

## 內線交易規範之理論基礎 --法律與經濟之分析

The Theoretical Bases Underpin the Regulations of  
Insider Trading-- A Law and Economic Analysis

武永生

### 摘要

本文說明了內線交易問題的焦點及其發生的原因，乃在於證券市場生態環境中，各群體間競相追逐具有極高財產價值的公司內部消息所致，內線交易法規範如欲解決問題，即應該針對這一焦點—證券市場不同群組之間，對於公司內部消息的競爭—作一合理的規範。而不應被誤導於「內部人」、「準內部人」、「外部人」、甚至於「受託忠誠義務」…等支離片斷法律概念的迷陣中。事實上，如果認清整個內線交易法規範的重心，在於對公司內部消息中所含蘊財產價值權益之歸屬、分配、與移轉…等問題，依據現行法律體制內保障私有財產權之既有法律原則，即可以圓滿地解決問題。

本文之重點在於強調：存在於內部資訊中財產權之分配問題，方是整個內線交易規範的重心。因此，依據該等定義認為一方當事人，因為有了他方所沒有之接觸內線資訊的機會，所從事的交易即應該予以禁止的結論，事實上是要指陳：該人對於該交易所依據的內線資訊，並未具有正當的財產權源而已。亦即本文在針對以公平性作為規範內線交易理論基礎所有可能內涵為一仔細之探討後，認為該種理論基礎事實上已然落入泛道德觀直覺意識所造成的陷阱，挽救之道應該朝著確認並清楚界定內線資訊所含蘊之財產權，以及這種財產權應該作何種合理分配的方向努力。換言之，本文認為關於內線交易之法律規範，應該以資訊財產權為中心之理論作為規範之基礎。

關鍵詞：內線交易、內部資訊、內部資訊財產權、證券市場