

文章编号:1003-207(2007)04-0111-05

基于职业观念的经营者多期组合激励合同研究

陈爽英,唐小我,邵云飞

(电子科技大学管理学院,成都 610054)

摘要:本文在现有的基于职业观念的隐性激励文献研究基础上,建立经营者多期组合激励模型,进而得到最优激励,并给出此激励的特征。同时通过理论推导与实证分析证明,随着经营者工作年数的增加,基于职业观念的隐性激励减弱,显性报酬合同的激励强度随之增强。

关键词:组合激励;职业观念;隐性激励;显性激励

中图分类号:C936 **文献标识码:**A

1 引言

现代公司制企业中由于委托—代理关系的存在,对于经营者的激励,一直是理论研究与现实实践的焦点问题。本文按激励机制作用方式的不同,将激励划分为显性激励和隐性激励。显性激励是指由代理合约所确定的内部激励,即委托人根据标准和预先约定给予代理人报酬的激励方式。相反,如果委托人无法将相关条款写进合同以规范代理人行为或者这种做法成本太高而不可行,但是确实存在一些双方知道的因素在激励代理人努力工作,这种激励是隐性激励。所谓职业观念是指经营者现在的业绩影响未来工作期间的报酬,因而经营者在考虑现在的努力水平时要考虑其行为对未来报酬的影响^[1]。

现有研究职业观念的文献中,Fama(1980),Holmstrom(1982),McLeod & Malcomson(1988),Hayes, Rachel M.; Schaefer, S.(2000)的模型分析了激励、推断和市场力量的作用,但是没有考虑合同和风险厌恶因素^[2-5]。Lambert(1983),Rogersons(1985),Murphy(1985,1986),Holmstrom & Milgrom(1987),Fudenberg, Holmstrom & Milgrom(1990),Eirik G K(2003)的多期代理模型分析

了激励、合同和风险厌恶,但没有包括推断和市场力量^[6-11]。国内外学者,如张朝孝,蒲勇健(2004)^[11],Macro Pagani(2006)^[12]、Gerald F, Raffi I(2006)^[13]等学者综合以上模型的不足,分别建立了综合激励、业绩、推断、市场力量、合同和风险厌恶等各种因素不同组合的两期模型。分析基于职业观念的隐性激励和基于报酬的显性激励的特征,但没有考虑多期合同模型,而现实中,经营者工作年数往往是多期的。因此为了深入讨论职业观念条件下经营者的最优组合激励合同,本文引入多期时间,形成扩展模型,分析基于职业观念下经营者的行为以及最优组合激励合同特征,并证明经营者行为、显性激励与隐性激励之间的关系。

2 基本假设

一个经营者工作 $T(T > 2)$ 期,在第 $t(t = T)$ 期该经营者控制一个随机生产过程。该期产量 y_t 是经营者的非负努力程度 a_t ,能力 θ_t ,及外生随机变量 ϵ_t 的线性叠加,即

$$y_t = a_t + \theta_t + \epsilon_t \quad (1)$$

在开始以前,有关经营者生产能力的信息是对称(但不完美)的,所有潜在雇主和该经营者都认为能力 θ_t 服从均值为 m_0 ,方差为 σ_0^2 的正态分布。外生随机变量 ϵ_t 服从均值为 0,方差为 σ^2 的正态分布,各期误差相互独立,也与能力 θ_t 相互独立。假设雇主为风险中性,并且经营者具有如下指数效用函数

$$U(w_1, \dots, w_T; a_1, \dots, a_T) = - \exp(- \sum_{t=1}^T [w_t c(a_t)]) \quad (2)$$

w_t 为第 t 期的收入, $c(a_t)$ 为努力成本且为凸函

收稿日期:2006-10-12;修订日期:2007-07-15

基金项目:国家自然科学基金项目(70602028);国家社科基金资助项目(06XJL007);电子科技大学哲学社科基金资助项目(JX0655)

作者简介:陈爽英(1974-),女(汉族),四川成都人,电子科技大学管理学院讲师,博士,研究方向:激励理论、技术创新。

数, $c(0) = 0, c'(a) > 0, c''(a) > 0, c'''(a) > 0, c = (a_t) = 0$, 为经营者收入的折现系数。(2) 式不满足相加可分离的形式, 表明经营者对于具有相同现值的决定性收入流是无差异的。

