

东道国负面舆论偏向与企业 OFDI

——基于东道国主流新闻媒体的情感量化分析

张先锋¹, 郭伟¹, 蒋慕超², 朱晨¹

(1. 合肥工业大学 经济学院, 安徽 合肥 230601; 2. 对外经济贸易大学 国际经济贸易学院, 北京 100029)

摘要: 近年来, 中国企业“走出去”频遭国际负面舆论的困扰, 如何有效破解国际负面舆论的不利影响成为中国企业高质量“走出去”亟待解决的重大问题。基于网络爬虫技术, 批量抓取 2010—2018 年中国主要投资伙伴国主流新闻媒体的 50 多万份涉华报道, 量化和构建涉华舆论偏向指数, 实证研究东道国负面舆论对中国企业 OFDI 的影响。研究表明: (1) 东道国负面舆论偏向显著抑制了中国企业 OFDI, 但这种抑制作用仅在当期显著。(2) 负面舆论偏向对技术密集型企业 OFDI 的抑制作用并不显著, 但显著抑制了资源能源类、环境敏感类企业和国有企业 OFDI。(3) 东道国政府换届并没有加剧负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用, 双边投资协定的签订并没有改善负面舆论偏向对企业 OFDI 的不利影响, 而企业社会责任感提升、双边经济互补性增强以及高层互访频率增加能够有效缓解负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用。研究结果为企业识别、规避和减轻东道国负面舆论偏向的不利影响, 推动企业高质量“走出去”提供了有益启示。

关键词: 新闻媒体; 涉华报道; 负面舆论偏向; OFDI; 网络爬虫; 情感量化分析

中图分类号: F276.7; F062.9 **文献标志码:** A **文章编号:** 1671-9301(2021)05-0069-14

DOI:10.13269/j.cnki.ier.2021.05.006

一、引言

高质量“引进来”和高水平“走出去”是加快构建“双循环”新发展格局的重要支撑。近年来, 中国企业对外直接投资(Outward Foreign Direct Investment, OFDI)的步伐明显加快。2019 年中国 OFDI 流量和存量稳居全球前三, 投资覆盖 188 个国家和地区, 有效带动了中国产品、技术、资本和服务“走出去”。相应地, 中国企业 OFDI 对东道国税收和就业贡献明显。2019 年, 中国境外企业向投资所在国缴纳税金 560 亿美元, 雇用外方员工 226.6 万人, 占境外企业员工总数的 60.5%^①。然而, 少数国家的部分媒体受政治动机、经济利益、意识形态等因素的影响, 违背新闻的真实性和客观性原则^[1-3], 对中国的客观事实进行选择甚至误导性报道, 这些带有明显负面偏向的舆论报道给中国企业 OFDI 带来了严峻挑战。舆论报道是双边政治、经贸和投资等多方面关系的晴雨表, 为投资者传递着各种政治、经济和市场信号。负面舆论偏向加剧了市场的不确定性, 影响了中国企业 OFDI 的决策。习

收稿日期: 2021-04-22; 修回日期: 2021-07-31

作者简介: 张先锋(1968—), 男, 湖北兴山人, 经济学博士, 合肥工业大学经济学院教授、硕士生导师, 研究方向为国际贸易理论与政策、区域经济理论与政策; 郭伟(1995—), 男, 安徽六安人, 合肥工业大学经济学院硕士研究生, 研究方向为跨国经营与管理; 蒋慕超(1993—), 女, 江苏苏州人, 对外经济贸易大学国际经济贸易学院博士研究生, 研究方向为国际贸易学; 朱晨(1988—), 男, 安徽淮北人, 经济学博士, 合肥工业大学经济学院讲师, 研究方向为区域创新、城市移民创业。

基金项目: 国家社会科学基金一般项目(20BJL045)

致谢: 作者感谢北京大学郑世林教授、中国社会科学院张友国教授以及匿名审稿人提出的宝贵建议, 文责自负。

近平总书记指出“讲好中国故事,传播好中国声音,向世界展现真实、立体、全面的中国。”因此,深入研究东道国负面舆论偏向对中国企业 OFDI 造成了什么样的影响,探讨如何有效化解负面舆论偏向给企业 OFDI 带来的不利影响,对于有效应对不实和带有偏见的国际涉华报道,塑造中国企业正面国际形象,维护中国企业海外合法权益,推动中国企业高质量“走出去”,具有极为重要的现实意义。

传统对外直接投资区位选择理论强调东道国资源和市场禀赋的作用,而近些年来的研究显示,东道国制度和约束变得越来越重要^[4-6]。然而舆论媒体的传播力和影响力对企业 OFDI 的影响并没有受到主流研究文献的重视。实际上,新媒体时代信息传播呈现信息碎片化、渠道多元化、表达个性化、传播高速化等特征,不实报道及负面偏向的信息极易快速传播并对经济贸易和企业商业行为等产生巨大影响^[7-9],而且各种类型的区域贸易和投资协定都无法有效地对舆论偏向进行规范。因此,在网络等新兴媒体高速发展的今天,对外直接投资区位选择理论亟须更多地关注东道国舆论偏向对企业 OFDI 的影响。基于此,本文以东道国主流媒体的新闻报道为研究切入点,运用网络爬虫和自然语言处理技术来量化和构建舆论偏向指数,结合传播学“沉默的螺旋”理论,探究负面舆论偏向的形成原因,开展舆论偏向影响企业 OFDI 的理论和实证研究。

本文的边际贡献在于:第一,不同于以往文献基于新闻报道的个案研究或者短时期、小范围的探索,本文从新闻报道的实质性内容出发,通过网络爬虫技术抓取 2010—2018 年中国主要投资伙伴国主流新闻媒体的 50 多万份涉华报道,基于自然语言处理技术和人工随机实验来量化、构建和检验舆论偏向指数,在一定程度上解决了国家层面整体舆论偏向指标的测度难题。第二,本文通过引入媒体舆论偏向这一尚未得到对外直接投资区位选择理论重视的“软环境”因素,深入考察东道国负面舆论偏向对中国企业 OFDI 的影响效果、动态效应以及行业企业异质性,并基于儒家文化圈构造工具变量,以缓解东道国负面舆论偏向与企业 OFDI 的内生性问题。第三,本文探讨了东道国政府换届和双边投资协定签订对负面舆论偏向影响企业 OFDI 的政治经济调节作用,并进一步分析了企业社会责任感增强、双边经济互补性提升和高层互访频率增加是否能够缓解东道国负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用。

二、文献回顾

与本文密切相关的文献主要分为两类。一类是对于企业 OFDI 区位选择影响因素的研究。早期文献主要强调投资目的国经济禀赋、资源能源、战略资产等“硬环境”因素对企业 OFDI 区位选择的影响^[4-5,10]。近年来,随着“软环境”因素对企业 OFDI 影响的加深,国家层面的制度水平、文化差异以及国家形象等因素愈发得到关注。王永钦等^[6]认为,完善的制度法规可以塑造公平竞争的市场环境,减轻企业海外投资面临的风险和不确定性。蒋冠宏^[8]发现,当双边文化存在较大差异时,在东道国投资会增加适应当地商业和运营文化的风险成本。贾玉成和张诚^[11]研究发现,国家形象与企业 OFDI 显著相关。目前,考量东道国舆论偏向对企业 OFDI 影响的文献,主要定性研究了中国企业开展 OFDI 面临的舆论风险,且多限于描述性分析及个案案例研究,并没有涉及舆论偏向数据的收集和测度,也无法实现对东道国舆论偏向影响企业 OFDI 的经验检验和效应分析。

