

第一章“公司之国”——日本的股份公司和股市结构

日本的公司，其数量之多，已举世闻名，因而被世人称之为“公司之国”。在企业总数中股份公司占一半以上，为了对我国的股份制改革有所借鉴，在我们赴日研究期间，重点对日本的股份公司进行了调查。

一、日本股份公司的特点

(一) 日本法人企业的分类

日本共有法人企业 196 万个。分为股份公司、有限责任公司、无限责任公司和两合公司四种类型。其中绝大部分是股份公司和有限责任公司，占全部法人企业的 97.5%。

日本法人企业所依据的法律有两个，一个是商法，一个是有限责任公司法。商法是 1899 年(明治 32 年)制定的，是公司的基本法，其中心内容是规定无限责任公司、两合公司和股份公司三种公司从成立到解散的全部手续和法律问题。有限责任公司法是相隔近 40 年之后于 1938 年(昭和 13 年)制定的，是专门规定有限责任公司从成立到解散的全部手续和法律问题的特别法。

无限责任公司和两合公司的共同特点，是承担无限责任，风险很大，所以这两种形态的企业数量不多，只占全部法人企业总数的 1.8%。

有限责任公司在日本虽然出现较晚，但由于它有以下两个突出的特点，所以近年来发展很快，已占法人企业总数的

46%。

第一，有限责任公司既不像无限责任公司和两合公司那样对债权人要负无限责任，又不像股份公司那样手续复杂、規制严格。在有限责任这个根本上，它和股份公司相同。但由于它是少数人组建的公司，在出资者之间相互信赖的关系方面，又有和无限责任公司、两合公司相近之处。因此，可以认为它是介于股份公司同无限责任公司、两合公司之间的一种企业形态。

第二，有限责任公司由于不是严格意义上的股份制企业，所以不发行股票，不需要公布财务报告，公司董事只要有一人即可，监事也可以不设，组建手续简便、灵活。日本法律规定，有限责任公司出资者限制在 50 人以内，所以企业规模一般比较小，如表 1—1 所示，资本金在 1000 万日元以下的有限责任公司共有 834294 家，占有限责任公司总数的 90% 以上。

表 1—1

资本金 企业数	500 万 日元 以下	500 万日 元以上 1000 万日 元以下	1000 万 日元以上 1 亿日元 以下	1 亿日元 以上 10 亿日 元以下	10 亿 日元 以上	合 计	构成比 %
股份公司	420318	229032	335831	20939	3697	1009817	51.5
有限责任公司	640612	193682	68006	898	38	903236	46.0
无限责任公司	4985	1268	554	10	—	6817	0.3
两合公司	23834	2864	2301	21	—	29520	1.5
其 他	4415	2190	5662	359	10	12636	0.6
合计	109464	429036	412854	22227	3745	1962026	100
(构成比)	(55.8%)	(21.9%)	(21.0%)	(1.1%)	(0.2%)	(100%)	—

资料来源：《法人企业的实态》1990 年。

从表 1—1 可以看出，股份公司占日本法人企业的一半以

上，尤其是大型企业，绝大多数是股份公司，资本金 1 亿日元以上的 25972 家大企业中，有 24636 家是股份公司，占 95%。

由于中国企业改革的主要任务，是如何搞好大中型企业的问题，笔者认为，在前述四种形态的企业当中，相对来说，股份公司的组织结构和运行机制参考意义更为直接一些，因此，我们将着重以日本法人企业中的股份公司为考察和分析的对象。

还需要指出的是日本的股份公司按照股票上市与否划分为两类，一类是上市的股份公司，厂家少而规模大；另一类是不上市的股份公司，厂家极多而以中小企业为主。这两类股份公司对我国企业的股份制改造都有参考意义，我们赴日时都分别作了详细的考察，后面将分别介绍。

（二）日本股份公司的特点

日本的股份公司同欧美各国相比其特点是很突出的。我们在考察日本股份公司时，注意从国际的视角，结合同美国、德国等股份公司的比较来分析日本股份公司的特点，其突出特点有以下六个方面：