为简化模型分析, 我们采用两个合同假设: 短期或单期合同为产量的线性形式; 长期或多期合同是不可行的。此假设可理解为长期合同必须是重新签定的。

3 基于职业观念的多期激励模型分析

第一期开始时潜在雇主同时为一个经营者提供单期线性报酬合同, 其形式为 $w_1(y_1) = \beta_1 + \beta_2 y_1$, 经营者选择最有吸引力的合同并开始生产。在第 $t-1$ ($2 < t < T$) 期期末, 公司(第 $t-1$ 期雇主) 及市场(潜在雇主) 观察到 y_1, \dots, y_{t-1} , 并同时为经营者提供第 t 期单期线性合同, 其形式为 $w_t = \beta_t + \beta_{t+1} y_t$, 第 t 期合同潜在地信赖于 y_1, \dots, y_{t-1} , 因为第 $1, \dots, t-1$ 期的产量传递经营者能力的信息。假设 β_t 的作用在于第 t 期合同仅以隐含的方式信赖第 $1, \dots, t-1$ 期的产量, 而不是在第一期开始时以承诺的方式显性地信赖于第 $1, \dots, t-1$ 期的产量。给定这些激励合同, 经营者的期望效用如下:

$$E(y_t / y_1, \dots, y_{t-1}) = E(a_t + \beta_t / y_1, \dots, y_{t-1}) = E(\beta_t / y_1, \dots, y_{t-1}) + \bar{a}_t \quad (5)$$

第 t 期雇主之间的潜在竞争使得公司的期望利润为 0, 即给定第 $1, \dots, t-1$ 期的产量为已知的情况下, 第 t 期期望产量为经营者的固定收入与变动收入之和, 因此有如下关系:

$$\beta_t = (1 - \beta_{t+1}) E(y_t / y_1, \dots, y_{t-1}) \quad (4)$$

给定第 $1, \dots, t-1$ 期的产量, 则经营者第 t 期产量的条件期望为

$$E(y_t / y_1, \dots, y_{t-1}) = E(a_t + \beta_t / y_1, \dots, y_{t-1}) = E(\beta_t / y_1, \dots, y_{t-1}) + \bar{a}_t \quad (5)$$

$E(\beta_t / y_1, \dots, y_{t-1})$ 是第 t 期期初市场对经营者能力的条件期望, 其中 \bar{a}_t 是市场对经营者第 t 期努力的估计。要计算 $E(\beta_t / y_1, \dots, y_{t-1})$, 市场必须从经营者的第 $1, \dots, t-1$ 期提取有关经营者能力的信息, 这要求市场对经营者第 $1, \dots, t-1$ 期的努力作出推测。假设市场推测出经营者第 $1, \dots, t-1$ 期的努力水平分别为 $\bar{a}_1, \dots, \bar{a}_{t-1}$, 并且在均衡状态下市场有关经营者努力的推测是正确的。运用理性预期公式可得经营者第 t 期能力的条件期望值

$$E(\beta_t / y_1, \dots, y_{t-1}) = \frac{\beta_{t+1} m_0 + \beta_{t+1}^2 \sum_{i=1}^{t-1} (y_i - \bar{a}_i)^2}{\beta_{t+1}^2 + (t-1) \beta_{t+1}^2} \quad (6)$$

将(5)式和(6)式代入(4)式, 得

$$\beta_t = (1 - \beta_{t+1}) \left(\frac{\beta_{t+1} m_0 + \beta_{t+1}^2 \sum_{i=1}^{t-1} (y_i - \bar{a}_i)^2}{\beta_{t+1}^2 + (t-1) \beta_{t+1}^2} + \bar{a}_t \right) \quad (7)$$

给定以上推导的经营者第 t 期最优合同隐含地信赖于 y_1, \dots, y_{t-1} , 经营者在第 t 期的激励问题是选择 a_t 以最大化下式

$$- E(\exp(-\beta_t (a_t + \beta_{t+1} (a_t + \beta_{t+1}) - c(a_t)) - \beta_{t+1} (\beta_t + (\beta_{t+1} + \beta_{t+1}) - c(a_t)))) \quad (8)$$

