

引用格式:江乾坤,王成哲.东道国舆论环境与海外进入模式选择——基于海量媒体数据的定量考察[J].技术经济,2024,43(4):38-50.

JIANG Qiankun, WANG Chengzhe. The host country's public opinion environment and overseas entry mode choice: A quantitative examination based on massive media data[J]. Journal of Technology Economics, 2024, 43(4): 38-50.

# 东道国舆论环境与海外进入模式选择

## ——基于海量媒体数据的定量考察

江乾坤,王成哲

(浙江理工大学经济管理学院,杭州 310018)

**摘要:**逆全球化背景下日趋复杂的东道国舆论环境给我国国际化进程带来严峻挑战,对其如何影响跨国企业进入国际市场的关键决策还缺乏系统的实证检验。基于情感分析技术和网络爬虫,对2015—2022年830余万条媒体报道进行文本分析,构建涉华舆情指数,系统分析与检验了东道国舆论环境对中国企业海外进入模式选择的影响。研究发现,东道国舆论环境越差,相比于独资模式,中国企业更倾向于选择合资模式进入海外市场;相比于跨国并购,中国企业更倾向于选择绿地投资进入海外市场;跨国企业的产权性质和国际化经验起到正向调节作用。在影响机制方面,东道国舆论环境通过影响企业的规制、规范和认知合法性来影响跨国企业投资设立模式的选择。本文的研究结论为跨国企业恰当地选择海外市场进入模式、积极规避或弱化舆论风险,更好地在东道国投资布局与经营发展提供对策建议。

**关键词:**舆论环境;进入模式;合法性;产权性质;国际化经验;GDELT

**中图分类号:**F114 **文献标志码:**A **文章编号:**1002-980X(2024)04-0038-13

**DOI:**10.12404/j.issn.1002-980X.J23102405

## 一、引言

随着经济全球化的深入,来自新兴经济体的跨国企业积极参与到对外投资活动中,逐渐成为国际商务领域中的主导参与者。然而,在我国跨国企业大规模“走出去”的过程中,面临着外来者劣势和来源国劣势的双重影响<sup>[1-2]</sup>,进而导致我国跨国企业既面临着部分国家政府的审查、制裁、禁用等规制合法性危机<sup>[3]</sup>,也面临着国际社会的质疑、不信任等认知合法性危机<sup>[4]</sup>。从来源国劣势的形成机制看,已有研究大多“笼统”地将来源国劣势归因于母国与东道国的制度差异<sup>[1]</sup>,且有关中国情景下的关于正式制度或非正式制度的讨论仍存在带有偏狭性评价的学术构念、认知标准以及测量低效度等问题<sup>[5]</sup>,因此本文从东道国的舆论环境视角切入,运用大数据来测算舆论环境指标,进一步归纳来源国劣势的形成机制,在一定程度上扩展了跨国企业如何获取合法性、缓解负面舆论不利影响的相关研究。

近年来随着各国数字化技术的进步和网络的普及,在使国际舆论的传播规模与速度大幅度增加的同时,也放大了虚假新闻、不实报道的信息失真作用<sup>[6-7]</sup>。来自部分东道国的负面舆论涉及面广、持续时间长、波及范围大,已然成为中国企业海外投资的突出风险。其对于中国企业海外投资的主要表现在两个方面,一是破坏中国企业的国际形象,直接引发社会民众对跨国企业的不满,例如马达加斯加糖厂事件,中铝收购力拓案等;二是迫使东道国政府加强监管,采取对投资项目不利的措施,例如缅甸政府单方面宣布搁置密松水电站项目,墨西哥取消中国企业中标的钢铁项目等。东道国舆论因素不同于制度距离、文化距离等影响跨国投资的因素,其不是静态的、根深蒂固的,而是可以广泛快速地具体化和传播,通过赋予组织规制、规范

收稿日期:2023-10-24

基金项目:国家社会科学基金“‘数字丝绸之路’下互联网企业国际化投资风险的大数据预警与管控研究”(18BCJ013);浙江理工大学科研启动基金“互联网企业国际化投资风险管控研究”(21092263-Y)

作者简介:江乾坤,博士,浙江理工大学经济管理学院教授,研究方向:资本市场,海外并购,财务数字化等;王成哲,浙江理工大学经济管理学院硕士研究生,研究方向:机器学习,国际投资,财务管理。

和认知合法性来发挥立竿见影的影响力<sup>[8]</sup>。随着国家安全、经济保护主义和社会运动的兴起,对外投资决策也越来越受到国际舆论的影响,因为其决策往往需要考虑东道国社会的普遍态度、偏好和公众舆论<sup>[9-10]</sup>。尽管没有得到广泛研究,但过去的一些研究已经强调了东道国舆论环境对企业跨境活动的影响。现有文献实证考察了东道国舆论对于跨国并购<sup>[8,10-11]</sup>、对外贸易<sup>[12]</sup>、对外直接投资<sup>[13-14]</sup>、资本市场<sup>[7,15]</sup>、旅游贸易<sup>[16]</sup>、政府决策<sup>[17]</sup>、引进外资<sup>[6,18]</sup>等因素的影响,而海外进入模式选择作为影响企业国际化战略成败的重要决策之一,在一定程度上是跨国企业在国际化过程中合法性寻求的结果,其是否会因东道国舆论环境的变化而产生变动?东道国的媒体报道通过网络空间中互相连接的超链接,跨越现实空间中地理距离的限制,对我国企业国际化进程产生了何种影响?跨国企业在不同的情境下,应如何正确地选择海外市场进入模式以规避或弱化东道国舆论风险?