1. 股份公司数量多，所占比重也远远高于其他国家。日本股份公司数量占法人企业的一半以上。像德国，有限责任公司的厂家高达 36 万家，而股份公司的厂家仅有 2200 多家，股份公司数同有限责任公司数比，不及 1%。日本的股份公司如此之多，究其原因，一是因为有限责任公司法比股份公司法（商法）晚近 40 年之久，股份公司形成和发展的历史更为久远。二是股份公司在政策上享有优惠。如股份公司的税负为 50%，有限责任公司的税负为 60%，前者税负较轻。如果不是股份公司，是私营业者，购买汽车等的银行贷款利息不

能进入成本，还要交税。三是股份公司的成立条件放得较宽，许多中小企业，为了抬高本企业的地位和声誉，总是尽量成立股份公司。当然，中小企业集中的区镇工业区，有限责任公司比重就更大一些。笔者到埼玉县羽生市商工会议所调查得知，该区有限责任公司占 70% 而股份公司仅占 30%，二合公司和无限责任公司则没有。他们还告诉我们，过去成立有限责任公司必须至少有 2—3 个出资人，资本金不低于 300 万日元，而成立股份有限公司则必须有 8 个以上的出资人 资本金不低于 1000 万日元，现在出资人没有严格限制，这时成立有限公司和股份公司就更方便了。笔者看到一些规模很小的公司（有的只有 3—5 个人）也注册为股份公司，而注册为有限责任公司的往往是小股份公司的子公司或夫妻店。如笔者的一个朋友开的一个运输有限责任公司就是丈夫当社长、妻子当副社长，只有 10 辆汽车的小公司。日本股份公司不仅数量多，更主要的是 95% 以上的大企业都是股份有限公司，所以股份有限公司成为我们考察研究的重点。

2. 法人股东持股比重大。据统计，日本 1990 年按所有者划分的持股比率为：金融机关 41.6%（如果把投资信托所占的 3.6% 计算在内 则为 45.2%）企业法人 25.2% 证券公司 1.7%，个人 23.1%（此外，外国人 4.2%，政府团体 0.6%），金融机关和企业法人相加为 72.1%。这样，法人股东同个人股东之比约为 7.6 : 2.4，可以说 70% 以上的股票都掌握在法人股东手中。而这种股权结构是从战后逐步演化而来的。1949 年金融机关持股仅占 9.9%，企业法人仅占 5.6%，合计为 15.5%，而个人股东曾高达 69.1%，个人股东与法人股东形成倒“三、七”开的格局。从表 1—2 可见，个人股东的持股比率逐年下跌，到 1951 年低于 60%，到 1956

年低于 50%，到 1970 年低于 40%，到 1980 年低于 30%，而且从 29.2% 进一步下降到 1990 年的 23.1%。在个人股东持股比例大幅度下降的同时，个人股东的人数却大大增加，由 1949 年的 400 万人，上升到 2400 万人。个人股份大大分散化了，从而大大降低了个人股东的作用，而突出了法人股东的作用。

表 1—2 不同所有者持股比率的演变 (单位：%)

年 度	金融机关	事业法人等	个 人	外国人	投资信托	证券公司	政府地方 公共团体
1949	9.9	5.6	69.1	—	—	12.6	2.8
1950	12.6	11.0	61.3	—	—	11.9	3.1
1951	13.0	13.8	57.0	—	5.2	9.2	1.8
1952	15.8	11.8	55.8	1.2	6.0	8.4	1.0
1953	16.3	13.5	53.9	1.7	6.7	7.3	0.7
1954	16.7	13.0	54.0	1.7	7.0	7.1	0.5
1955	19.5	13.2	53.1	1.8	4.1	7.9	0.4
1956	21.7	15.7	49.9	1.5	3.9	7.1	0.3
1957	21.4	16.3	50.1	1.5	4.7	5.7	0.2
1958	22.4	15.8	49.1	1.5	6.6	4.4	0.3
1959	21.7	17.5	47.8	1.5	7.6	3.7	0.2
1960	23.1	17.8	46.3	1.4	7.5	3.7	0.2
1961	21.4	18.7	46.7	1.7	8.6	2.8	0.2
1962	21.5	17.7	47.1	1.8	9.2	2.5	0.2
1963	21.4	17.9	46.7	2.1	9.5	2.2	0.2
1964	21.6	18.4	45.6	1.9	7.9	4.4	0.2
1965	23.4	18.4	44.8	1.8	5.6	5.8	0.2
1966	26.1	18.6	44.1	1.9	3.7	5.4	0.2
1967	28.2	20.5	42.3	1.9	2.4	4.4	0.3
1968	30.3	21.4	41.9	2.3	1.7	2.1	0.3
1969	30.7	22.0	41.1	3.3	1.2	1.4	0.3
1970	30.9	23.1	39.9	3.2	1.4	1.2	0.3