将(7)式代入(8)式, 注意到均衡状态下市场对经营者努力水平的预期等于经营者实际付出的努力水平, 经营者第 t 期的最优努力 a_t^* 满足一阶条件

$$c'(a_t^*) = \beta_t + \beta_{t+1} \frac{\partial}{\partial a_t} = \beta_t + \beta_{t+1} (1 - \beta_{t+1}) \frac{\beta_{t+1}^2}{\beta_{t+1}^2 + (t-1) \beta_{t+1}^2} = B_t \quad (9)$$

B_t 表示第 t 期经营者努力的总激励, 是第 t 期报酬的显性激励 β_t 和基于职业观念的跨期隐性激励 $\beta_{t+1} (1 - \beta_{t+1}) \frac{\beta_{t+1}^2}{\beta_{t+1}^2 + (t-1) \beta_{t+1}^2}$ 的总和, 可见 a_t^* 取决于 $\beta_t, \beta_{t+1}, \dots, \beta_T$, 而非 $\beta_1, \dots, \beta_{t-1}$ 。我们将(7)式代入经营者的效用函数(2)式, 则可得经营者从第 $1, \dots, T$ 期合同中的总效用函数

$$U = - \exp(- \sum_{t=1}^T [(1 - \beta_t) \bar{a}_t + \frac{(1 - \beta_t)^2 m_0}{\beta_{t+1}^2 + (t-1) \beta_{t+1}^2} + \beta_t y_t - c(a_t) + \beta_{t+1} \frac{(1 - \beta_t)^2}{\beta_{t+1}^2 + (t-1) \beta_{t+1}^2} (y_t - \bar{a}_t)]) = - \exp(- \sum_{t=1}^T [\bar{a}_t + \frac{(1 - \beta_t)^2 m_0}{\beta_{t+1}^2 + (t-1) \beta_{t+1}^2} - c(a_t) + B_t (\bar{a}_t - \bar{a}_t) + B_t (\beta_t + \beta_{t+1})]) \quad (10)$$

均衡状态下市场对经营者努力估计是正确的, 即 $(\bar{a}_1, \dots, \bar{a}_T) = (a_1^*, \dots, a_T^*)$, 因此经营者在第 $1, \dots, T$ 期的期望效用为

$$E(U) = - \exp(- \sum_{t=1}^T [m_0 + a_t^* - c(a_t^*)]) + \frac{1}{2} \sum_{t=1}^T [(\beta_{t+1}^2 B_t)^2 + \sum_{i=1}^T (\beta_{i+1}^2 B_i)^2] \quad (10)$$

由于根据(9)式可推 $c'(a_t^*) = B_t$, 所以对(10)式关于第一期总激励求最优化, 求一阶条件可得

$B_1^*(b_2, \dots, b_T)$

$$B_1^* = \frac{1}{1 + \frac{\sigma_1^2}{c(a_1^*)}} - \frac{\frac{\sigma_0^2}{c(a_1^*)} \sum_{t=2}^T B_t}{1 + \frac{\sigma_1^2}{c(a_1^*)}} \quad (11)$$

其中 $\frac{\sigma_1^2}{c(a_1^*)} = \frac{\sigma_0^2}{c(a_1^*)} + \sigma_1^2$ 是 a_1 的方差。将(9)式的 B_1 代入(11)式,得到第一期最优合同报酬斜率 $\hat{a}_1^*(\hat{a}_2^*, \dots, \hat{a}_T^*)$

$$\hat{a}_1^* = \frac{1}{1 + \frac{\sigma_1^2}{c(a_1^*)}} - \sum_{t=2}^T \frac{r \frac{\sigma_0^2}{c(a_1^*)} \sum_{t=2}^T B_t}{\sigma_0^2 + (t-1)\frac{\sigma_0^2}{c(a_1^*)}} \quad (12)$$

(12)式的第一项反应了噪音减少的效应,它表明分析经营者的能力引起产量的条件方差随着时间的推移而减少,即有 $\frac{\sigma_1^2}{c(a_1^*)} < \frac{\sigma_2^2}{c(a_2^*)} < \dots < \frac{\sigma_T^2}{c(a_T^*)}$,因此保险与激励的交替问题随着时间的推移而转向为激励问题。第二项是职业观念效应,它表明职业观念很强时,职业观念激励可以部分地替代显性激励,即显性激励可以因为较强的职业观念激励而向下调整。第三项反应了人力资本保险效应。当经营者具有不确定能力并且是风险厌恶类型时,经营者希望得到保险,以防止万一市场发现自己是低能力的情况而降低其收入水平。利用(12)式我们递归得到经营者工作期时各期最优报酬斜率 $\hat{a}_2^*, \dots, \hat{a}_T^*$ 。