本文的边际贡献主要体现在:①现有组织合法性理论多采用管理学视角而缺乏传播学观照<sup>[3-4]</sup>,且多聚焦于组织层面而缺少国家层面<sup>[19]</sup>,本文通过整合组织合法性理论和新闻传播学相关理论,引入东道国舆论因素这一新的研究视角,有助于中国跨国企业更精准地应对复杂的国际形势,选择合适的进入模式以更好地获取合法性并规避东道国舆论风险;②已有关于中国企业海外市场进入模式的研究多是单独对比独资与合资两种进入模式,或是单独对比绿地投资和跨国并购两种进入模式,实际上这两个维度是企业对外投资统一决策的两个方面,不应割裂开来进行研究,本文将四种进入模式结合起来考察,并引入企业产权性质和国际化经验这两个情景变量,更加完整地体现了跨国企业选择海外市场进入模式的决策场景;③相比于此前文献通过新闻报道所属网站 IP (internet protocol) 地址来定位媒体国家<sup>[18]</sup>,本文使用人工智能对发布新闻的网站内容、语种、IP 等进行分析,进而识别域名所属国家,并将样本考察期延长至 2022 年,使得研究数据更具有精确性、研究结论更具有稳健性。

## 二、理论分析与假设

### (一) 东道国舆论环境、合法性与企业海外市场进入模式选择

跨国企业海外投资进入模式主要分为两个维度:一是所有权水平,是选择独资还是合资;二是设立方式,是选择绿地投资还是跨国并购,由此 Brouthers 和 Hennart<sup>[20]</sup> 构建了海外市场进入模式的二维矩阵。

东道国的舆论环境是塑造利益相关者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、投资者等利益相关者等对国家形象认知的重要途径<sup>[10,13]</sup>。正面的舆论环境有助于塑造积极的国家形象,从而提升跨国企业的合法性,降低交易的不确定性和在东道国的经营成本<sup>[14]</sup>,此时跨国企业就可以按照公司内部的组织体系选择对子公司控制权较高的独资模式和速度更为迅速的跨国并购模式,以更大的规模转移母公司的知识与产业,进行更快的决策,且避免因为合法性缺失而发生关系管理成本,以更快地进入市场并获取更高的收益。组织合法性是社会对组织实践的认可和接受程度,对跨国企业能否高效地获得投资回报以实现国际化战略的成功尤为重要<sup>[21]</sup>。当进入海外市场时,跨国企业面临着当地合法性的进入壁垒,而东道国合法性的来源之一便是舆论环境<sup>[22]</sup>。东道国舆论环境将在一定程度影响双边外交、政治以及经济关系走向,并赋予企业合法性,具体来看:①良好的舆论环境可以推动双方政府签订制度约定,从而使东道国政府减少对跨国企业的担忧,且凭借正式的协议,双方可以就跨国企业的行为和标准做出进一步规范 and 明确,从而增加跨国企业在东道国的规制和规范合法性<sup>[23-24]</sup>。②良好的舆论环境有助于促进双边的组织、企业、民众等各个团体之间的交流,加深彼此的尊重 and 了解,削弱民族主义情绪的负面影响,从而增加跨国企业在东道国的认知合法性<sup>[19]</sup>。但反之,偏向负面的舆论环境会使跨国企业面临着较高的合法性门槛。具体而言,东道国负面舆论会使跨国企业遭受规制、规范和认知三方面的合法性缺失,且任何一方面的合法性缺失都会阻碍跨国企业在东道国的正常经营,从而迫使其调整战略决策<sup>[25-26]</sup>。

其一,东道国舆论环境恶化会使跨国企业面临更高的规制合法性门槛,从而影响企业的海外投资决策。规制合法性主要来源于政府层面和法律层面的强制性因素,主要体现在中央政府和地方政府管制两个方面。媒体通过自身的信息媒介和公众监督属性,直接或间接地参与政府或地方决策<sup>[23,27]</sup>。虽然媒体不是决

策者,但其在引导的能量上并不亚于决策者本身<sup>[28-29]</sup>。媒体所营造的负面舆论环境会使母国政府的负面合法性溢出至跨国企业<sup>[30]</sup>,从而引起当地政府部门对企业更多的关注和监督,降低其规制合法性并提高被监管处罚及诉讼风险的概率<sup>[31]</sup>。当跨国企业面临较高的舆论风险时,其更倾向于通过与当地合法性较高的企业建立合资企业的方式来规避风险压力。合作伙伴间的联系可以使跨国企业得到更多关于东道国潜在变化的政策信息与舆论环境变动趋势信息,降低跨国企业在东道国所面临的投资成本与风险。从设立方式的角度看,绿地投资相较于并购的优势在于其能够为东道国带来技术、品牌和知识,同时创造新的就业岗位,因而更受政府和当地公众的欢迎,并也因此企业能够相对容易地获得合法性。与之相反,并购项目只是东道国原有企业的所有权的转变,常常会伴随着部分人员变更甚至失业。倘若目标企业属于当地经济支柱,并购目标企业则会影响当地的经济发展和财政税收。因此并购项目容易引发东道国对国家安全的担忧,通常在东道国媒体以及政治讨论具有更高的曝光度<sup>[10,32]</sup>,导致其受到更为强烈的政策约束<sup>[33]</sup>。例如,中铝收购力拓案从开始协商时就遭受澳大利亚媒体的集体围攻。迫于舆论的压力,政府对中铝并购力拓的交易审查时间在原本30天基础上增加90天,最终导致并购交易失败。

其二,东道国舆论环境恶化会使跨国企业面临更高的规范合法性门槛,从而影响企业的海外投资决策。规范合法性是社会公众等利益相关者基于自身的社会价值观念和道德规范对跨国企业行为做出的评价,是衡量企业的经营活动与东道国的文化、道德和社会规范的契合程度。作为我国文化传播和语言传播的重要窗口,孔子学院在部分国家中也深陷舆论困境中<sup>[34]</sup>。例如,美国近年来宣告关闭的孔子学院数量达三分之一,2020年瑞典最后一家孔子学院关闭等。文化交流的受阻使跨国企业在获取规范合法性时面临着文化和社会规范上难以理解的障碍,不容易获取利益相关者的信任与支持,从而难以与东道国既有的价值观或社会规范相融合<sup>[35]</sup>。此时,合资方式为跨国企业融入当地社会网络并获得在东道国经营的规范合法性创造了有利条件。依靠合资伙伴的文化嵌入性,跨国企业可以尽快融入当地环境,并更加快速地理解东道国的社会期望;通过与合资伙伴的紧密合作,可以学习到当地企业的规章制度、惯例以及行为规范,使其能迅速地从“外部人”转变为“内部人”身份,有利于跨国企业在东道国获取规范合法性<sup>[36-37]</sup>。从设立方式的角度看,规范合法性的缺失会给并购后的企业带来整合的难题,企业文化和经营理念难以落实到被并购企业,需要跨国企业付出巨大的协调和管理成本,这可能导致跨国并购所产生协调整合的成本超过其所带来的效益。而通过绿地投资的设立方式,企业无须面对整合难题,可以更容易获得规范合法性,更有效地应对舆论风险。