续表

年 度	金融机关	事业法人等	个 人	外国人	投资信托	证券公司	政府地方 公共团体
1971	32.6	23.6	37.2	3.6	1.3	1.5	0.2
1972	33.8	26.6	32.7	3.5	1.3	1.8	0.2
1973	33.9	27.5	32.7	3.0	1.2	1.5	0.2
1974	33.9	27.1	33.4	2.5	1.6	1.3	0.2
1975	34.5	26.3	33.5	22.6	1.6	1.4	0.2
1976	35.1	26.5	32.9	2.6	1.4	1.4	0.2
1977	35.9	26.2	32.0	2.3	2.0	1.5	0.2
1978	36.6	26.3	30.8	2.1	2.2	1.8	0.2
1979	36.9	26.1	30.4	2.5	1.9	2.0	0.2
1980	37.3	26.0	29.2	4.0	1.5	1.7	0.2
1981	37.3	26.3	28.4	4.6	1.3	1.7	0.2
1982	37.7	26.0	28.0	5.1	1.2	1.8	0.2
1983	38.0	25.9	26.8	6.3	1.0	1.9	0.2
1984	38.5	25.9	26.3	6.1	1.1	1.9	0.2
1985	40.9	24.1	25.2	5.7	1.3	2.0	0.8
1986	41.7	24.5	23.9	4.7	1.8	2.5	0.9
1987	42.2	24.9	23.6	3.6	2.4	2.5	0.8
1988	42.5	24.9	22.4	4.0	3.1	2.5	0.7
1989	42.3	24.8	22.6	3.9	3.7	2.0	0.7
1990	41.6	25.2	23.1	4.2	3.6	1.7	0.6

资料来源：日本经济企划厅 1992 年《经济白皮书》。

表 1—3 美国按部门划分的持股比率 (单位：%)

	个 人	私人年金 基金	州地方政府 退休年金	投资信托	生命保险 其他保险	其 他
1975 年	70.5	12.7	2.9	4.0	4.9	5.0
1980 年	70.7	14.2	2.8	2.7	5.0	4.6
1985 年	65.8	14.5	4.6	4.4	5.1	5.6
1990 年	56.0	15.8	8.5	6.6	5.8	7.3

资料来源：日本经济企划厅 1992 年《经济白皮书》。

同日本相比，美国恰恰相反，个人持股比法人持股比重

大得多。参见表 1—3, 1975 年个人持股比重占 70.5%, 1990 年略有下降 仍占 56%, 而且美国的机构投资者, 如养老金基金会、退休金基金会等持股, 也是为企业职工个人代理买卖股票, 实际是个人所有形态或个人所有的变型, 真正像日本那样的法人持股的比重在美国是很小的。

日本法人持股比重比美国等国多这么多, 其主要原因是: 同美国相比, 日本的股份公司和股市发展比较晚, 个人持股没有像美国那样有一个长期和大量的积累过程; 日本股份公司害怕被人收买, 特别是被资本雄厚的美国等兼并, 于是采取了法人相互持股使股东相对稳定的对策; 日本银行持股是法律允许的, 且允许持股的比率由 5% 增加到 10%, 而美国法律则不允许银行持股。又由于日本银行同企业的特殊关系, 使银行持股急剧增加, 成为日本社会上最大的持股者。

3. 法人股东相互持股。持股比重达 70% 的日本法人股东, 其持股方式的最大特点是法人相互持股。相互持股的目的是稳定股东 保护本企业。即通过关联企业的相互持股 形成“稳定股票”既稳定了上市公司的股票价格 又稳定了相关企业之间的关系。日本相互持股之所以能如此高度发展 是因为日本法律对相互持股长期没有限制 后来修改《商法》时, 才略有限制, 规定相互持股不超过 25%。据日本商事法务研究会 1990 年 2 月就法人相互持股和“稳定股东”问题对 490 个公司调查结果表明, 490 个股份公司中, 稳定股东比率达 50% 以上者有 448 家, 占 91%。而在 30% 以下者只有 18 家, 占 3.6% (详见图 1—1)。这就是说 90% 以上的企业都有一半以上的股东是稳定股东。