4 进一步分析

为了探讨基于职业观念的经营者最优组合激励随经营者工作年数变化而变化的规律,我们进一步研究。

命题1 随着经营者工作年数的增加,经营者基于职业观念的最优组合激励将随之增加。即对于任意的 $t < T, B_t^* < B_{t+1}^*$ 。

证明 由(11)式可类推得到

$$1 - B_t^* - c(a_t^*) \left(\frac{\sigma_t^2}{c(a_t^*)} B_t^* + \frac{\sigma_{t-1}^2}{c(a_{t-1}^*)} B_{t-1}^* \right) = 0 \quad (13)$$

其中 $\frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)} = \frac{\sigma_t^2}{c(a_t^*)} + \sigma_{t+1}^2$, $\frac{\sigma_t^2}{c(a_t^*)} = \frac{\sigma_0^2}{c(a_1^*)} / (t \frac{\sigma_0^2}{c(a_1^*)} + \sigma_0^2)$,是给定经营者第 $1, \dots, t-1$ 期的产出观测值时能力的条件方差。由于目标函数是凸函数,因此当任意的估计值 $B_t > (<) B_t^*$ 则相应的有(13)式左边为负(正)。因此 $B_t^* < B_{t+1}^*$, 当且仅当

$$1 - B_{t+1}^* - c(a_{t+1}^*) \left(\frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)} B_{t+1}^* + \frac{\sigma_t^2}{c(a_t^*)} B_t^* \right) < 0 \quad (14)$$

由(11)式类推得到 B_{t+1}^* , 并代入到(14)式得

$$1 - B_{t+1}^* - c(a_{t+1}^*) \left(\frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)} B_{t+1}^* + \frac{\sigma_t^2}{c(a_t^*)} B_t^* \right) < 0$$

将 $\frac{\sigma_t^2}{c(a_t^*)}$ 和 $\frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)}$ 的定义代入得

$$c(a_{t+1}^*)^2 (1 - B_{t+1}^*) B_{t+1}^* - (1 - B_{t+1}^*) \left(\frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)} B_{t+1}^* + \frac{\sigma_t^2}{c(a_t^*)} B_t^* \right) > 0 \quad (15)$$

即 $B_t^* < B_{t+1}^*$, 当且仅当(15)式成立。

命题1.1 对于任意的 $t \in \{1, \dots, T-1\}$,

$$\sum_{t=1}^T B_t^* > 0。$$

证明 当 $t = T-1$, 假定 $\sum_{t=2}^T B_t^* = 0$ 。我们必须证明

$$\sum_{t=1}^T B_t^* = B_{T-1}^* + \sum_{t=2}^T B_t^* > 0 \quad (16)$$

假定(16)式不成立,则由(11)式类推得 B_{t+1}^* 满足下式:

$$B_{t+1}^* = \frac{1 - \frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)} B_{t+1}^*}{1 + \frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)}} < - \sum_{t=2}^T B_t^* \quad (17)$$

$$\text{由此得 } \sum_{t=2}^T B_t^* < \frac{-1}{1 + \frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)}} < 0 \quad (18)$$

与题设矛盾,命题1.1成立。

命题1.2 若 $B_{t+1}^* < B_{t+2}^*$, 则

$$c(a_{t+1}^*)^2 (1 - B_{t+1}^*) B_{t+1}^* - (1 - B_{t+1}^*) \left(\frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)} B_{t+1}^* + \frac{\sigma_t^2}{c(a_t^*)} B_t^* \right) > 0 \quad (19)$$

