

Each of the four periods is different from the other three in a listing examination.

上場審査はその時期により四者四様である。

	上場審査を行う主体	上場審査の主目的	他の証券制度との比較・証券制度の特徴
1893年～1945年	証券取引所 (財務局)	発行者が適切な情報開示を行える体制を整えているかどうかを確認すること	証券取引所が上場審査を行なう。 この時期は、証券会社自体が存在しない。 ただ、仮定の話として仮に存在するとしても、証券会社が株式の本源的価値を算定したりはしない。 株式の本源的価値を算定するのはあくまで投資家自身である。
1949年～1971年	証券取引所 (証券会員制法人)	発行者が適切な情報開示を行える体制を整えているかどうかを確認すること	証券取引所が上場審査を行なう。 この時期から証券会社が存在するのだが、証券会社が株式の本源的価値を算定したりはしない。 株式の本源的価値を算定するのはあくまで投資家自身である。
1971年～1999年9月30日	主幹事証券会社	発行者の株式の本源的価値を算定すること	証券取引所による上場審査は実質的にない という言い方になるのだが、 証券取引所による上場審査と主幹事証券会社による上場審査は実質的に一体的な審査である。 上場前・上場後の発行者による情報開示は全く重要ではない。 主幹事証券会社は、上場予定発行者内に一定期間常駐し、詳細な内部情報の収集を行い、業務執行者らにヒアリングもを行い、それら内部情報を基にして株式の本源的価値を算定する。 理論上は、「主幹事証券会社は、適正に株式の本源的価値を算定することができた。」ということが、発行者は上場適合性を有している(上場後、投資家の利益が害されることはない) ということを示す証である、ということの意味する。 株式の売却機会、証券制度そのものが提供する。
1999年10月1日～	証券取引所 (株式会社形態)	発行者が適切な情報開示を行える体制を整えているかどうかを確認すること	証券取引所が上場審査を行なう。 証券会社が株式の本源的価値を算定したりはしない。 上場時の「売出価格」を決定するのは、手続き上は主幹事証券会社なのだが、それはあくまで主幹事証券会社は投資家からの需要に基づいて「売出価格」を決定するという意味だ。 株式の本源的価値を算定するのはあくまで投資家自身である。