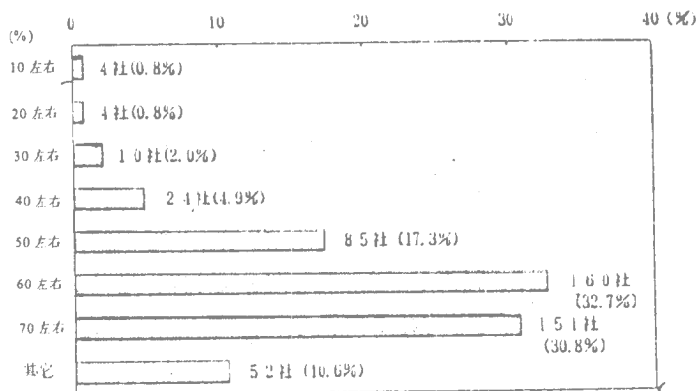


图 1—1 稳定股东的比率调查统计

资料来源：日本经济企划厅 1992年《经济白皮书》。

4. 公司决策机构和执行机构一体化。美国和其他一些西方国家，企业经营决策机构和执行机构是分开的。如美国企业由董事会内部分设的各个小型委员会做最高经营决策，但执行计划的权力不在董事会而是由以经理为首的管理委员会来行使的。英国企业的情况也大致如此。但日本企业的情况则有很大的不同。

股份公司的最高权力机构，一般来说，应是股东大会，但在日本实际上股东大会有一种形式化的倾向。

日本企业的股东大会每年只开一次例会，一般在年度决算后的 3 个月内召开，讨论通过财务报告和董事会提交股东大会的议案。如前所述，日本股份公司的大股东，法人占的比重大，他们相互信任、相互支持，很多事情并不在股东大会上解决。尤其是企业集团，设有集团内各企业经理的联席会议，需要协调的问题在这里就解决了，股东大会对法人股东来说并不重要。另外，从个人股东方面来说，他们关心的

是分红和股价，对企业经营决策并不关心，出席股东大会者甚少。1991年各企业的股东大会是在6月27日上午10时同时召开的，笔者询问了一些个人股东，有的把公司寄来的委托书原样寄回，被称为“白纸委任”，就算投了赞成票；有的连委托书也不寄回，这就是默认，也视为赞成票。据一位出席了股东大会的个人小股东说，他是由于好奇和为了增长知识第一次出席股东大会，这个公司的经营正常，没有什么争议，股东大会一共只开了半个小时，纯属形式。据说经营正常的公司，股东大会的情况大致都是如此。这也就是说，股东大会并不做实质性经营决策，实际上股东大会是把经营决策委托董事会去做的。

那么，再来看看日本企业的董事会又是怎样做的呢？

日本股份公司的董事会，尤其是大企业的董事会，人数也是很多的，在一定程度上，也有形式化倾向。所谓由董事会做实质性经营决策，实际上又是由常务会进行的。据统计，1983年在日本的全部企业中，由常务会（或经营会议）做最高经营决策的企业占60%以上，由董事会做最高经营决策的企业占不到40%。

常务会通常由董事长、经理、副经理、专务董事、常务董事等少数人组成，是一个特别委员会（有的企业把常务会称作经营会议）。它既是辅助经理决策的最高经营决策机构，又是最高业务执行机构。日本企业的董事多为企业内部的董事，他们都兼任下属业务执行部门的负责人，这样就形成了最高决策机构和最高执行机构一体化的体制。

这是日本股份制企业最高管理机构决策与实施体制的突出的特色。这种体制的优点是决策与实施联系紧密，信息反馈及时；讨论制定方针政策的时候，常常会把有关日常业务

执行的问题提出来，在决策过程中就已经搜集了执行过程中将会遇到的问题的信息，容易确保决策切实、准确和实施顺利。

5. 企业经营者拥有极大的经营决策权。日本企业的个人股东本来占的比重就小，又高度分散，对企业的决策和分红率几乎不起什么作用。而作为股东主体的法人股东，又大都是相互持股，一般上市公司的最大法人股东持股也不超过 5%。由于法人相互持股，使持股企业之间形成了一种相互“抵消”、“信任”的默契，相互基本上不干预对方的经营活动。这就使企业的经理层有了充分的经营决策权。再从董事会的构成来看，美国企业的内部董事只占 44%，而占 56% 的是外部董事见表 1-4。