且可得(15)式成立。

证明 由(13)式可推 B_{t+1}^* 和 B_{t+2}^* , 由此我们可得

$$c(a_{t+2}^*)^2 [1 - B_{t+1}^* - c(a_{t+1}^*) \frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)} B_{t+1}^*] + c(a_{t+1}^*)^2 [B_{t+2}^* + c(a_{t+2}^*)^2 B_{t+2}^* - 1] = 0 \quad (20)$$

$$\text{令 } h(B) = c(a) \frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)} [1 - B_{t+1}^* - c(a_{t+1}^*) \frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)} B_{t+1}^*] + c(a_{t+1}^*)^2 [B + c(a) \frac{\sigma_{t+1}^2}{c(a_{t+1}^*)} B - 1]$$

其中 $c(a) = B$, 因此(20)式可表述为 $h(B_{t+2}^*) = 0$ 。由命题1和 $c'''(a) > 0$, 可得 $h'(B) > 0$ 。因此由

推导假设 $B_{t+1}^* < B_{t+2}^*$ 可知 $h(B_{t+1}^*) < 0$, 化简得(19)式成立。且由 $\frac{2}{t} < \frac{2}{t-1}$ 以及由命题 1. 1 和(13) 式得出的 $B_{t+1}^* < 1$, 所以(19) 式成立则(15) 式成立, 即命题 1 成立。

命题 2 随着经营者工作年数增加, 经营者基于职业观念的隐性激励减弱, 显性合同的最优激励随之增强, 临近退休达到最大。即对于任意的 $t < T$, $i_t^* < i_{t+1}^*$ 成立。

证明 将(9) 式代为第 t 期和第 $t + 1$ 期分别得 B_t^* 和 B_{t+1}^* 为

$$B_t^* = i_t^* + \sum_{s=t+1}^T \delta^{t-s} (1 - \delta)^{s-t} \frac{\alpha_0}{2 + (\delta - 1) \alpha_0}$$

$$B_{t+1}^* = i_{t+1}^* + \sum_{s=t+2}^T \delta^{t+1-s} (1 - \delta)^{s-t-1} \frac{\alpha_0}{2 + (\delta - 1) \alpha_0}$$

因为随着经营者工作年数的增加, 经营者基于职业观念的隐性激励减少, 即

$$\sum_{s=t+1}^T \delta^{t-s} (1 - \delta)^{s-t} \frac{\alpha_0}{2 + (\delta - 1) \alpha_0} > \sum_{s=t+2}^T \delta^{t+1-s} (1 - \delta)^{s-t-1} \frac{\alpha_0}{2 + (\delta - 1) \alpha_0}$$

且由命题 1, 我们已得 $t < T$, $B_t^* < B_{t+1}^*$, 所以命题 2 成立。

命题 1 和命题 2 表明, 随着经营者工作年数的增加, 为实现对经营者的最优激励, 委托人应不断增加对经营者的显性激励, 以完全弥补基于职业观念的减弱的隐性激励。并且随着经营者工作年数的增加, 最优组合激励也不断增加。

5 实证分析

为了证明隐性激励对企业经营者报酬结构随经营者工作年数变化的规律, 我们选择上证 180 指数和深证 100 指数的 280 家上市公司为研究样本。具体样本为 2005 年 5 月和 2006 年 5 月公布的最新指数, 除去资料不齐以及总经理不在上市公司领取报酬的 42 家公司, 以 518 家公司为研究样本, 数据来自上市公司在中国证监会网站公布的 2004 年度和 2005 年度年报。变量定义如下: SRN 为加权平均的净资产收益率, 代表公司经营的业绩变量; AC 为总经理的年度现金报酬, 代表其报酬变量。为检验经营者工作年数变化对激励报酬的影响, 我们构造以下线性模型: $AC_i = c + \alpha SRN_i + \beta i_t$ 。采用 OLS 法, 运用 EVIEWS 统计软件, 我们得到 55 岁以上(包括 55 岁)的总经理年度现金报酬与公司业绩的回归结果为: $AC_i = 1.45 + 10.92SRN_i$, 样本数 $n = 106$ 。其中, $\beta = 10.92$, $t(\beta) = 2.03$, 即公司业绩 SRN 的相关