与本文密切相关的另一类文献是关于舆论偏向的影响研究。在复杂的市场结构和政治环境下,新闻媒体出于追求自身的商业和政治利益^[12]以及维护本国企业竞争优势^[13]的考虑,往往选择性地忽略与社会公众以及主要政府官员观念相冲突的相关信息^[1],使得新闻报道在刊发之前就有了先入为主的偏向,而在之后的新闻主题选择、内容剪辑、文字表达等方面,媒体机构都会“削足适履”,完成符合自身利益观点、契合读者偏好的新闻报道^[14]。最为常见的舆论偏向充斥于党派政治竞争中,而具有强烈政治立场的新闻报道,会对理性选民产生暂时性影响,对非理性选民产生永久性影响^[15]。新闻媒体对国内外企业同一商业行为的报道基调经常存在显著差异^[6,9],而这种带有“情绪性”的差异报道会对企业的股票收益^[16]、资产定价^[15]、权益资本成本^[16]、产品销售和企业声誉^[17]等产生重要

影响。李钢和孟丽君^[8]研究发现,美国舆论环境恶化会引致美国进口贸易的下降。Kim^[18]认为,媒体对外国企业偏见性报道已成为隐蔽的贸易壁垒。而 Ramirez and Rong^[19]以及 Lu *et al.*^[20]的研究表明,中国出口贸易的增加提高了针对中国的“坏”新闻报道的数量和比例。总体而言,现有研究尚未将东道国舆论偏向纳入对外直接投资区位选择理论的分析框架,尚未基于舆论新闻报道的情感偏向量化数据深入考察舆论偏向对企业 OFDI 的影响。

上述文献无疑对本文的研究具有重要启示,但以往研究在考察舆论偏向对企业 OFDI 影响时多局限于定性分析和个体案例研究,并未从媒体传播学理论出发进行理论分析,也没有利用较为精确的舆论偏向数据进行经验研究。因此,本文以中国主要投资伙伴国的涉华舆论新闻报道为研究切入点,量化和构建各国舆论偏向指数,深入分析东道国舆论偏向对中国企业 OFDI 的影响。

三、理论分析与假说

(一) 负面舆论偏向的形成

新闻媒体的偏向性是新闻制作过程中的固有缺陷。主流舆论媒体扮演着满足公众信息需求的角色,而公众接收到的大多数信息是通过媒体过滤的^[21]。东道国对投资母国的舆论偏向可以分为偏向于积极的正面报道、偏向于消极的负面报道以及不偏不倚的客观报道三大类。新闻报道具有“好事不出门,坏事传千里”的性质,基于商业利益和社会关注度的考虑,媒体更加倾向于突出负面报道,且负面新闻的传播效力和社会塑造能力更为强大^[22]。以下三方面的因素导致东道国媒体更加倾向于对外来投资进行负面报道:(1) 由于母国与东道国之间存在文化、政治、经济制度等差异,当外来投资企业的某些做法不符合东道国传统文化及风俗习惯时,更易受到当地居民的排斥,本地新闻媒体为迎合本地居民形成对外来企业的负面舆论偏向^[1]。(2) 如果外来企业投资与本地企业形成激烈的商业竞争,本地新闻媒体报道会更加倾向于保护本地厂商,从而对外来企业投资形成负面舆论偏向^[3]。(3) 以往个别外来企业在东道国投资时,因为社会责任意识不强,给当地带来生态环境、劳工待遇、经济安全等诸多问题,受到当地居民的抵制。这个别企业的行为往往被新闻媒体放大,从而导致东道国的社会公众对来自母国的所有企业产生负面舆论偏向。

一般而言,东道国存在两类公众群体:一类公众群体媒体素养较差,可称之为“认知型群体”。由于认知预设心理的存在,其对主流媒体的新闻报道依赖度和信任度较高,因而对投资企业的母国印象主要来源于主流媒体自带偏向性的宣传和报道^[23]。另一类公共群体能够相对理性地对待媒体报道,但这类群体会尽量避免因持有与主流舆论相反的观点而被社会孤立,不愿意在公开场合发表自己的意见,这类群体被称之为“理性群体”。根据“沉默的螺旋”理论,主流舆论媒体的持续性负面报道会加速螺旋的形成,客观、正面的国别感知被不客观、负面的国别感知所覆盖,甚至公众会因为媒体长时间的宣传而产生认知失调和印象重组^[13]。主流媒体长期的宣传和报道,逐渐将负面国别偏向确定为根深蒂固的社会成见和个体规范信念,并对跨国投资等经贸活动产生持续而强烈的负面影响^[8]。

(二) 东道国负面舆论偏向对企业 OFDI 的影响

东道国负面舆论偏向通过塑造国别感知和规范信念,影响政府官员、上下游企业管理者、企业雇佣的当地员工、消费者等利益相关者对外资企业的认知,从而抑制外来企业投资。(1) 东道国负面舆论偏向会增加外资企业的审批成本与寻租成本。一方面,负面舆论偏向能够通过影响当地投资审批官员的价值判断和行政行为,使得官员能够通过更为严格的行政审批规则或降低行政审批的效率,大幅增加外来投资企业的审批成本。另一方面,在东道国政府部门掌控资源定价权、采购权、特许权等的行业领域,外来投资企业面临着更高的寻租成本^[24]。(2) 东道国负面舆论偏向会增加外资企业的交易成本、管理成本和协调成本。东道国负面舆论偏向通过影响上下游企业管理人员、企业内部管理者、当地员工以及周围社区居民等其他利益相关者的价值判断和工作情绪,使外来企业在原材

料采购、生产运营、销售服务、招工及管理等方面面临高昂的交易和协调成本^[1]。(3) 东道国负面舆论偏向会降低本地居民对外资企业产品的消费意愿。东道国负面舆论偏向能够引致东道国消费者对外来企业产品产生抵触情绪,甚至引发当地消费者对外来企业产品的直接抵制,导致项目投资收益低于正常的商业预期,抑制外来企业投资^[2]。当东道国对投资母国的负面报道增加时,跨国企业将会重新评估东道国市场的不确定性及由此带来的投资成本和收益的预期变化,当预期成本高于预期收益时,尚未进行 OFDI 的企业会选择暂时减缓投资步伐或者缩小投资规模和投资领域。

负面舆论偏向对双边经贸活动的影响存在时变性。根据记忆心理学理论,读者对负面新闻的关注兴趣呈现 S 型曲线,即缓慢递增—快速递增—缓慢递减—逐渐消失,在短时间集中地关注和讨论之后,便无意识地衰退和遗忘。与此同时,媒体机构出于经济利益考虑,也会不断转换和跟进新的热点话题,而公众也会由于信息过载自然而然地淡忘之前媒体关注的热点^[3]。因此,东道国负面舆论偏向对 OFDI 的抑制效应会随着时间流逝而不断减弱。据此,本文提出理论假说 1。

理论假说 1: 东道国的负面舆论偏向将对企业 OFDI 产生抑制作用,但这一抑制效应应随时间流逝而减弱。

(三) 东道国负面舆论偏向影响企业 OFDI 的行业企业差异

1. 东道国负面舆论偏向对不同行业性质的企业 OFDI 存在异质性影响

(1) 东道国负面舆论偏向对资源能源类企业 OFDI 的影响。近些年来,欧美发达国家的部分媒体利用自身传播力和影响力优势,将中国资源能源类企业 OFDI 渲染为所谓的“新殖民主义”和“掠夺资源”。实际上,中国资源能源类企业开展 OFDI 时,一贯遵循互惠共赢原则。中国的 OFDI 不仅有利于东道国经济发展、就业增长和税收增加,还给东道国带来了资源勘探开发等各种技术,促进了资源和市场互补^[4]。由于历史原因,一些发展中国家曾经是发达国家的殖民地,当地主流媒体容易受部分发达国家媒体舆论所左右。中国资源能源类企业 OFDI 更容易受到国际及东道国主流媒体的关注,东道国负面舆论偏向降低了东道国政府和居民对此类企业的投资认可度,加剧了企业 OFDI 的潜在风险,因而东道国负面舆论偏向对中国资源能源类企业 OFDI 的抑制效应更加明显。