表 1-4 美国董事会的构成 (单位:%)

董事来源	构成比
内部董事	44.0
社外董事	56.0
其中：原社员	5.5
内部经营者的亲戚	0.2
主要买卖商	10.7
小规模买卖商	9.0
和内部经营者共同经营其他公司	6.5
内部经营者的社交关系者	7.0
主要股东	1.7
在该企业 10 年以上干部经历	4.2
在 6 个公司以上的其他公司兼任领导干部	3.2
慈善团体、教育机关关系者	1.5
其他	6.5

资料来源：日本经济企划厅 1992 年《经济白皮书》。

表 1—5 日本企业董事的经历结构

项 目	合 计		调 查 范 围			
			1 部		2 部	
	企业数	比 率	企业数	比 率	企业数	比 率
内部提拔型	429	80.0	295	88.9	134	65.7
外部引进型	107	20.0	37	11.1	70	34.3
合 计	536	100.0	332	100.0	204	100.0

与此相反，据对日本上市公司 1990 年的统计，社外董事仅占 24.4%，比美国低得多，大部分董事都是由公司内部提拔上来的。据日本通产省企业活力委员会 1982 年公布的《企业活力实态调查》资料，日本第一部上市企业中有 88.9% 的企业的董事是由企业内部提拔型的（详见表 1—5）。同一调查资料还说明了绝大多数企业的经营决策是经营者独立进行的，受股东影响较小（见表 1—6 和表 1—7）。这说明公司经理层对企业拥有极大的经营决策实权。

表 1—6 日本企业股东对经营计划的影响

项 目	合 计		调 查 范 围			
			1 部		2 部	
	企业数	比 率	企业数	比 率	企业数	比 率
个人股东	16	3.0	5	1.5	11	5.4
机构投资者	24	4.5	18	5.4	6	3.0
金融机构型	108	20.1	49	14.7	59	29.1
事业法人型	388	72.4	261	78.4	127	62.5
独 立 型	536	100.0	333	100.0	203	100.0
台 计	536	100.0	333	100.0	203	100.0

表 1—7 日本企业投资实施过程中受外部机构影响的程度
(表现为投资计划是否被修改)

项 目	合 计		调查范围			
			1 部		2 部	
	企业数	比 率	企业数	比 率	企业数	比 率
曾经被修改	31	6.2	16	4.8	15	7.4
未曾被修改	502	93.8	315	95.2	187	92.6
合 计	533	100.0	331	100.0	202	100.0

6. 银行对股份公司的特殊作用。在美国，法律禁止银行持有产业公司的股票，而在日本，银行可持有 5% 乃至 10% 的股票，再加上日本存在每个企业都有一个贷款主要银行的传统，于是在日本形成了银行同企业的特殊关系和特殊控制力。从前面的表 1—2 可以清楚看出，40 年来日本金融机构对股份公司的持股比重呈直线上升状态。金融机构持股比重在 1949 年仅占 9.9%，到 1956 年超过了 20%，到 1968 年超过了 30%，到 1985 年超过了 40%，1990 年为 41.6%。从总量看，日本银行是企业的最大股东。从一个个股份公司来看，各大公司的最大股东几乎都是银行，如丰田的最大股东是东海、樱花、三和银行，各占 5%，三菱重工的最大股东是三菱银行，占 3.62%。笔者去实习考察过的思丹雷公司的最大股东是三井信托银行，占 4.4%。这样，银行作为股份公司的最大股东，对股份公司的影响力是举足轻重的。而由于日本企业自有资金少，主要依赖间接融资，即向银行贷款，这就更增加了企业对银行的依赖。而且日本每个企业都有一个主要贷款银行，包括长期贷款、短期贷款，还有企业的业务往来，基本上都依靠这个主要贷款银行。因而主银行对企业的控制力是很强的。到 80 年代，虽然日本企业的直接融资比重增加，企业自