其三,东道国舆论环境恶化会使跨国企业面临更高的认知合法性门槛,从而影响企业的海外投资决策。认知合法性是社会公众及消费者等对企业的接受和认可度。人们对外部世界的感知,受到个体特质的塑造之外,还会受到社会环境的暗示和影响<sup>[11,38]</sup>。因此,作为一种公共话语,媒体话语成为塑造受众认知的关键力量。如果东道国的宣传机构频繁发布负面报道,认知上的易得性导致概率性忽视,容易引起东道国民众对我国以及所属企业的产品或服务的反感,从而影响跨国企业认知合法性方面的表现<sup>[13]</sup>。此时跨国企业会倾向于寻找东道国本土企业建立合作关系,通过学习或模仿(同构)的方式迅速了解东道国市场民众的喜好,同时及时彰显自身守法合规等信息以增强东道国民众的信任和理解,进而获取身份认同<sup>[39]</sup>。从设立方式的角度看,收购东道国已有的经营企业,容易引起东道国居民的民族主义情绪,常常被舆论质疑对国家福利的贡献<sup>[10]</sup>,且海外并购还会引起市场资源的重新配置,收购后整合中持续的裁员也难以被当地成员所接受。因此在较大的认知合法性差距下,作为外来者的跨国企业会倾向以绿地投资模式进入。

此外,东道国舆论环境恶化会导致跨国企业投资时面临着较大的不确定性。高风险可能会阻止跨国企业在东道国进行投资,或者采取行动降低风险(如通过选择进入模式)<sup>[40]</sup>。随着不确定性的增加,跨国并购和绿地投资的生产率门槛也随之提高,且跨国并购的生产率门槛提升速度快于绿地投资<sup>[41]</sup>。面对不确定性,跨国并购给企业带来了更少的灵活度来调整或改变其行动,而绿地投资属于增量投资,赋予了企业增长期权,不仅可以帮助企业限制下行的风险,而且还可以使其灵活把握增长潜力<sup>[42]</sup>,因此企业将更倾向于绿地投资而非跨国并购,更倾向于选择合资模式而非独资模式<sup>[43]</sup>。

基于此,提出如下假设:

东道国舆论环境越差,相比于跨国并购,中国企业更倾向于选择绿地投资进入海外市场(H1);

东道国舆论环境越差,相比于独资模式,中国企业更倾向于选择合资模式进入海外市场(H2)。

## (二) 产权性质的调节作用

国有企业与民营企业在资源、能力、成长路径以及与政府之间的联系等方面存在着较大差异,这种差异使跨国企业在面临东道国的舆论风险所带来的不同合法性门槛时采取不同的战略。国有企业的身份为其带来了特定的优势,如更易于获得政府补贴、税收优惠和贷款优惠等优惠政策<sup>[44]</sup>,使其在规避舆论风险、获取信息资源和融资能力等方面具有更多的优势,从而在一定程度上不畏惧通过风险高的独资模式进入东道国市场<sup>[45]</sup>。此外,国有企业会获得更多陪同党和国家领导人海外出访的机会<sup>[46]</sup>,使双方企业信息被高效地交换与熟知,在一定程度上降低了信息不对称和被舆论攻击的风险,进而更愿意采取跨国并购的方式进入海外市场。然而,这种优势也能在一定程度上转化为劣势,国有企业因其身份的特殊性,更易引起东道国媒体舆论和利益相关者的注意和警惕,进而转化为更为严格的法律、法规审查,其并购的不确定性更大、合法性更低<sup>[33,36]</sup>。因此,为保障自身在东道国市场投资运营的顺利进行,国有跨国企业更愿意通过合资模式的合法性溢出效应来获取东道国利益相关者的认可。总结来看,相较于民营企业,国有企业选择绿地投资还是跨国并购,选择独资模式还是合资模式,可能会因不同的情景和动机而呈现差异。

基于此,提出如下竞争性假设:

与民营企业相比,国有企业在进入舆论环境较差的东道国倾向于采用跨国并购(H3a);

与民营企业相比,国有企业在进入舆论环境较差的东道国倾向于采用绿地投资(H3b);

与民营企业相比,国有企业在进入舆论环境较差的东道国倾向于采用独资模式(H4a);

与民营企业相比,国有企业在进入舆论环境较差的东道国倾向于采用合资模式(H4b)。

## (三) 国际化经验的调节作用

具有广泛国际化经验的跨国企业更有能力应对复杂和不断变化的东道国舆论环境,能够通过前期不断的经验性学习形成适合东道国环境的管理、技术、生产能力等,从而减轻舆论环境对后续投资项目的影 响<sup>[47]</sup>。随着跨国企业合法性的提高,寻找当地合作伙伴的需求逐渐减少,并且为了更好地保护企业取得的竞争优势,此时企业倾向于选择独资模式进入海外市场<sup>[48]</sup>。相反,对国际市场经验较为有限的企业在决策时可能更倾向于选择与当地企业合作的方式来逐渐了解和熟悉东道国市场,完成经验积累这个先期的过程。此外,企业的前期投资经验可以帮助其有效地认知东道国舆论环境,防范由此所引发的东道国政府审查、工会或民众反对等风险,这有助于减少未来的进入成本和不确定性,进而克服并购整合风险,降低并购成本,相比绿地投资模式能更快速地实现生产和经营范围的扩展,即企业选择跨国并购模式进入海外市场的几率大大增加<sup>[49]</sup>。

基于此,提出如下假设:

国际化经验丰富的跨国企业更倾向于选择跨国并购进入舆论环境较差的东道国(H5);

国际化经验丰富的跨国企业更倾向于选择独资模式进入舆论环境较差的东道国(H6)。

# 三、研究设计

## (一) 模型设定

为探讨东道国舆论环境对跨国企业海外市场进入模式的影响,本文构建二元 Logit 模型进行估计:

$$Pr(Mode_{ijt} = p) = \frac{1}{1 + e^{-M}} \quad (1)$$

$$M = \alpha + \beta_1 Media_{jt} + \beta_2 Control_{1it} + \beta_3 Control_{2jt} + \mu_i + \delta_h + \theta_j \quad (2)$$