(2) 东道国负面舆论偏向对环境敏感类企业 OFDI 的影响。近些年来,环境敏感类企业 OFDI 受到更多的舆论关注。部分发达国家的媒体将中国企业的 OFDI 贴上“污染产业转移”的标签,时常将中国企业的 OFDI 渲染为环境污染问题的“罪魁祸首”^[5]。例如,在当地负面舆论的引导下,中国企业在缅甸的密松水电站项目遭到当地民众强烈的批评和反对,缅甸政府最终以环境保护为由宣布暂停建设密松水电站。实际上,该项目的环保测评和施工标准都严格遵循国际社会公认的环保标准,水电站项目建设并未对周边生态环境造成破坏。因此,环境敏感类企业的 OFDI 更容易受到主流舆论负面偏向的影响。

(3) 东道国负面舆论偏向对技术密集型企业 OFDI 的影响。欧美发达国家的个别媒体舆论时常将中国技术密集型企业 OFDI 渲染为“窃取他国先进的技术”。事实上,中国的技术密集型企业 OFDI 存在两种效应:一是中国技术密集型企业对发展中国家投资存在“技术溢出效应”,能够促进当地价值链升级和产业结构优化;二是虽然中国技术密集型企业对发达国家投资具有“反向技术溢出”效应,但发达国家知识产权保护体系完善,企业之间的技术合作与交流是正常的商业行为,指责中国企业窃取或强制技术转让并无事实依据^[6]。然而,在带有政治和意识形态偏见的部分国际舆论的引导下,东道国舆论更有可能倾向于对中国技术密集型企业的投资行为进行负面报道,这显著抑制了中国技术密集型企业 OFDI。

2. 东道国负面舆论偏向对不同企业特征的企业 OFDI 存在异质性影响

东道国负面舆论偏向可能对中国国有企业 OFDI 产生更大的负面影响。由于政治、文化与意识形态等方面的差异,部分发达国家的精英领袖对中国国有企业抱有一定的偏见,认为国有企业受到政府

支持甚至控制,其 OFDI 带有某种政治目的。而这些精英领袖的价值偏向不仅能够影响本国媒体,而且能够影响其他东道国媒体的舆论偏向。实际上,中国国有企业与其他类型企业一样,在进行海外投资时,严格遵循东道国法律法规,尊重当地风俗习惯,其 OFDI 并无政治目的,属于正常的商业行为。显然,东道国负面舆论偏向更有可能抑制中国国有企业 OFDI。综上所述,本文提出理论假说 2。

理论假说 2: 东道国负面舆论偏向对资源能源类、环境敏感类、技术密集型企业以及国有企业 OFDI 的抑制效应更加明显。

(四) 东道国负面舆论偏向影响企业 OFDI 的政治经济调节作用

1. 基于东道国政府换届的政治调节作用

东道国政府换届是否会加剧负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用? 一般而言,每当政府换届时,各政治党派出于吸引选票的需要,可能会有意无意地激发各种非理性的民粹主义情绪,对外贸易和投资政策往往成为对手攻击和舆论媒体关注的焦点,特别是与中国经贸联系紧密的国家,大选期间东道国涉华新闻报道数量和比例往往会大幅飙升。因此,政府换届可能会加剧负面舆论偏向对中国企业 OFDI 带来的负面影响,产生投资抑制效应。然而,选举过后,东道国基于发展经济、提升就业和增加税收等方面的考量,往往会延续以往的优惠政策,继续鼓励外商直接投资,而此时舆论也会大幅度减少对外商直接投资的关注,负向舆论偏向减少,并由此产生投资促进效应。因此,负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制效应受东道国政府换届的投资抑制效应和投资促进效应共同调节。

2. 基于双边投资协定签订的经济调节作用

签订双边投资协定能否有效削弱负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用? 一般而言,如果两国或多国之间签订了双边或多边投资协定,则意味着即使在负面舆论偏向较为严重的国家,在协定规定的框架下外资企业的投资权益也能够得到有效保护,即双边或多边投资协定具有承诺效应^[27]。此外,如果东道国没有为外资企业营造良好的投资环境,将会受到投资伙伴国的对等报复,即双边或多边投资协定具有信号效应。因此,负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制效应会因为双边投资协定的签订而大幅削弱。综上所述,本文提出理论假说 3。

理论假说 3: 东道国政府换届选举可能会加剧负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用,但选举结束后负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用则会大幅缓解。双边投资协定的签订将会有效缓解负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用。

(五) 如何有效应对和缓解东道国负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制效应

1. 增强企业在东道国的社会责任感

如果企业仅仅遵守东道国的法律法规,忽略了企业对投资目的国的社会责任,往往会加剧媒体报道的负面偏向。比如: 投资未能给当地提供更多的就业岗位,未能有效保障就业者的权益; 没有给予当地孤儿院、学校、医院等更多的人道主义捐助; 不重视投资过程中的生态环境保护问题; 企业通过不正当手段获得更多的订单等。如果进行 OFDI 的企业具有更强的社会责任感,投资时更多考虑上下游企业、周围社区居民等利益相关者的权益,就能够获得当地居民更多的心理认同,从而减轻负面舆论偏向对企业 OFDI 的不利影响。

2. 提升母国与东道国经济互补程度

外资企业向东道国投资时,如果与东道国国内企业进行激烈的同质化竞争,则东道国主流媒体往往会更加袒护本国企业^[28]。本土企业为了阻止外资的进入,也可能与当地媒体勾结,通过抹黑外来投资企业的国家形象,误导当地政府官员、上下游企业、消费者,增加外来投资企业的投资成本,使自己在市场竞争中处于有利地位。如果母国与东道国之间的经济互补程度高,不仅可以降低外资企业与本地企业之间的商业竞争程度,而且能够更好地支撑东道国当地的产业链,提升当地价值链,有利于减轻负面舆论偏向对企业 OFDI 的不利影响。

3. 增加双边高层互访频率

一般而言,主流媒体机构往往与各政党保持着较为“亲密”的关系,媒体也特别容易受到政治事件的影响,尤其是在外交关系方面^[28]。加强高层互访,引导母国与东道国之间加强经贸往来和文化交流,有利于减少东道国主流媒体可能产生的负面舆论偏向。因此,两国之间的外交往来会在短期内营造良好的舆论环境,有效地抑制负面舆论报道的频率和数量,减轻企业在东道国投资经营的负面舆论压力,稳定和促进企业 OFDI。综上所述,本文提出理论假说 4。

理论假说 4: 企业社会责任感增强、双边经济互补性提升、高层互访频率增加可以有效缓解负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用。

四、模型、变量与数据

(一) 数据来源与处理

本文将上市公司基本信息和财务数据与海外投资数据进行匹配,得到企业 OFDI 明细数据集,数据来源于 CSMAR 数据库。考虑到企业的对外投资数据是用东道国货币衡量的,采用世界银行数据库的年度平均汇率将数据统一转换为美元计价。鉴于中国企业的大规模投资发生在 2007 年之后,而且要考虑 2008 年全球金融危机及其对后续经贸和投资方面的影响,本文选取 2010—2018 年作为样本研究区间。由于舆论数据限制,为尽量避免国家样本的选择误差,本文选取中国对外直接投资的 52 个主要伙伴国为研究样本^[2]。参照已有文献的做法^[29],本文依据以下准则对原始数据进行处理:(1) 剔除投资目的地为避税天堂的样本;(2) 剔除缺失值和异常值;(3) 剔除金融类样本。