有资金比重增大，但由于银行由更多地贷款，转为更多地持股，因而银行对企业的控制力有增无减。当然，日本主银行平时并不干预企业，而只是通过企业的经济往来，密切注意企业的经营状况。只有到企业经营状况恶化时，银行才通过股东大会，干预企业经营，直至更换企业领导者。

日本的股份公司一方面由于法人相互持股促进了所有权和经营权的充分分离，使经营者阶层有充分的独立经营权。另一方面，股份公司都有一个主银行，在公司关键时候，对其进行有力监督，直至更换经理。从而实现了企业独立经营与所有者监督的统一。

二、上市股份公司的股票持有结构

(一) 日本股市的组织机构及其相互关系

日本股市的组织机构，主要包括证券交易所、证券公司、上市股份公司和股东等。日本共有东京、大阪、名古屋、京都、广岛、福冈、新泻、札幌等 8 个证券交易所，东京证交所是最大的。在东京上市的公司 1991 年有 1641 家，占全国上市公司 2107 家的 78%。日本的证券公司现有 220 多家，这是由战后 1000 多家证券公司竞争而来的。在 220 家中最大的是野村、大和、山一、日兴四大证券公司。在证券公司下面，又设立了投资信托公司，派出推销员向个人投资者推销股票。下面将日本的证券交易所、证券公司、信托投资公司分别作一介绍。

1. 证券交易所——以东京证券交易所为例。日本的证券交易所最早建立于 19 世纪。1878 年日本从事食糖买卖的贸易商根据政府颁布的《股票交易所条例》创立了东京证券交易所。到第二次世界大战时，日本政府适应侵略战争的需要把所有的证券交易所合并在一起，1943 年成立了由政府集中

控制的“日本证券交易所”实际成为一个政府机构。第二次世界大战后，美国占领军禁止日本证券市场活动，1949年4月才允许重新设立东京证券交易所。现在，东证已经成为世界上最大的证券交易所之一。

证券交易所在股票和债券交易市场中起着一种“中心市场”的作用。股份公司发行股票和债券，一般个人或法人投资者买卖股票和债券，就需要证券流通市场，这个流通市场就是由日本的220家证券公司和8家证券交易所组成的。8家证券交易所中，东京证券交易所的债券交易量占全部交易量的86%以上。证券交易所的宗旨是保护公共利益和投资者利益，使证券交易得以按照法律和公认的规则公平、公正、公开进行。

证券交易所的功能主要是：集中功能。使各证券公司和投资者的证券交易都集中在证券交易所进行，以便形成合理、公正的价格。监管功能。按照法定的规则对证券交易进行监督和管理，保证交易有条不紊地进行。这些交易规则最主要的是市场集中原则和竞争买卖原则。集中原则是上市公司的股票都要委托证券公司集中在交易所进行买卖。竞争买卖的原则就是价格优先原则和时间优先原则。价格优先原则是指在卖方报价中，以最低的报价优先于其他的报价；在买方报价中，则以最高的报价优先于其他的报价。时间优先原则是指，在买卖报价相同时，以最早提交市场的报价优先于其他的报价。整个市场的交易处于证交所严密的监管之下。

结算功能。证券公司之间的证券买卖都通过证券交易所这一结算中枢进行。信息功能。负责统一向各证券公司、股份公司、投资者及时、准确、广泛地公布各种证券的成交价和成交额等市场信息，以供投资者决策。

证券交易所的组织机构(以东京证券交易所为例)证券交易所是按照证券交易法设立,由证券公司等会员组成的法人。东京证券交易所的会员仅限于证券公司,共有 124 家正式会员(其中有 25 家是外国证券公司),此外有一家经纪人会员负责对这 124 家正式会员的买卖委托进行配凑并进行交易。

东京证券交易所的最高决策机构是会员大会,大会下面设有决定业务运营方针的理事会。理事会由理事长和 26 名理事组成。26 名理事中包括常任理事 6 名,会员理事 14 名,非会员理事 6 名,非会员理事是代表公共利益的理事。在理事会下,设有事务局,证券交易所的管理和运行业务由理事长领导下的常任理事和事务局执行。