其中: $i$ 、 $t$ 、 $j$ 、 $h$  为跨国企业、时间、国家、行业;被解释变量  $Pr(Mode_{ijt})$  为跨国企业  $i$  以跨国并购或独资模式进入东道国市场的概率  $P$ ;  $M$  为解释变量  $Media_{jt}$ 、国家层面控制变量  $Control_1$ 、企业层面控制变量  $Control_2$  等

相关因素的线性回归,其中  $Media_{jt}$  为东道国  $j$  在  $t$  年的舆情指数;  $\mu_t$  为时间固定效应;  $\delta_h$  为行业固定效应;  $\theta_j$  为东道国固定效应。如果回归系数  $\beta_1$  为正数,则表明该变量增加了企业以跨国并购和独资模式进入海外市场的概率。反之,如果回归系数  $\beta_1$  为负数,则表明该变量增加了企业以绿地投资和合资模式进入海外市场的概率。

## (二) 主要指标及数据说明

### 1. 样本选择

样本数据主要来源于国泰安“海外直接投资”数据库。参考曲国明和潘镇<sup>[42]</sup>的方法,本文编写 Python 程序遍历该数据库,查找各公司各年新出现的海外子公司,并手动校对和标准化其名字从而确认企业的对外投资事件及其进入模式。接着,基于上市公司年报对部分缺失值进行补充,并删除处于免税地的投资事件和投资事件少于 5 次的地区,从而形成 2015—2022 年我国 1932 家上市公司海外直接投资事件 6718 条,遍布 89 个国家,并按照“证券代码-投资东道国-投资年份-Mode1(绿地/并购)-Mode2(独资/合资)”整理保存。此外,本文对连续性变量进行 1% 的缩尾处理以消除极端值影响。

### 2. 被解释变量

本文的被解释变量为企业的海外市场进入模式,包括绿地投资/跨国并购和独资/合资。参考以往研究,按照企业股权结构的选择将进入模式划分为独资与合资两类,并以 95% 的权益标准作为分界点,即股权比例等于或超过 95% 则视为独资,赋值为 0; 股权比例小于 95% 则视为合资,赋值为 1。从设立方式的角度看,跨国并购赋值为 0,绿地投资赋值为 1。

### 3. 核心解释变量

本文的核心解释变量为东道国涉华舆论环境,数据来源于 GDELT (Global Database of Event, Language, Tone) 数据库的事件数据库 (Event Database)。该数据库包含着 200 多个国家和地区的新闻媒体所发布的报道(包括广播、印刷、网页等形式),并依托于情感文本分析技术,对每一篇新闻的事件参与者、事件类型、事件发生地和新闻链接 (URL) 等内容进行提取,并计算出每一篇新闻的情感值。由于 2013 年 GDELT2.0 发布,2015 年情感值算法发生较大变化,因此本文选取 2015—2022 年的数据进行分析。参考程莹莹等<sup>[18]</sup>的研究,本文在谷歌云计算平台 (Google Bigquery) 创建项目,使用 SQL 的正则表达式设置 5 个筛选条件并删除 URL 一样的重复报道,初步得到 830 余万条新闻语料。筛选条件为: 参与人 1 地理位置 (Actor1Geo\_CountryCode) 或参与人 2 地理位置 (Actor2Geo\_CountryCode) 或事件发生地地理位置 (ActionGeo\_CountryCode) 字段为 CH, 参与人 1 (Actor1Code) 或参与人 2 (Actor2Code) 字段为 CHN。例如,若 Actor1Code 为美国, Actor2Code 为中国, URL 识别为英国, 则该条新闻为英国媒体报道的美国与中国之间发生的某个事件。与 Li 等<sup>[50]</sup>学者不同的是,本文并非采用 Actor1Code 与 Actor2Code 之间的从属关系来衡量两国的政治关系,而是通过每条新闻的 URL 来锁定其新闻来源国从而衡量舆论环境。具体来看,首先使用 Python 爬取每条新闻的 URL 所属域名,接着使用 GPT-4、ip138 等多种人工智能查询工具对网站的语言、内容和 IP 进行分析,从而从 7 万余个域名中识别 55912 个域名的所属国家和地区,得到 2015—2022 年 731 万余条涉华舆论及其对应所属国家和地区,进而通过每篇新闻的语气值计算出各东道国各年的舆论环境指数(年度涉华报道的平均值),即等于(正面新闻总语气值+负面新闻总语气值)/总新闻报道数量。

### 4. 调节变量

对于企业产权性质 (Ownership) 的衡量,本文按照企业实际控制人的性质划分为国有企业(赋值为 1)和民营企业(赋值为 0)。国际化经验 (Experience) 测量方式为在每次投资事件公告之前,跨国企业在全世界进行的总投资次数。投资次数越多,说明该企业国际化经验越丰富。

### 5. 控制变量

本文从企业自身特性、东道国特征两个层面对模型进行控制,其中企业层面控制变量为企业规模、企业年龄、企业高管海外背景、绩效水平;东道国层面控制变量为东道国市场规模、东道国战略资源禀赋、东道国自然资源禀赋、东道国经济发展水平。控制变量的数据来源及其解释性说明详见表 1。

表 1 控制变量数据来源及指标说明

控制变量	符号	变量描述	数据来源
东道国市场规模	<i>Pop</i>	东道国人口总数取对数	世界银行
东道国经济发展水平	<i>Gdpgrowth</i>	东道国 GDP 增长率	世界银行
东道国战略资源禀赋	<i>Tec</i>	东道国高科技出口占制成品出口的百分比	世界银行
东道国自然资源禀赋	<i>Res</i>	东道国燃料出口占商品出口的百分比	世界银行
企业规模	<i>Size</i>	总资产取对数	国泰安
企业年龄	<i>Age</i>	$\ln(\text{投资年份}-\text{成立年份}+1)$	国泰安
高管海外背景	<i>Overseas</i>	海外背景的高管占高管团队人数比例	国泰安
绩效水平	<i>ROA</i>	总资产收益率	国泰安

