出分歧之結論，造成內線交易犯罪利得計算無法確定之困境，且係人為設算，難謂客觀，亦不利於司法安定性。故單以「消息公開後價格漲跌之變化幅度差額」計算所有內線交易犯罪利得，無異緣木求魚，殊不可行。況且立法理由終究非屬法律本文，僅能供為法院解釋、適用法律之參考，尚不具有絕對拘束力。

01 (三)從內線交易罪之立法目的而言，既著重「避免犯罪者不當享
02 有犯罪所得」，苟行為人獲悉內線消息而買入（或賣出）股
03 票，股價上漲（下跌）之增益（避損）也在犯罪既遂之後，
04 如認應扣除消息公開之前及公開之後，因市場因素所產生之
05 增益（避損），無異使行為人「不當享有犯罪利得」，豈非
06 與立法目的背道而馳。且不論是法律文義或是立法理由，均
07 未揭示股票「價格漲跌之變化幅度」，須與「重大消息」之
08 公開，具有因果關係，故法院於計算內線交易犯罪利得時，
09 自無需考量影響股價漲跌之經濟或非經濟因素。

10 (四)再從罪刑相當原則立論，行為人於何時買入與賣出股票，既
11 均出於自主之選擇與判斷，則其因自身決定之買賣行為產生
12 利得，自當承受「利得越多、刑責越高」之結果，此並無違
13 罪刑相當原則。蓋行為人係因內線消息而買入（或賣出）股
14 票，在其決定賣出（或買入）以前，得以享受期間內各種市
15 場因素所促成之利益（增益或避損），因此其實現利得全部
16 可謂係因內線交易行為所得。從而，行為人獲悉內線消息後
17 ，在消息未公開前或公開後一定沈澱時間內，買入（或賣出
18 ）股票，嗣後再行賣出（或買入）股票，即已實現利得之個
19 案情狀，法院擇用「實際所得法」，亦即以其前後交易股價
20 之差額乘以股數，作為內線交易罪所獲取財物之計算方法，
21 不僅合於法律之文義解釋、目的解釋，亦無違罪刑相當及法
22 律明確性原則。

23 (五)又就損益之概念，除以差額說為基礎之「自然意義損益概念
24 」外，尚應以「規範意義損益概念」補充之，後者係指損益
25 之認定，應探討法規及相關情事規範意旨，倘損益行為發生
26 後，財產總額未出現計算上之差額，但依法規範之意旨，仍
27 認為行為人獲有利益或被害人受有損害者，即不得以行為人
28 或被害人財產無差額，而否定其損益之存在。行為人獲悉
29 「利多內線消息」後買入，但於消息公開後持續持有而未出
30 售之部分；及行為人獲悉「利空內線消息」後出售避損且未
31 買回之情形，考量證交法第157條之1第3項內線交易民事損

01 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
02 範意旨，並審酌依通常情形，客觀上可得預期有增益或避損
03 之財產上利益，不能僅因行為人嗣後並未賣出或買回，即認
04 未獲得財產上利益。

05 (六)107年1月31日修正公布證交法第171條，將其第2項「犯罪所
06 得」修正為「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，固僅係避
07 免法律用語混淆所為之文字修正，而非法律之變更，但自一
08 般通常文義來理解，可知內線交易罪所稱「因犯罪獲取之財
09 物或財產上利益」，係指犯罪「獲取之財物」與「獲取之財
10 產上利益」之總和，其中「獲取財物」之部分，為行為人實
11 際買入（或賣出）再行賣出（或買入）之價差而已實現之利
12 得；而「獲取財產上利益」部分，即為行為人未實現之利得
13 。誠然，關於消息公開後應以何時點、何一價額計算行為人
14 未實現之利得，證交法並無明文，但基於損、益常為一體兩
15 面、同源對稱之論理上假設，將行為人因犯罪獲取利益擬制
16 為證券市場秩序或不特定投資人所受損害，不失為一種可行
17 之方式。參之同法第157條之1第3項就內線交易所生民事損
18 害賠償金額，明定以「消息公開後10個營業日收盤平均價格
19 」為基準計算差額，係採取擬制性交易所得計算公式。此既
20 屬立法者就內部人因其資訊優勢所劃定之損害賠償範圍，可
21 認立法者應係本於證券實務之考量及損害額之估算，以此作
22 為計算民事損害賠償數額之擬制基準。則犯內線交易罪之擬
23 制所得既無明文規定計算方法，上開計算民事損害賠償規定
24 ，經斟酌其立法政策、社會價值及法律體系精神，應係合乎
25 事物本質及公平正義原則，為價值判斷上本然或應然之理，
26 本院自可援用民事上處理類似情形之前揭規定，以消息公開
27 後10個營業日收盤平均價格，作為擬制賣出（或買入）之價
28 格，據以計算行為人獲取之財產上利益。此「擬制所得法」
29 既具有客觀上之計算基準，亦兼顧民、刑法律體系之調和，
30 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
31 序一致性之要求。