(二) 模型设定

本文参照 Helpman *et al.*^[30] 经典文献的做法,在国际贸易引力模型的基础上构建以下模型:

$$\ln OFDI_{ijt} = c + \alpha Media_{jt} + \beta X_{ijt} + \lambda + \varepsilon_{ijt} \quad (1)$$

模型(1)用来衡量东道国主流媒体负面舆论偏向对中国企业 OFDI 的影响。其中,下标 i 为企业, j 为东道国, t 为年份。核心解释变量 $Media_{jt}$ 为东道国负面舆论偏向指数。被解释变量 $\ln OFDI_{ijt}$ 为企业对外直接投资额的自然对数,在朱荃和张天华^[31]的方法基础上,本文使用注册资本与持股比例的乘积来精确衡量企业的投资额。与此同时,本文参照现有文献的做法^[5,28,32],加入企业层面和国家层面的控制变量 X_{ijt} ,具体变量的定义、处理和数据来源列示在表 1^[3]。考虑到不同时期、不同国家可能存在一些难以测度而又影响中国企业 OFDI 的共同因素,本文在模型中引入时间和国家固定效应 λ 。 ε_{ijt} 为随机误差项。

表 1 控制变量选取、处理及其数据来源

变量	数据来源	变量定义与处理
企业生产率(TFP)	CSMAR 数据库	LP 法测度的全要素生产率
企业规模($Scale$)	CSMAR 数据库	企业期末总资产的对数值
人力资本($Human$)	CSMAR 数据库	企业应付职工薪酬除以员工数的对数值
盈利能力($Profit$)	CSMAR 数据库	企业净利润除以销售收入
资本密集度($Capital$)	CSMAR 数据库	企业固定资产净额除以员工数的对数值
市场规模(GDP)	世界银行世界发展指标数据库	东道国 GDP 的对数值
资源丰裕度($Resource$)	世界贸易组织数据库	东道国燃料和采矿产品占商品出口的比例
经济发展水平($PGDP$)	世界银行世界发展指标数据库	东道国人均 GDP 的对数值
制度水平($Institution$)	世界银行全球治理指标数据库	参考王永钦等 ^[3] 的做法,对六个制度要素取均值
地理距离($Distance$)	CEPII 数据库	两国首都之间的球面距离

(三) 舆论偏向的捕捉

舆论偏向普遍存在于各大主流媒体的新闻报道中,但对其测度和量化存在较大难度^[33]。新闻传播学的相关研究主要从传播学和语言学的角度进行案例分析,尚未对长时间、大范围的新闻样本进行定量分析和深入检验。因此,本文将社会科学中开发的媒体偏见模型与计算机自动化方法相结

合,使用快速、自动化和可拓展的网络爬虫技术和自然语言处理技术,获取和分析大规模新闻报道数据,测度和量化东道国涉华舆论偏向指数。首先,本文按照中国主要投资伙伴国名录,基于新闻网站是否加入网络爬虫协议、是否开源以及可获取新闻年份是否超过三年等条件,人工筛选出 52 个国家的 52 家具有广泛影响力、知名度和权威性的主流新闻网站^④。其次,采用网站关键词检索的方法,检索各语系中包含关键词“中国”的新闻报道,定位含有关键词的新闻标题和正文,结合网络爬虫程序,访问网页的 URL,从中批量抓取新闻标题、时间和内容文本^⑤。再次,整理和翻译获得的新闻文本数据,通过对各国新闻数据进行关键词的二次检索,剔除标题和正文中均不含关键词的新闻以及重复新闻,调用 Google Translation API^⑥将非英文语系的新闻报道批量翻译成英文格式。最后,本文使用基于英文情感字典的监督学习算法分别测度新闻标题和正文的情感得分,进行正负词汇覆盖量分析,记录整段标题和文本的情感极性,构建舆论偏向指数。下面详细阐述新闻情感分析以及随机实验精度检验工作。

1. 新闻情感分析

新闻工作者往往通过使用具有正负面含义的词汇来影响读者对主题的理解,而新闻文档的语义倾向正是由其相应的词汇决定的^[3]。因此,本文首先使用 Textblob 文本处理库将新闻文本降维到句子粒度,再将句子中的词汇或短语还原成小写格式的词干形式,删除停用词(Stop Words)^⑦和非 ASCII 字符后进行标记,得到包含情感色彩的词汇粒度资源。接着,使用在 WordNet 3.0^⑧版本基础上构建的英文情感词典 SentiWordNet 3.0^⑨作为训练集,采用朴素贝叶斯分类算法作为典型概率模型算法,获得一个情感分类器,通过同义词集匹配得到词汇的情感极性值^[34]。最后,分别加总标题和文本所有词汇的极性值,根据极性分数的正负判断新闻的正负情感倾向,实现新闻标题和正文的正负面情感分类。本文使用负面舆论报道占整体舆论报道的比例度量负面舆论偏向指数^[19]。

$$Media_{jt}^j = \sum_1^n \frac{j \text{ 国 } t \text{ 年涉华负面报道篇数}}{t \text{ 年涉华报道总篇数}} \quad (2)$$

2. 随机实验精度检验

以上跨学科新闻情感分析方法可以高效识别东道国新闻报道的情感倾向,而其测度和量化的精度也是本研究必须考虑和保证的。本文进一步组织随机实验,招募英文水平优异的学生志愿者人工阅读随机抽样的新闻,记录舆论报道的情感极性结果,并与计算机测度的结果进行对照来检验情感分析算法的精度。由于采集的新闻资源过于庞大,本文通过对新闻数据集进行统计、整理和序数编号,对各国的新闻报道进行随机抽样,通过随机抽样算法生成随机数,按编号自动从 50 多万新闻语料库中抽取 1% 的新闻报道组成实验新闻数据集。接着,给出标准的正负面新闻样本作为参考样本,安排招募的八位志愿者进行情感分析培训,再通过人工阅读实验新闻,按照正负情感的分类标准将新闻报道标题和正文的情感倾向标注和记录下来。为了确定情感分析的信度以剔除人为误差的影响,本文参考 Holsti^[35]的做法,引入交互信度的计算公式,具体见公式(3)和(4)。其中, R 为情感分析的信度, n 为参与人工阅读过程的实验人员人数, $\bar{K}$ 表示编码员之间平均同意程度, K_{ij} 为实验人员之间的同意程度, M_{ij} 为实验人员完全统一的信息数量, N_i 为第 i 位实验人员检验的新闻数, N_j 为第 j 位实验人员检验的新闻数。最终,本文的人工阅读情感分析的信度 R 为 95.7%,符合交互信度标准。因此,本文将随机试验的结果与自然语言处理的结果进行比较,得到新闻正文情感分析算法的精确度为 89%,具有较高的可信精度。而新闻标题情感分析算法的精确度仅为 67%,其原因可能在于,新闻标题分解成词汇粒度后含有的情感信息较为片面,言简意赅的词汇搭配并不能明确地传达一篇报道的情感倾向。因此,考虑到精确性和完整性因素,本文在描述性分析和实证分析中均采用新闻正文的负面舆论偏向指数。

$$R = \frac{n \times \bar{K}}{1 + [(n-1) \times \bar{K}]} \quad (3)$$

$$K_{ij} = \frac{M_{ij}}{N_i + N_j} \quad (4)$$

(四) 描述性统计分析

表2展示了主要研究变量的描述性统计。总体而言,新闻正文的负面舆论偏向指数均值为0.151 3,处于一个较低的水平。进一步结合舆论偏向的详细数据可以发现,各东道国主流舆论报道存在明显异质性,新闻正文的负面舆论偏向最小值为0.023 2(哈萨克斯坦,2016),最大值则高达0.463 9(印度尼西亚,2013),企业在不同国家投资时需要注意关注、识别和积极应对东道国负面舆论偏向。