### (三) 描述性统计

图 1 展示了 2015—2022 年跨国企业所面临的全球舆论环境的变化趋势,可以明显地看出,在 2020 年全球舆论环境略微恶化的情况下,全球涉华舆论环境却产生了大幅度的波动。原因是新冠肺炎疫情期间部分西方媒体炒作“中国威胁论”“中国责任论”等言论,其迅速在国际社会上引发极大争议<sup>[51-52]</sup>。与此同时,由于语言、媒介实力等多方面的限制,许多发展中国家一般通过翻译国际媒体的新闻来获取有关中国的信息<sup>[53]</sup>,因此这种误导性报道将通过国际媒体从报道国向国际社会快速扩散,导致部分国家涉华舆论环境的大幅度恶化。而在 2021 年中国率先实现了经济的复苏,并积极参与全球疫苗合作和援助,这些举措增强了中国在国际上的地位,使舆论的导向从担忧转向了信心<sup>[54]</sup>,从而使全球涉华舆论环境大幅度回升,但相较于新冠肺炎疫情开始前仍有下滑。其次,参与“一带一路”倡议的东道国舆论环境始终好于非“一带一路”国家,说明“一带一路”倡议在有效提高东道国与中国的外交立场一致性的同时,还能弱化、解构甚至消解敌意叙事对中国国家形象的负面影响<sup>[55]</sup>。

其余主要变量的描述性统计见表 2,其中相关性分析显示所有变量相关系数均低于 0.5(限于篇幅,相关性分析留存备案),方差膨胀因子(VIF)最大为 1.5,平均 VIF 为 1.16,数值远小于经验值 10,说明没有严重的多重共线性问题。

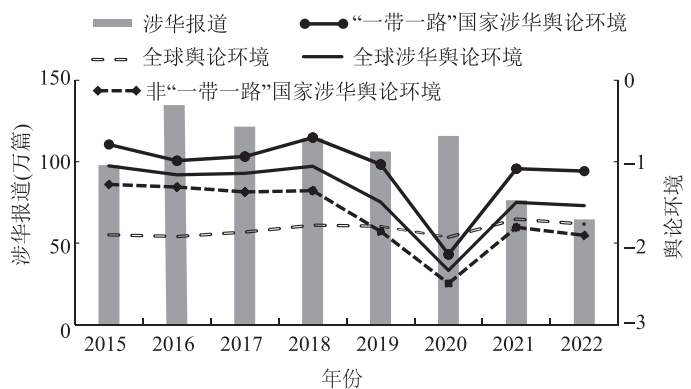


图 1 2015—2022 年东道国舆论环境变化趋势

表 2 描述性统计

变量	样本数	平均值	标准差	最小值	最大值
<i>Mode1</i>	6718	0.682	0.466	0.000	1.000
<i>Mode2</i>	6718	0.346	0.476	0.000	1.000
<i>Media</i>	6718	-1.525	0.683	-3.503	3.587
<i>Pop</i>	6718	17.867	1.606	11.445	21.072
<i>Gdpgrowth</i>	6718	2.500	3.341	-17.913	24.371
<i>Tec</i>	6718	21.616	14.760	0.001	67.045
<i>Res</i>	6718	10.630	12.637	0.001	96.478
<i>Size</i>	6718	22.876	1.476	1.898	30.952
<i>Age</i>	6718	2.903	0.333	1.386	3.970
<i>Overseas</i>	6718	0.137	0.203	0.000	1.000
<i>ROA</i>	6718	0.060	0.867	-1.156	0.916
<i>Ownership</i>	6718	0.188	0.390	0.000	1.000
<i>Experience</i>	6718	6.630	11.435	0.000	101.000

## 四、实证分析与检验

### (一) 回归分析结果

采用 Logit 模型实证检验基准回归和调节效应的结果如表 3 所示。表 3 的列(1)、列(2)显示东道国舆论环境的回归系数显著为负。这说明,东道国舆论环境越好,跨国企业越倾向于选择独资模式和跨国并购进入东道国市场,即东道国舆论环境越差,跨国企业越倾向于选择合资模式和绿地投资模式进入东道国市场,因此假设 H1 和假设 H2 得到验证。

表 3 的列(3)和列(4)检验企业产权性质对东道国舆论环境与中国企业海外市场进入模式选择之间关系的调节效应。结果显示,相较于民营企业,国有企业更倾向于选择独资模式和跨国并购进入舆论风险较高的东道国。这说明相较于民营企业,国有企业在面对来自东道国的舆论风险时具有更高的抗风险能力,可以利用更多的国家支持和资源优势,来规避东道国舆论风险以不断获取东道国利益相关者眼中的合法性,进而呈现出敢于通过收益更大并且速度更快的独资模式和跨国并购进入东道国市场,这一结果验证了假设 H3a 和假设 H4a。

表 3 基准回归和调节效应结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Mode1	Mode2	Mode1	Mode2	Mode1	Mode2
<i>Media</i>	-0.193 ** (-2.272)	-0.181 ** (-2.326)	-0.173 ** (-2.030)	-0.171 ** (-2.199)	-0.191 ** (-2.242)	-0.190 ** (-2.429)
<i>Media×Ownership</i>			0.607 *** (4.475)	0.184 * (1.696)		
<i>Ownership</i>			0.140 (1.599)	-0.174 ** (-2.079)		
<i>Media×Experience</i>					0.022 *** (4.682)	0.007 * (1.663)
<i>Experience</i>					-0.008 *** (-2.652)	-0.016 *** (-5.786)
<i>Pop</i>	3.327 * (1.839)	-3.380 ** (-1.998)	3.872 ** (2.133)	-3.493 ** (-2.062)	3.359 * (1.850)	-3.743 ** (-2.200)
<i>Gdpgrowth</i>	0.002 (0.166)	-0.026 ** (-2.345)	0.002 (0.190)	-0.027 ** (-2.375)	0.004 (0.334)	-0.027 ** (-2.446)
<i>Res</i>	-0.009 (-0.893)	0.012 (1.323)	-0.010 (-0.919)	0.012 (1.364)	-0.011 (-1.015)	0.011 (1.183)
<i>Tec</i>	0.010 (0.651)	-0.012 (-0.818)	0.011 (0.717)	-0.012 (-0.795)	0.012 (0.778)	-0.011 (-0.764)
<i>Size</i>	-0.213 *** (-8.662)	-0.017 (-0.735)	-0.225 *** (-8.706)	-0.002 (-0.099)	-0.182 *** (-6.841)	-0.072 *** (-2.934)
<i>ROA</i>	0.168 (0.484)	-1.065 *** (-3.306)	0.170 (0.489)	-1.118 *** (-3.453)	0.092 (0.263)	-0.959 *** (-2.974)
<i>Age</i>	-0.116 (-1.238)	0.227 ** (2.556)	-0.122 (-1.295)	0.251 *** (2.801)	-0.086 (-0.914)	0.201 ** (2.253)
<i>Overseas</i>	-0.852 *** (-5.965)	0.556 *** (4.056)	-0.892 *** (-6.226)	0.539 *** (3.922)	-0.841 *** (-5.852)	0.506 *** (3.669)
<i>_cons</i>	-46.142 (-1.599)	53.258 ** (1.973)	-54.626 * (-1.888)	54.769 ** (2.027)	-47.403 (-1.636)	60.555 ** (2.229)
<i>FEYear</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>FEIndustry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>FECountry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	6718	6718	6718	6718	6718	6718
<i>Pseudo R<sup>2</sup></i>	0.113	0.063	0.116	0.064	0.117	0.067