(七)綜上所述，犯內線交易罪獲取之財物或財產上利益之計算方法，應視行為人已實現或未實現利得而定。前者，以前後交易股價之差額乘以股數計算之（即「實際所得法」）；後者，以行為人買入（或賣出）股票之價格，與消息公開後10個營業日收盤平均價格之差額，乘以股數計算之（即「擬制所得法」）。亦即，採用簡明方便之實際所得法，輔以明確基準之擬制所得法，援為犯內線交易罪獲取之財物或財產上利益之計算方法，不僅合於證交法之立法目的，亦不悖離法律明確性、可預期性原則，有利於司法判斷之穩定及一致。

二、法律爭議二

(一)在證券交易市場買賣有價證券者，其證券交易稅係由出賣有價證券人負擔，並由證券經紀商負責代徵、繳納，證券交易稅條例第2條第1款、第3條及第4條第1項第2款分別定有明文。另依證交法第85條規定，證券交易手續費係由證券經紀商向委託人收取。亦即，依現行證券交易市場之款券交割機制，買賣股票者，不論其原因、動機為何，均應依法繳交前述稅、費，不能拒繳或免除此部分支出，且係由證券經紀商結算後，直接將扣除應繳稅、費之餘額匯給股票出賣人，股票投資人並未實際支配過前述稅、費。從而，實務上對於因內線交易罪獲取之財物或財產上利益之範圍，向來多採「差額說」（或稱「淨額說」），即應扣除證券交易稅與證券交易手續費，以貼近真實利得之計算方法。

(二)107年1月31日修正公布證交法第171條第2項，將「犯罪所得」修正為「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，其修正理由說明：「原第二項之『犯罪所得』，指因犯罪該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為認定基準，而不擴及之後其變得之物或財產上利益及其孳息。其中關於內線交易之犯罪所得，司法實務上亦認為計算時應扣除犯罪行為人之成本（最高法院九十六年度台上字第七六四四號刑事裁判參照），均與一百零四年十二月三十日修正公布之刑法第三十八條之一第四項所定沒收之『犯罪所得』範圍，包含違法行

為所得、其變得之物或財產上利益及其孳息，且犯罪所得不得扣除成本，有所不同。為避免混淆，造成未來司法實務犯罪認定疑義，爰將第二項『犯罪所得』修正為『因犯罪獲取之財物或財產上利益』，以資明確。」等旨，明揭「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，係指因犯罪而直接取得之直接利得，不包含間接利得，且應扣除成本，與刑法沒收新制下「犯罪所得」之範圍，有所區別，為避免混淆，乃予修正。且同條第4項、第5項、第7項關於「沒收」或「犯罪後自首、偵查中自白，如繳交犯罪所得」等條文，仍維持「犯罪所得」之用語。足見立法者有意將「因犯罪獲取之財物或財產上利益」與沒收之「犯罪所得」明白區隔，兩者概念各別，範圍不同，應予明辨。

(三)是以，依司法實務向來多數見解及前揭修法意旨，應以內線交易買賣股票之價差，扣除證券交易稅及證券交易手續費等稅費成本，據以計算行為人因犯罪獲取之財物或財產上利益之數額。

中 華 民 國 110 年 5 月 19 日

刑 事 大 法 庭 審 判 長 法 官 吳 燦

法 官 郭 毓 洲

法 官 徐 昌 錦

法 官 許 錦 印

法 官 段 景 榕

法 官 李 英 勇

法 官 李 錦 樑

法 官 丙 ○ 勤 純

法 官 謝 靜 恒

法 官 梁 宏 哲

法 官 何 信 慶

本 件 正 本 證 明 與 原 本 無 異

書 記 官

中 華 民 國 110 年 5 月 19 日