五、经验结果与分析

(一) 基准回归分析

在基准检验中,本文将企业微观层面的中国 OFDI 数据与负面舆论偏向指数进行回归,考察负面舆论偏向对中国企业 OFDI 的影响。表3第(1)列的回归结果表明,负面舆论偏向显著抑制了企业 OFDI。在此基础上,本文控制企业和国家层面的其他变量,得到第(2)列的回归结果:负面舆论偏向对中国企业 OFDI 具有显著的抑制效应。平均来看,东道国负面舆论偏向指数每增加1单位,会使中国企业当期 OFDI 下降5.323%。本文进一步引入负面

舆论偏向指数的滞后项,考察往期负面舆论偏向对中国企业 OFDI 的影响。表3第(3)列至第(5)列的回归结果表明,负面舆论偏向的1期至3期滞后项对企业 OFDI 并无显著的负面影响,往期负面舆论偏向并不会对当期的企业 OFDI 产生显著的抑制作用。上述实证结果符合理论假说1的预期。

(二) 稳健性检验

1. 内生性问题处理

本文的潜在内生性问题可能来自遗漏变量和双向因果关系。为了缓解遗漏关键变量可能导致的内生性问题,本文首先加入一系列影响企业 OFDI 区位选择的控制变量,并控制了国家和年份固定效应进行实证回归。接着,本文在核心指标构建过程中使用涉华负面舆论报道在总报道的占比衡量东道国负面舆论偏向^[19],以便能够较好缓解双向因果关系引致的内生性问题^[9]。原因在于东道国负面舆论偏向是国家宏观层面的指标,且指数为比值形式,而本文实证采用的是微观企业 OFDI 数据,单个微观企业投资活动很难对整个东道国的舆论偏向产生重大影响。最后,本文从现实机制出发寻找工具变量。舆论偏向是一种复杂的社会公知表现形式,其形成根源在于各国的国情、人文历史和历史渊源。因此,本文借鉴易行健和杨碧云^[6d]的做法,引入双方国家是否同属儒家文化圈虚拟变量,在去掉本国舆论偏向指数的基础上,使用文化圈中其他国家的平均舆论偏向指数替代该国的舆论偏向指数^[67]^⑩。一方面,同属儒家文化圈的国家对华关注度、了解度和情感度相似,表4第(1)

表2 变量的描述性统计

变量名	变量含义	平均值	标准差	最小值	最大值
lnOFDI	企业对外直接投资流量	13.140	3.545	0.001	27.555
Media	负面舆论偏向指数	0.151	0.072	0.023	0.464
TFP	生产率	16.046	1.174	12.771	20.271
Scale	规模	22.717	1.509	19.349	28.098
Human	人力资本	9.417	1.133	1.864	13.753
Profit	盈利能力	0.049	0.294	-8.425	0.804
Capital	资本密集度	12.486	1.126	8.531	18.540
GDP	市场规模	28.510	1.760	22.304	30.654
Resource	资源丰裕度	0.166	0.154	0.000	0.904
PGDP	经济发展水平	10.045	1.271	6.256	11.392
Institution	治理水平	0.819	0.785	-1.717	1.862
Distance	地理距离	8.865	0.539	6.862	9.868

表3 基准回归结果

		lnOFDI				
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Media		-4.665 ** (2.256)	-5.323 ** (2.358)			
L. Media				-0.413 (2.364)	3.319 (2.638)	3.011 (2.551)
控制变量	No		Yes	Yes	Yes	Yes
年份	Yes		Yes	Yes	Yes	Yes
国家	Yes		Yes	Yes	Yes	Yes
R ²		0.105	0.122	0.120	0.121	0.119
N		3 829	3 776	3 744	3 601	3 393

注:括号内为聚类稳健标准误 Z 统计量,聚类到企业层面,***、**和* 分别表示 1%、5% 和 10% 水平下显著。

列的 2SLS 第一阶段回归结果也表明使用文化圈层面的均值替代一国的舆论偏向指数符合工具变量的相关性假设;另一方面,是否同处儒家文化圈是长期人口迁移与文化演化的结果,儒家文化圈的形成并不受样本期间企业是否进行海外投资的影响。表 4 第(2)列的 2SLS 第二阶段回归结果表明儒家文化圈层面的均值可识别且非弱工具变量。因此,本文选取的工具变量较为合理,且在使用工具变量后,东道国负面舆论报道仍对中国企业 OFDI 具有显著的抑制作用,与基准回归结果一致。

2. 其他稳健性检验

首先,本文对样本进行选择和处理。考虑到研究样本中存在后续撤资的企业,此类企业可能因为自身原因无法承担海外市场巨额损失,也可能是受到东道国不可抗力等因素的影响而退出市场,而添加控制变量和固定效应可能无法很好地解决这些因素带来的影响,因而本文剔除后续撤资的企业,保留样本期内持续存在的企业进行回归分析。根据表 4 第(3)列的回归结果,东道国负面舆论偏向对企业 OFDI 具有显著的抑制作用,与基准回归结果一致。

其次,本文参照罗伟和葛顺奇^[8]的做法,更换核心被解释变量为中国 OFDI 存量,以此检验东道国负面舆论偏向是否会对宏观层面的 OFDI 产生影响,数据来自《中国对外直接投资公报》。由表 4 第(4)列的回归结果可知,东道国负面舆论偏向会对中国国家 OFDI 存量产生显著的抑制效应,与基准回归结果一致。

再次,考虑到金融危机及其后续影响可能会对回归结果产生一定程度的影响,本文运用网络爬虫技术将 2010 年之前的新闻文本抓取下来,按照前文的指标测度方法,基于自然语言处理技术构建 2005—2010 年的负面舆论偏向指数,并补充这部分样本数据进行实证回归。由表 4 第(5)列的回归结果可知,东道国负面舆论偏向会对中国企业 OFDI 产生显著的抑制效应,与基准回归结果一致。

最后,本文考虑与中国可能存在领土、领海争端的国家因素,该因素可能会对企业 OFDI 产生负面影响^①。本文引入领土争端虚拟变量作为控制变量,将与中国有领土、领海争端的国家设置为 1,没有则设置为 0。表 4 第(6)列的回归结果表明,在控制领土、领海争端这一外部变量后,负面舆论偏向显著抑制了企业 OFDI,与基准回归结果一致^②。

(三) 异质性检验

东道国负面舆论偏向对 OFDI 的影响可能会因行业和企业类型而有差异^③。一是考虑企业的行业类型是否为资源能源类。本文将上市公司行业类型按照是否为资源能源类行业进行划分,并进行分样本检验。表 5 第(1)列和第(2)列的回归结果表明,相较于非资源能源类投资而言,资源环境类企业开展对外投资活动中受东道国负面舆论偏向的影响更加严重,与理论假说 2 预期相符。二是考虑企业的行业类型是否为环境敏感类。本文将上市公司行业类型按照是否为环境敏感类行业进行划分,并进行分样本检验。回归结果如表 5 第(3)列和第(4)列所示,相较于非环境敏感类投资而言,环境敏感类企业的海外投资更加容易受到负面舆论偏向的影响,与理论假说 2 的预期一致。三是考虑企业的行业类型是否为技术密集型。本文将上市公司行业类型按照是否为技术密集型行业进行划分,并进行分样本检验。表 5 第(5)列和第(6)列的回归结果显示,技术密集型企业 OFDI 并