证券交易所是独立法人,但又受着政府的控制。政府对东京证券交易所的管理仍以 1948 年的《证券交易法》为基础,控制着日本初级证券市场和二级市场的运行。《证券交易法》规定,设立证券交易所需经大藏省特许。经大藏省特许后还要复查,不符合条件的可撤销其特许。大藏省对证券交易所的制度有核批权,认为不当时,可令其修改。并规定由大藏大臣调解关于证券交易的争端,批准证券交易所理事会的组成,对交易所违反规章制度的行为给予惩罚。大藏省证券局统一负责管理,证券局设总裁和副总裁,其中一名副总裁还兼任东京证券交易所的监理职务。日本政府通过法制的方式对证券交易所既管了其应该管的事情,又把不该它管的事情交由证券交易所自行处置。为证券交易所提供一个依法运行的外部环境。

在东京证券交易所买卖的有价证券,仅限于得到上市许可的有价证券。得到上市许可,首先要由发行股票、债券的

企业或部门提出申请，接受东京证券交易所的上市审查。交易所从保护公共利益和投资者的立场出发进行综合性审查，审查合格后，还要取得大藏大臣的认可才能上市。已经上市的股票、债券仍然接受证券交易所的严密监督和管理，一旦发现某证券不适合继续上市，则证券交易所所有权令其停止上市。

东京证券交易所的买卖内容，主要包括股票的买卖、债券的买卖、期货交易和选择权交易四项。股票和债券的交易方式主要有在交易大厅买卖和利用电脑买卖系统买卖二种方式。所谓期货交易，是对某一特定的商品，约定在未来某一规定日期，以当前商定的价格进行交易的买卖方式。在证交所的期货交易，则是专指以股价指数为对象的期货交易，即不是对各种股票进行现货交易，而是把股价指数作为交易的对象。所谓选择权交易，是指对股价指数和有价值证券，以某一规定价格卖出或买进权利进行交易。选择权交易包括股价指数选择权交易和债券期货选择权交易。

证券交易所股票交易的运营。股票交易主要是在交易所一层的交易大厅交易和利用电脑买卖系统交易。

交易大厅内的中间办公席为交易台，两侧为各证券公司正式会员的电脑专用席和电话专用席，两侧墙上的是 150 家上市公司的股票价格显示装置。交易大厅主要有三部分成员，一是证券交易所监管人员，二是各证券公司会员单位的职员，三是经纪人职员。各证券公司会员单位的职员在本会员专用席上通过电脑网络和电话接受来自本公司店面传来的买卖报价，并向本公司报告买卖结果。经纪人职员负责把各会员交易员委托的买卖报价，按规则配凑，促使买卖成交。

利用电脑买卖系统交易主要是对交易大厅交易的 150 种

股票以外的本国和外国股票进行买卖。证券公司通过设置在公司总部的电脑终端进行买卖报价的发送、买卖结果的收取、查询报价情况、买卖走势等。而经纪人职员则通过设置在证券交易所系统买卖室的电脑终端，将接收到的买卖双方报价情况加以配凑，促使买卖成交，大大缩短了成交时间。

2. 证券公司。证券公司在证券交易所是作为会员参加买卖的当事人，但实际上它的职能是接受发行股票和债券的股份公司委托发行股票和债券，并接受投资者委托进行股票和债券的买卖。是募集投资者和投资者之间在市场上的联系纽带。

日本证券公司的业务概括起来主要有三：一是经纪人业务。因为客户不能直接到交易所交易，就要由证券公司作中介，起到中介人作用；二是经销商业务。即收购客户出售的股票或将证券公司掌握的股票现货出售给客户；三是承接业务。有的上市公司新发行股票或增资，先由证券公司买下来，然后再卖给投资者。日本各证券公司都从事经纪人和承接商业务，但能够从事承接业务的只有野村、大和、山一、日兴四大证券公司。而且日本法律规定，银行不能从事证券业务，证券公司也不能从事银行业务，银行业务和证券业务是截然分开的。现在虽有些松动，但仍禁止银行直接从事证券业务，只允许银行设立子公司从事一些证券业务——承接业务，而不允许从事经纪人业务。

3. 信托投资公司。信托投资公司在证券公司下属负责信托投资业务。也就是由信托投资公司把每个人数额较少的钱，集中在一起形成大宗的信托投资基金，用于购买股票，进行间接投资。而且由于个人缺乏专业知识，信息不灵，难于确定投资方向，而证券公司的人员信息灵通，有专业知识，可