注: \*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%、1% 的水平上显著;括号内为 z 值。

表3的列(5)和列(6)显示,东道国舆论环境与企业国际化经验的交互项系数均显著为正,这表明企业的国际化经验正向调节东道国舆论环境与海外投资进入模式的关系,即减弱了负面舆论环境与绿地投资、合资模式之间的正向关系,进一步说明具有丰富国际化经验的企业更加了解东道国当地企业的运营模式和沟通方式,更有能力防范可能存在的东道国舆论风险,有助于新建的海外子公司获得合法性,减弱企业对东道国合作伙伴的需求,从而以独资的模式进入海外市场。

## (二) 稳健性检验和内生性分析

本文采用替换核心解释变量和更换估计模型两种方法检验以上估计结果的稳健性,并采用工具变量法来处理遗漏变量可能造成的内生性问题。考虑到舆论偏向普遍存在于各国的主流媒体的新闻报道中,且东道国其余的媒体会转载本国的主流媒体的报道,因此东道国主流媒体的舆论情感值更能反映东道国的舆论环境。本文在每个东道国中选取一个主流媒体(对华新闻报道量最大的媒体或官方通讯社),重新计算各国的舆论环境指标来作为替代变量进行稳健性检验。替换核心解释变量的稳健性检验结果如表4的列(1)和列(2)所示,替代变量 *Mainmedia* 估计系数与基准模型系数方向上保持一致,均在5%水平上显著。此外,本文更换估计模型,采用 Probit 回归模型进行验证,结果与 Logit 模型回归结果保持一致,表明基准回归的结论具有较好的稳健性。

为进一步处理可能存在的内生性问题,本文采用工具变量法进行估计。借鉴张先锋等<sup>[13]</sup>构建工具变量的方法,采用在东道国之外但同属一个文化圈的国家舆论环境的平均值作为东道国舆论环境的工具变量,其中文化圈的划分参照龚为纲等<sup>[53]</sup>的研究结果<sup>①</sup>。表4的列(5)的第一阶段工具变量估计结果表明,工具变量 *Culture\_Media* 与解释变量 *Media* 的呈显著正相关关系,符合预期,且工具变量通过了弱工具变量检验和 *Wald* 内生性检验,说明本文选取的工具变量是合理可靠的。第二阶段回归结果显示,东道国舆论环境 *Media* 系数仍显著为负,与基准回归模型系数符号一致,这表明在处理了遗漏变量等内生性问题后,本文得出的结论仍然是稳健的。

表4 稳健性检验

变量	更换核心解释变量		更换估计模型		工具变量法		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	<i>Mode1</i>	<i>Mode2</i>	<i>Mode1</i>	<i>Mode2</i>	<i>Media</i>	<i>Mode1</i>	<i>Mode2</i>
<i>MainMedia</i>	-0.131 ** (-2.066)	-0.131 ** (-2.207)					
<i>Media</i>			-0.106 ** (-2.139)	-0.108 ** (-2.319)		-0.079 *** (-3.648)	-0.055 ** (-2.424)
<i>Culture_Media</i>					0.860 *** (68.221)		
<i>Pop</i>	4.130 ** (2.412)	-2.722 * (-1.687)	2.005 * (1.885)	-1.930 * (-1.906)	-2.756 *** (-9.845)	0.260 (0.748)	-0.825 ** (-2.231)
<i>Gdpgrowth</i>	-0.001 (-0.084)	-0.029 *** (-2.656)	0.001 (0.165)	-0.016 ** (-2.339)	0.004 ** (2.156)	0.004 (1.557)	-0.004 (-1.639)
<i>Res</i>	-0.011 (-1.035)	0.010 (1.160)	-0.006 (-0.987)	0.007 (1.347)	-0.005 *** (-4.513)	-0.002 (-1.101)	0.002 (1.262)
<i>Tec</i>	0.010 (0.651)	-0.012 (-0.828)	0.006 (0.616)	-0.008 (-0.867)	-0.006 *** (-3.026)	0.001 (0.441)	-0.003 (-1.060)
<i>Size</i>	-0.213 *** (-8.667)	-0.017 (-0.731)	-0.116 *** (-8.318)	-0.010 (-0.744)	-0.002 (-1.034)	-0.038 *** (-6.867)	-0.003 (-0.682)
<i>ROA</i>	0.161 (0.466)	-1.069 *** (-3.318)	0.080 (0.396)	-0.637 *** (-3.303)	0.127 *** (3.523)	0.033 (0.492)	-0.224 *** (-3.179)
<i>Age</i>	-0.116 (-1.243)	0.226 ** (2.549)	-0.074 (-1.333)	0.135 ** (2.527)	-0.007 (-0.733)	-0.024 (-1.339)	0.047 ** (2.566)
<i>Overseas</i>	-0.852 *** (-5.967)	0.556 *** (4.059)	-0.503 *** (-5.858)	0.339 *** (4.054)	-0.008 (-0.502)	-0.170 *** (-5.841)	0.119 *** (3.986)

① 龚为纲等<sup>[53]</sup>基于 GDELT 数据库内 18 亿个超链接形成的媒体网络结构,对所有国家进行了文化圈的划分,其中包括儒家文化圈、西欧文化圈、伊斯兰文化圈、非洲文化圈、中东欧文化圈和拉美文化圈。