表 4 稳健性检验结果

	Media		lnOFDI			
	(1) 第 1 步	(2) 第 2 步	(3) 退出企业	(4) OFDI 存量	(5) 金融危机	(6) 领土、领海争端
Media(RJMedia)	0.362 *** (0.034)	-40.745 *** (14.320)	-6.981 *** (2.476)	-784.227 *** (65.509)	-3.467 * (2.019)	-5.323 ** (2.358)
Anderson-LM		114.081 ***				
Cragg-Donald Wald F		115.641				
控制变量		Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份		Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
国家		Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
R ²		0.072	0.118	0.874	0.120	0.122
N		3 776	3 415	3 782	4 435	3 776

注: Anderson-LM 统计量为 114.081,在 1% 的显著水平上拒绝工具变量不可识别的原假设; Cragg-Donald Wald F 统计量为 115.641,大于 Stock-Yogo 弱工具变量检验 10% 水平上的临界值,强烈拒绝弱工具变量的原假设。

未受到东道国负面舆论偏向显著的负面影响,与理论假说 2 预期并不相符。可能的原因在于,对于发展中国家而言,中国技术密集型企业海外投资具备显著的技术溢出效应。而对于发达国家而言,中国技术密集型企业的技术水平并未对东道国构成竞争威胁,并且中国企业严格遵守东道国投资规范与知识产权保护等相关法律法规。四是考虑企业的股权性质是否为国有企业。本文将企业股权性质按照是否为国有企业进行划分,进行分样本检验。表 5 第(7)列和第(8)列的回归结果显示,不同于非国有企业 OFDI,国有企业 OFDI 受到东道国负面舆论偏向显著的抑制作用,与理论假说 2 预期相符。

表 5 异质性检验结果

	lnOFDI							
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	资源能源	非资源能源	环境敏感	非环境敏感	技术	非技术	国企	非国企
Media	-11.343** (5.731)	-2.863 (2.545)	-9.986* (6.017)	-3.167 (2.525)	-5.688 (4.302)	-4.725* (2.769)	-7.996** (3.642)	-5.023 (3.058)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
国家	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
R ²	0.245	0.130	0.242	0.127	0.255	0.110	0.226	0.113
N	732	3 044	678	3 098	1 080	2 696	1 298	2 478

注:括号内为聚类稳健标准误 Z 统计量,聚类到企业层面,***、**和* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平下显著。

(四) 机制检验

根据上文的理论假说,本文发现东道国政府换届、双边投资协定签订、外资企业社会责任感增强、母国与东道国经济互补程度提升以及高层互访频率增加会调节东道国负面舆论偏向对中国企业 OFDI 的影响。为了识别这些调节作用的存在性,本文构建以下调节效应方程进行检验:

$$\ln OFDI_{ijt} = c + \alpha_1 Media_{jt} + \alpha_2 Media_{jt} \times Moderator + \alpha_3 Moderator + \beta X_{ijt} + \lambda + \varepsilon_{ijt} \quad (5)$$

其中,核心解释变量为负面舆论偏向 $Media_{jt}$, $Moderator$ 为东道国政府换届、双边投资协定、外资企业社会责任感、双边经济互补度和高层互访这五个调节变量。如果方程(5)的交互项系数 α_2 显著,即表明调节变量具有显著的调节效应。

1. 东道国政府换届和双边投资协定的影响

为了检验东道国政府换届是否会显著影响负面舆论偏向对 OFDI 的抑制作用,本文利用维基百科收集各国政府首脑(总统、主席、首相、总理等)的就任存续期来衡量政府换届情况。为了能够较好捕捉政府换届所产生的投资抑制效应和投资促进效应,本文借鉴戴亦一等^[39]的研究思路,若政府首脑在 1 月至 6 月变更,记前一年和当年均为变更年份,原因在于前一年份可能是政府换届选举活动准备和选举开展的年份,有必要考虑进来以识

别投资抑制效应,而当年则是为了考虑投资促进效应;若政府首脑在 7 月至 12 月变更,记当年和下一年均均为变更年份,当年是为了识别政府换届期间的投资抑制效应,下一年则是为了考虑投资促进效应。当政府首脑变更时,设定政府换届 $Change_{jt}$ 为 1,否则记为 0。表 6 第(1)列的结果表明,负面舆论偏向

表 6 调节效应检验结果

	lnOFDI				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	政府换届	投资协定	企业社会责任	经济互补	高层互访
Media	-6.122*** (2.590)	-5.281** (2.359)	-7.920* (4.384)	2.133 (2.753)	-5.758** (2.393)
Moderator	0.137 (0.161)	-0.285 (0.672)	0.012 (0.008)	-1.514 (1.701)	0.0473 (0.382)
Media × Moderator	0.480 (2.130)	3.457 (14.832)	0.129* (0.070)	14.36* (8.538)	6.619*** (2.298)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
国家	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
R ²	0.122	0.122	0.237	0.099	0.124
N	3 776	3 776	1 236	2 936	3 776

注:本文在做调节效应检验时,对核心变量和连续的调节变量进行了去量纲处理。括号内为聚类稳健标准误 Z 统计量,聚类到企业层面,***、**和* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平下显著。

对中国企业 OFDI 的抑制效应并没有受到显著影响,可能的原因在于,东道国政府换届产生的投资抑制效应被新政府上台产生的投资促进效应所抵消。上述实证结果与理论假说 3 的预期一致。

为了检验双边投资协定的签订是否可以有效减缓负面舆论偏向对 OFDI 的抑制作用,本文引入签订双边投资协定虚拟变量 Bit_{jt} 。如果 t 年 j 国与中国签订双边投资协定,则将 Bit_{jt} 设为 1,否则设为 0^[27]。表 6 第(2)列的回归结果显示,双边投资协定变量与负面舆论偏向指数的交互项不显著,双边投资协定的签订并未显著改善负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用,与理论假说 3 的预期并不相符。主要的原因在于,投资协定签订国之间所签订的投资协议是以推动投资的便利化和自由化为目标的,是针对市场准入、投资环境、监管程序等所做出的承诺,但投资协定无法对舆论偏向进行规范,因而并不能显著缓解负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制效应。

2. 企业社会责任感、母国与东道国经济互补程度和双边高层互访的影响

为了检验企业社会责任感的提升是否可以缓解东道国负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用,本文参考权小锋等^[9]的做法,使用润灵全球的上市公司社会责任评级报告,量化企业 i 的社会责任感 Csr_{it} 。一般而言,企业在国内的社会责任感评分较高,其在东道国进行投资时也会更关注和承担社会责任。表 6 第(3)列的回归结果表明,企业社会责任感越强,东道国负面舆论偏向对其 OFDI 的不利影响越弱,符合理论假说 4 的预期。

为了检验母国与东道国经济的互补程度是否可以有效缓解东道国负面舆论偏向对 OFDI 的抑制作用,本文借鉴毛海欧和刘海云^[9]的做法,构建以中国为出口单位、东道国为进口单位的贸易互补性指数,衡量母国与东道国的经济互补程度。贸易互补性指数计算公式为:

$$TCI_{cit} = \sum_k \left[(RCA_{ckt} \times RCA_{ikt}) \left(\frac{W_{kt}}{W_t} \right) \right] \quad (6)$$