系数的 t 统计量在 0.05 的置信水平十分显著。55 岁以下总经理年度现金报酬与公司业绩的回归结果为: $AC_i = 1.73 + 7.07SRN_i$, 样本数 $n = 412$, 其中 $\beta = 7.07$, $t(\beta) = 3.50$, 即公司业绩与总经理的年度现金报酬存在显著的正相关关系。55 岁以上的总经理年龄(平均 57.4 岁)大于 55 岁以下的总经理年龄(平均 44.5 岁), 这隐含着前者的工作年数大于后者的工作年数。因此回归结果表明随着经营者工作年数的增加, 企业对经营者的显性激励更加依赖于当期的业绩水平, 即委托人对经营者的显性激励随着经营者工作年数的增加而增加。

6 结语

本文在以往研究的基础上, 进一步分析了在长期合同中, 基于职业观念的隐性激励对经营者显性报酬合同的激励强度的影响。即随着经营者工作年数的增加, 一方面经营者基于职业观念的最优组合激励将随之增加; 但另一方面, 经营者基于职业观念的隐性激励减弱, 显性合同的最优激励随之而增强, 临近退休达到最大。此结论表明职业观念和显性合同对于激励经营者努力有替代作用, 对经营者的最优报酬合同是显性合同与职业观念的最优组合: 年轻经营者的职业观念较强, 因此委托人可以降低年轻经营者显性激励合同中的报酬激励强度, 随着经营者工作年数的增加, 特别是临近退休的经营者职业观念较弱, 应当提高其显性合同中的报酬激励强度。结合实证分析的结果可以总结出: 随着经营者工作年数或年龄的增加, 经营者基于职业观念的隐性激励逐渐减弱, 从而企业对经营者的激励是更加依赖于当期业绩水平的显性激励, 即委托人对经营者的显性激励随着经营者工作年数的增加而增加。

参考文献:

- [1] 张朝孝, 蒲勇健. 基于职业观念的隐性激励机制[J]. 管理工程学报, 2004, 18(4): 17 - 21.
- [2] Fama, Eugene F.. Agency problems and the theory of the firm [J]. Journal of Political Economy, 1980, 88(2): 288 - 307.
- [3] Holmstrom B., Milgrom. Aggregation and linearity in the provision of inter - temporal incentives[J]. Economica, 1987, 55(4): 1153 - 1175.
- [4] Macleod W., Malconson M.. Reputation and hierarchy in dynamic models of employment[J]. Journal of Political Economy, 1988, 96(4): 832 - 854.
- [5] Hayes M. Schaefer S.. Implicit contracts and the ex-

- planatory power of top executive compensation for future performance[J]. *RAND Journal of Economics*, 2000, (6):252 - 270.
- [6] Lambert, Richard A. Long term contracts and moral hazard[J]. *Bell Journal of Economics*, 1983, 14(2):441 - 452.
- [7] Rogerson. Repeated moral hazard[J]. *Econometrica*, 1985, 53(1): 69 - 76.
- [8] Murphy, Kevin J.. Corporate performance and managerial remuneration: an empirical analysis[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1985, 7(1 - 3):11 - 42.
- [9] Murphy, Kevin J.. Incentive, learning, and compensation: a theoretical and empirical investigation of managerial labor contracts [J]. *Rand Journal of Economics*, 1986, 17(1):59 - 76.
- [10] Fudenberg, Holmstrom & Milgrom. Short - term contracts and long - term agency relationships. *Journal of Economic Theory*, 1990, 51(1):1 - 31.
- [11] Eirik G. K.. Explicit and implicit incentive in fund management[R]. *Norwegian School of Economics and Business Administration and Norges Bank*, 2003, 7.
- [12] Macro Pagani. Implicit Incentives and Tournament Behavior in the Mutual Fund Industry [R]. *Department of Accounting and Finance, San José State University*, 2006.
- [13] Gerald F. Raffi I.. Dynamic incentives and dual - purpose accounting[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2006, 42(3): 417 - 437.

Studying Manager's Multiperiod Combinative Incentive Contracts Based on Career Concerns

CHEN Shuang-ying, TANG Xiao-wo, SHAO Yun-fei

(University of Electronic Science and Technology of China Chengdu, 610054, China)

Abstract : Based on the recognition of defects in the literatures on implicit incentives accordint to career's concerns, we model manager's multiperiod combinative incentives, derive the optimal incentives, and study the features in the optimal incentives. We testify that implicit incentives based on career concerns decrease and explicit incentives increase with manager's working year increasing.

Key words : combinatove contract; career concerns; implicit incentives; explicit incentives