续表

变量	更换核心解释变量		更换估计模型		工具变量法		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	<i>Mode1</i>	<i>Mode2</i>	<i>Mode1</i>	<i>Mode2</i>	<i>Media</i>	<i>Mode1</i>	<i>Mode2</i>
<i>_cons</i>	-58.886** (-2.156)	42.830* (1.663)	-28.089* (-1.655)	30.388* (1.881)	44.929*** (10.070)	-2.442 (-0.452)	13.538** (2.323)
<i>FE Year</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>FE Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>FE Country</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	6718	6718	6718	6718	6718	6718	6718
Pseudo <i>R</i> <sup>2</sup>	0.113	0.063	0.111	0.063	0.861	0.139	0.081
Cragg-Donald Wald <i>F</i> statistic					6309.058 [16.38]		
Kleibergen-Paap rk LM statistic					4654.007 [16.38]		
Kleibergen-Paap rk <i>F</i> statistic					1207.876***		

注：\*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%、1% 的水平上显著；括号内为 *z* 值。Cragg-Donald Wald *F* 统计量和 Kleibergen-Paap rk LM 统计量用于检验工具变量是否识别不足，[ ] 内为 Stock-Yogo 检验 10% 水平下的临界值，若其大于临界值，则说明拒绝了“弱工具变量”的原假设；Kleibergen-Paap rk *F* 统计量检验工具变量是否是弱工具变量，若其显著，则说明拒绝了“工具变量识别不足”的原假设。

### 五、进一步分析

基于前文的分析和结论，东道国舆论环境是通过影响跨国企业在东道国的规制、规范和认知合法性来影响最终的海外进入模式决策，本部分参考牛志伟等<sup>[56]</sup>的研究使用多元回归模型在宏观层面对三条合法性影响机制进行逻辑检验。其中，规制合法性主要以海外投资获得东道国政府和专业机构的认可程度进行测量，规范合法性主要以海外投资是否符合东道国社会价值观和道德规范为评判依据，认知合法性主要从海外投资获得东道国民众信任与支持的程度进行测量。

规制合法性：参考 Han<sup>[57]</sup> 和唐晨曦等<sup>[58]</sup>的衡量方式，以中国企业大型投资项目在特定东道国受到东道国政府严格审查或直接终止的数量加一的自然对数并取负号来作为跨国企业在该国规制合法性的替代性指标。若跨国企业在该东道国的规制合法性越高，则其越有可能达成投资协议，反之越有可能被东道国政府怀疑，导致交易受阻。数据来自中国全球投资追踪 (CGIT) 数据库。

规范合法性：规范支柱是被整个社会所普遍接受的价值观、文化以及信仰，大部分学者使用文化距离来衡量跨国企业在特定东道国获得的规范合法性<sup>[59-60]</sup>。由于本文的规范合法性是一个动态指标，而文化距离是一个静态指标，故本文参照陈强远等<sup>[6]</sup>的研究，使用我国在特定东道国设立的孔子学院和课堂的总数量除以各国的人口总数构建规范合法性指标。孔子学院是我国文化和价值观交流的典型媒介，通过各种形式推广汉语文化，提升海外民众对中国的价值观认同。数据来自国家汉办每年发布的《孔子学院年度发展报告》和中国国际中文教育基金会创建的孔子学院全球门户网站中的新闻动态/微信公众号推文。

认知合法性：参考姜建刚<sup>[33]</sup>的研究，本文采用皮尤研究中心 (PRC) 的全球态度调查项目 (Global Attitudes & Trends) 中“对中国的印象”这一问题的数据来构建认知合法性指标。PRC 是一家总部位于美国的独立、非营利的社会科学研究机构，该研究中心专注于公众舆论调查、数据分析和趋势研究，旨在为公众、政策制定者和学者提供准确、客观和可靠的信息，其中全球态度调查项目是 PRC 自 2002 年起在全球 60 个国家展开的同步问卷调查。问卷中“对中国的印象”这一问题包含“非常正面”“比较正面”“比较负面”“非常负面”4 个选项，将 4 个选项分别设置权重并计算正面评价得分占总评价得分的比例来衡量认知合法性。如果该指标越趋近于 1，则说明跨国企业在该东道国的认知合法性越高。

表 5 的列 (1) ~ 列 (3) 汇报了东道国舆论环境对三条合法性机制的影响，可以看到东道国舆论环境 *Media* 的回归系数均为正，且在 1% 的水平上显著。这一结果揭示了东道国舆论环境对企业海外进入模式选择影响的规制、规范和认知合法性渠道，进一步丰富了舆论对跨国企业战略决策的作用机制分析。

表5 机制检验结果

变量	(1)	(2)	(3)
	规制合法性	规范合法性	认知合法性
<i>Media</i>	0.075*** (4.013)	0.033*** (10.898)	0.095*** (35.535)
<i>Pop</i>	0.398(1.132)	-0.018(-0.276)	-1.556*** (-24.615)
<i>Gdpgrowth</i>	0.018*** (6.655)	-0.001** (-2.265)	-0.005*** (-13.294)
<i>Res</i>	0.008*** (5.055)	-0.004*** (-10.504)	-0.007*** (-15.807)
<i>Tec</i>	-0.010*** (-3.721)	-0.002*** (-3.240)	-0.012*** (-17.538)
<i>Size</i>	-0.006(-1.520)	0.004*** (4.490)	0.000(0.297)
<i>ROA</i>	-0.080(-1.443)	-0.007(-0.510)	-0.008(-0.740)
<i>Age</i>	-0.008(-0.525)	0.006*(1.690)	0.006** (2.234)
<i>Overseas</i>	-0.029(-1.209)	0.002(0.437)	0.003(0.732)
<i>_cons</i>	-6.477(-1.152)	0.671(0.634)	28.260*** (25.445)
<i>FYear</i>	Yes	Yes	Yes
<i>FIndustry</i>	Yes	Yes	Yes
<i>FECountry</i>	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	6718	6718	5920
<i>R<sup>2</sup></i>	0.727	0.894	0.905

注：\*、\*\*、\*\*\*分别表示在10%、5%、1%的水平上显著；括号内为*t*值。

## 六、研究结果及建议

在逆全球化和保护主义盛行的背景下,本文重点探讨东道国涉华舆论环境如何影响跨国企业的海外进入战略,即是采取独资还是合资、绿地投资还是跨国并购进入海外市场,并运用新闻传播相关理论和组织合法性理论来探讨相应影响机制。本文的实证发现:①东道国舆论环境越差,跨国企业选择合资和绿地投资的可能性越大,这是因为舆论恶化所带来的环境不确定性增高和企业合法性降低所导致的;②相比于民营企业,国有企业倾向于选择独资模式和跨国并购来进入涉华舆论风险高的国家;③当跨国企业积累了丰富的国际化经验时,负面舆论环境与合资模式/绿地投资的正向关系被削弱;④机制检验发现,东道国舆论环境通过影响跨国企业的规制、规范和认知合法性来影响海外市场进入模式的选择。