其中, TCI_{cit} 为 t 年 i 国与中国的贸易互补性指数, RCA_{ckt} 和 RCA_{ikt} 分别表示中国和 i 国在 k 产品上的比较优势, W_{kt} 和 W_t 分别为全球 k 产品、所有产品的总出口额。计算过程采用 HS2002 二分位作为产品分类标准,数据来源于 UNCTAD 数据库。为增加匹配样本数量,尽量保证回归的准确性,回归时使用稳健性检验中 2005—2018 年的样本。由表 6 第(4)列的回归结果可知,双边经济互补程度的提升显著减轻了东道国负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用,符合理论假说 4 的预期。

为了检验双边高层互访是否可以缓和东道国负面舆论偏向对母国 OFDI 的抑制作用,本文参照闫雪凌和林建浩^[28]的做法,设定双方主要领导人(总统、主席、首相、总理等)外交访问虚拟变量 $Visits_{ijt}$ 。如果中国和 j 国之间进行了高层访问,则 t 年的互访变量 $Visits_{ijt}$ 记为 1,否则记为 0。相关数据整理自外交部网站外事日程。实证结果如表 6 第(5)列所示,双边对外交流显著改善了负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用,与理论假说 4 的预期相符。

六、结论与对策建议

本文采用网络爬虫技术,批量抓取 2010—2018 年中国主要投资伙伴国主流新闻媒体的 50 多万份涉华报道,基于自然语言处理技术和人工随机实验,构建和量化涉华舆论偏向指数,并匹配中国 A 股上市公司与海外投资数据库的数据,对东道国负面舆论偏向影响中国企业 OFDI 的状况进行经验研究。研究发现:(1) 东道国负面舆论偏向对中国企业 OFDI 具有显著的抑制效应,但往期负面舆论偏向并不会对当期企业 OFDI 产生显著抑制作用。在采用儒家文化圈这一工具变量解决内生性问题以及进行相关稳健性检验后结论依旧稳健。(2) 东道国负面舆论偏向会显著抑制中国资源能源类企业、环境敏感类企业和国有企业 OFDI,但对技术密集型企业 OFDI 的抑制作用并不显著。(3) 东道国政府换届和双边投资协定的签订并不能显著调节负面舆论偏向对企业 OFDI 的抑制作用,而外资企业社会责任感增强、母国与东道国经济互补程度提升、双边高层互访增加则可以有效缓解负面舆论偏向对中国企业 OFDI 的抑制作用。

基于上述研究结论,本文提出以下政策建议:第一,东道国的舆论偏向对中国企业 OFDI 具有重要影响,而大量中小企业往往难以准确把握东道国详细的舆论动向。政府部门应鼓励行业协会或其他专业机构,着力研究、分析和量化各主要投资目的国的舆论偏向指数,为中国企业 OFDI 提供参考。第二,正确认识和把握东道国在选举期间针对中国 OFDI 的负面舆论偏向,避免短期负面舆论偏向影响企业的长期投资。针对负面舆论偏向甚至恶意的负面报道,要快速反应、及时发声、澄清事实,避免负面舆论进一步发酵对企业投资产生重大冲击。第三,双边投资协定的签订并不必然能左右东道国的舆论偏向。中国在积极开展高标准投资协定谈判的同时,需要进一步加强双方民间的文化交流,鼓励企业更加深入了解东道国的政治、历史、宗教、习俗以及社会规范等。第四,中国企业在“走出去”的过程中,应秉持“人类命运共同体”理念,鼓励 OFDI 企业更多注重和履行社会责任,尤其是资源能源类企业、环境敏感类企业、国有企业在开展对外投资时,需要更多关注企业所在地的环保、慈善、就业、劳工权益、安全等问题,让当地居民共享发展红利。第五,进一步加强双边高层互访,推动与东道国的文化交流,降低东道国媒体的负面舆论偏向的影响。同时鼓励中国企业对经济互补程度较高国家进行更多的直接投资。

注释:

- ①数据来源于商务部等多部门联合发布的《2019 年度中国对外直接投资统计公报》。
- ②样本包括亚洲(21)、欧洲(14)、北美洲(2)、南美洲(5)、非洲(8)、大洋洲(2)等六大洲共计 52 个国家。2016—2018 年的 3 年中,中国对这些国家的投资流量占比为 76.62%,具有较强的代表性。
- ③限于篇幅,具体控制变量的选取依据未予列示,留存备案。
- ④本文查阅和统计了各新闻网站的报道时间,按样本区间为 2010 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日这一条件对新闻网站进行筛选。
- ⑤本文剔除新闻中包含的图片和视频。
- ⑥Google Translation API 的预训练神经机器翻译技术提供 100 多种语言之间快速、动态的互译功能,是目前公认的最为精确和智能的翻译方法。
- ⑦停用词是在文本处理过程中剔除的词汇,主要包括使用频率较高的英文单词、数字、字符、标点符号等,将这些词剔除并不会降低情感分析的精度,反而可以减少索引量,增加检索效率。
- ⑧WordNet 3.0 同义词集被(POS,ID)唯一标识。其中,POS 代表同义词集 s 的三个维度数值,即 $Pos(s)$ 、 $Neg(s)$ 和 $Obj(s)$ 数值分别表示词汇的积极性、消极性和客观性程度,其取值范围为 $[0,1]$,三个数值之和为 1.0。
- ⑨SentiWordNet 3.0 向 WordNet 的每个同义词集分配三个维度的极性分数,即正面性、负面性和中立性分数,分数总和为 1。
- ⑩儒家文化圈国家为:菲律宾、越南、老挝、柬埔寨、缅甸、泰国、马来西亚、文莱、新加坡、印度尼西亚、东帝汶、日本、韩国、朝鲜、蒙古。
- ⑪与中国有领土、领海争端的国家为:越南、菲律宾、马来西亚、印度尼西亚、韩国、印度、不丹、文莱、朝鲜、日本。
- ⑫本文还考虑了双边文化距离、遗传距离、东道国外资开放度等因素对实证结果的影响,其结果均与基准回归结果一致。限于篇幅,未予列示,备案。
- ⑬本文参照 2012 版证监会行业分类标准,区分行业为资源能源类行业、环境敏感类行业以及技术密集型行业。鉴于篇幅限制,具体行业未予列示,备案。

参考文献:

- [1] MULLAINATHAN S,SHLEIFER A. The market for news [J]. American economic review,2005,95(4):1031-1053.
- [2] ANDERSON S P,MCLAREN J. Media mergers and media bias with rational consumers [J]. Journal of the European economic association,2012,10(4):831-859.
- [3] HEINZ M,SWINNEN J. Media slant in economic news: a factor 20 [J]. Economics letters,2015,132:18-20.
- [4] BUCKLEY P J,CLEGG L J,CROSS A R,et al. The determinants of Chinese outward foreign direct investment [J]. Journal of international business studies,2007,38(4):499-518.

- [5] 王永钦,杜巨澜,王凯. 中国对外直接投资区位选择的决定因素: 制度、税负和资源禀赋 [J]. 经济研究,2014(12): 126 - 142.
- [6] 蒋冠宏. 制度差异、文化距离与中国企业对外直接投资风险 [J]. 世界经济研究,2015(8): 37 - 47 + 127 - 128.
- [7] CHIANG C F, KNIGHT B G. Media bias and influence: evidence from newspaper endorsements [J]. The review of economic studies,2011,78(3): 795 - 820.
- [8] 游家兴,陈志锋,肖曾昱,等. 财经媒体地域偏见实证研究 [J]. 经济研究,2018(4): 167 - 182.
- [9] 李钢,孟丽君. 舆论对国际贸易的影响: 以美国进口贸易为例 [J]. 世界经济,2019(8): 146 - 169.
- [10] 李洪亚. OFDI 技术寻求动机与出口强度——浙江跨国企业的证据 [J]. 产业经济研究,2019(3): 14 - 26.
- [11] 贾玉成,张诚. 国家形象对中国 OFDI 的影响 [J]. 经济评论,2019(4): 108 - 126.
- [12] QIN B, STRÖMBERG D, WU Y H. Media bias in China [J]. American economic review,2018,108(9): 2442 - 2476.
- [13] DELLAVIGNA S, KAPLAN E. The fox news effect: media bias and voting [J]. The quarterly journal of economics,2007, 122(3): 1187 - 1234.
- [14] AHMAD K, HAN J G, HUTSON E, et al. Media-expressed negative tone and firm-level stock returns [J]. Journal of corporate finance,2016,37: 152 - 172.
- [15] 游家兴,吴静. 沉默的螺旋: 媒体情绪与资产误定价 [J]. 经济研究,2012(7): 141 - 152.
- [16] 朱丹,李琰. 审计质量、媒体报道与企业权益资本成本——来自中国上市公司经验证据 [J]. 产业经济研究,2017(6): 65 - 74 + 126.
- [17] MCCARTHY K J, DOLFSMA W. Neutral media? Evidence of media bias and its economic impact [J]. Review of social economy,2014,72(1): 42 - 54.
- [18] KIM S E. Media bias against foreign firms as a veiled trade barrier: evidence from Chinese newspapers [J]. American political science review,2018,112(4): 954 - 970.
- [19] RAMIREZ C D, RONG R. China bashing: does trade drive the “bad” news about China in the USA? [J]. Review of international economics,2012,20(2): 350 - 363.
- [20] LU Y, SHAO X, TAO Z G. Exposure to Chinese imports and media slant: evidence from 147 US local newspapers over 1998 - 2012 [J]. Journal of international economics,2018,114: 316 - 330.
- [21] BURKE J. Primetime spin: media bias and belief confirming information [J]. Journal of economics & management strategy,2008,17(3): 633 - 665.
- [22] ALSEM K J, BRAKMAN S, HOOGDUIN L, et al. The impact of newspapers on consumer confidence: does spin bias exist? [J]. Applied economics,2008,40(5): 531 - 539.
- [23] BABAD E, PEER E, HOBBS R. Media literacy and media bias: are media literacy students less susceptible to nonverbal judgment biases? [J]. Psychology of popular media culture,2012,1(2): 97 - 107.
- [24] 潘春阳,廖佳. 中国 OFDI 的制度效应存在吗? [J]. 经济评论,2018(6): 53 - 68.
- [25] 马艳,李俊,王琳. 论“一带一路”的逆不平等性: 驳中国“新殖民主义”质疑 [J]. 世界经济,2020(1): 3 - 22.
- [26] 刘玉博,吴万宗. 中国 OFDI 与东道国环境质量: 影响机制与实证检验 [J]. 财贸经济,2017(1): 99 - 114.
- [27] 宗芳宇,路江涌,武常岐. 双边投资协定、制度环境和企业对外直接投资区位选择 [J]. 经济研究,2012(5): 71 - 82 + 146.
- [28] 闫雪凌,林建浩. 领导人访问与中国对外直接投资 [J]. 世界经济,2019(2): 147 - 169.
- [29] 刘莉亚,何彦林,王照飞,等. 融资约束会影响中国企业对外直接投资吗? ——基于微观视角的理论和实证分析 [J]. 金融研究,2015(8): 124 - 140.
- [30] HELPMAN E, MELITZ M J, YEAPLE S R. Export versus FDI with heterogeneous firms [J]. American economic review, 2004,94(1): 300 - 316.
- [31] 朱荃,张天华. 中国企业对外直接投资存在“生产率悖论”吗——基于上市工业企业的实证研究 [J]. 财贸经济, 2015(12): 103 - 117.
- [32] 田巍,余淼杰. 企业生产率和企业“走出去”对外直接投资: 基于企业层面数据的实证研究 [J]. 经济学(季刊), 2012(2): 383 - 408.

- [3] HAMBORG F, DONNAY K, GIPP B. Automated identification of media bias in news articles: an interdisciplinary literature review [J]. International journal on digital libraries, 2019, 20(4): 391–415.
- [4] TOMAR D S, SHARMA P. A text polarity analysis using sentiwordnet based an algorithm [J]. International journal of computer science and information technologies, 2016, 7(1): 190–193.
- [5] HOLSTI O R. Public opinion and foreign policy: challenges to the Almond-Lippmann consensus [J]. International studies quarterly, 1992, 36(4): 439–466.
- [6] 易行健, 杨碧云. 世界各国(地区)居民消费率决定因素的经验检验 [J]. 世界经济, 2015(1): 3–24.
- [7] 刘洪泽, 陈晓珊, 李文宇. 国家声誉与出口二元边际: 跨国经验证据 [J]. 经济评论, 2018(2): 74–88.
- [8] 罗伟, 葛顺奇. 中国对外直接投资区位分布及其决定因素——基于水平型投资的研究 [J]. 经济学(季刊), 2013(4): 1443–1464.
- [9] 戴亦一, 潘越, 冯舒. 中国企业的慈善捐赠是一种“政治献金”吗?——来自市委书记更替的证据 [J]. 经济研究, 2014(2): 74–86.
- [10] 权小锋, 吴世农, 尹洪英. 企业社会责任与股价崩盘风险“价值利器”或“自利工具”? [J]. 经济研究, 2015(11): 49–64.
- [11] 毛海欧, 刘海云. 中国对外直接投资对贸易互补关系的影响“一带一路”倡议扮演了什么角色 [J]. 财贸经济, 2019(10): 81–94.

(责任编辑: 雨 珊)

Negative public opinion in host country and enterprise OFDI: sentiment quantitative analysis based on the mainstream news media in the host country

ZHANG Xianfeng¹, GUO Wei¹, JIANG Muchao², ZHU Chen¹

(1. School of Economics, Hefei University of Technology, Hefei 230601, China; 2. School of International Trade and Economics, University of International Business and Economics, Beijing 100029, China)

Abstract: In recent years, Chinese enterprises “going out” has frequently been plagued by negative international public opinion. Effectively countering the adverse effects of negative international public opinion has become a major problem to be solved related to Chinese enterprises “going out” with high quality. This paper uses web crawler technology to gather more than 500 000 China-related reports from the mainstream news media of China’s major investment partner countries from 2010 to 2018, quantifies and constructs a China-related index of public opinion bias, and empirically studies the effect of a host country’s negative public opinion on Chinese enterprises’ OFDI. The results show that: (1) Negative public opinion within the host country has significantly inhibited the OFDI of Chinese enterprises; however, this inhibitory effect is only significant in the current period. (2) The negative public opinion has no inhibitory effect on technology-intensive enterprises’ OFDI, but does have significant inhibitory effect on resources and energy, environment-sensitive, and state-owned enterprises’ OFDI. (3) The change of government of the host country does not aggravate the negative public opinion that inhibits enterprises’ OFDI. Likewise, the signing of a bilateral investment agreement does not improve the negative impact of negative public opinion on enterprises’ OFDI. However, the promotion of enterprises’ social responsibility, the enhancement of bilateral economic complementarity, and the increase in the frequency of high-level visits, can all effectively alleviate the inhibitory effect of negative public opinion on enterprises’ OFDI. The research results provide useful enlightenment to enable enterprises to identify, avoid, and mitigate the adverse effects of negative public opinion in host countries, and promote enterprises to “going out” with high quality.

Key words: news media; China-related reports; negative public opinion; OFDI, web crawler; sentiment quantitative analysis