基于以上结论,得到以下启示:第一,东道国舆论环境对跨国企业海外投资过程具有重大影响,因此企业应密切关注东道国媒体的舆论动向,做好舆情监控。但是由于语言障碍,大量中小企业难以准确了解东道国详细的舆论动向,因此中国政府应着力动态追踪、分析和量化各主要投资目的国的舆论偏向,以帮助企业在投资前进行风险评估以选择合适的进入模式。第二,民营企业当前在拉动国内经济增长以及开展对外直接投资进程中日益重要,政府应加快出台相关政策,促进民营企业更好地开展“走出去”战略。为此,受到东道国负面舆论影响更深的民营企业,应该更加注重获得东道国政府和社会的广泛认同,正确处理好企业在海外投资过程中的基础设施建设、劳动力雇佣、环境保护等国际社会的长期炒作的问题,以实际行动化解舆论风险。第三,企业应重视积累国际化经验,不应忽略自身能力的培养而盲目投资。具体来说,如果开展跨国并购,需要结合自身前期海外投资经验、当地政治经济舆论环境,以有效规避整合风险,实现市场规模和资源协同效应。国际化经验能够提升跨国企业的合法性,增强企业抵抗负面舆论带来的不利影响的能力。而对于部分缺乏海外投资经验的企业,可以吸引或培养一批具有海外背景的经营管理人才以提高企业对东道国舆论风险的把控度、对当地法律法规等制度安排的了解程度,从而弥补自身海外经验的欠缺。

### 参考文献

- [1] 杨勃,刘娟.来源国劣势:新兴经济体跨国企业国际化“出身劣势”——文献评述与整合框架构建[J].外国经济与管理,2020,42(1):113-125.
- [2] GU L L, YANG G H, ZUO R. Dual liability and the moderating effect of corporate social responsibility: Evidence from Belt & Road investment of Chinese firms[J]. Emerging Markets Review, 2022, 50: 100833.
- [3] ZHANG A L, XU Y, ROBSON M J. The legitimacy defeat of Huawei in the media: Cause, context, and process[J]. International Business Review, 2023, 32(6): 102080.
- [4] 陈欧阳,张振宇.“崛起就要挨打?”:危机传播与组织合法性重构——基于美国制裁华为事件的案例研究[J].新闻与传播研究,2023,

- 30(5): 93-112, 128.
- [ 5 ] 魏江, 杨佳铭, 陈光沛. 西方遇到东方: 中国管理实践的认知偏狭性与反思[J]. 管理世界, 2022, 38(11): 159-174.
- [ 6 ] 陈强远, 赵浩云, 李晓萍. 国际舆情传播、信息失真与外商直接投资[J]. 国际贸易问题, 2023(4): 18-36.
- [ 7 ] JIN X J, CHEN C, YANG X L. The effect of international media news on the global stock market[J]. *International Review of Economics & Finance*, 2024, 89: 50-69.
- [ 8 ] YIU D W, WAN W P, CHEN K X, et al. Public sentiment is everything: Host-country public sentiment toward home country and acquisition ownership during institutional transition[J]. *Journal of International Business Studies*, 2022, 53(6): 1202-1227.
- [ 9 ] JAKOBSEN J, JAKOBSEN T G. Economic nationalism and FDI: The impact of public opinion on foreign direct investment in emerging markets, 1990-2005[J]. *Society and Business Review*, 2011, 6(1): 61-76.
- [ 10 ] YIU D W, WAN W P, CHEN K X, et al. A theory of host country sentiments: An illustration in cross-border acquisitions[J/OL]. *Academy of Management Journal*, 2023: 1-31[2023-11-13]. <https://doi.org/10.5465/amj.2022.0239>.
- [ 11 ] 晏艳阳, 汤会登. 东道国媒体情绪对中国企业跨境并购的影响研究[J]. 国际贸易问题, 2023(1): 158-174.
- [ 12 ] 孟丽君, 李钢. 逆全球化背景下媒介舆论对中国出口贸易的影响研究[J]. 财贸经济, 2021, 42(11): 146-160.
- [ 13 ] 张先锋, 郭伟, 蒋慕超, 等. 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[J]. 产业经济研究, 2021(5): 69-82.
- [ 14 ] HU B B, LUAN Q, MENG X, et al. Media inclination and outward foreign direct investment: Evidence from Chinese firms[J]. *China & World Economy*, 2023, 31(6): 134-155.
- [ 15 ] CAPORALE G M, ALI F M, SPAGNOLO F, et al. Cross-border portfolio flows and news media coverage[J]. *Journal of International Money and Finance*, 2022, 126: 102638.
- [ 16 ] ZHAI X, LUO Q. Rational or emotional? A study on Chinese tourism boycotts on social media during international crisis situations[J]. *Tourism Management Perspectives*, 2023, 45: 101069.
- [ 17 ] BARNETT G A, XU W W, CHU J. Measuring international relations in social media conversations[J]. *Government Information Quarterly*, 2017, 34(1): 37-44.
- [ 18 ] 程盈莹, 成东申, 逯建. 国际舆论对中国引进外资的影响: 基于 Gdelt 新闻大数据的实证研究[J]. 世界经济研究, 2021(7): 19-33, 135.
- [ 19 ] ZHANG J H, VAN GORP D, EBBERS H, et al. Organizational legitimacy of emerging multinational enterprises: An individual perspective[J]. *International Business Review*, 2022, 31(6): 102015.
- [ 20 ] BROUWERS K D, HENNART J F. Boundaries of the firm: Insights from international entry mode research[J]. *Journal of Management*, 2007, 33(3): 395-425.
- [ 21 ] 何金花, 田志龙. 中国海外投资项目政治风险的演化: 基于合法性视角的案例研究[J]. 管理评论, 2019, 31(6): 277-288.
- [ 22 ] 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.
- [ 23 ] BLOCH-ELKON Y. Studying the media, public opinion and foreign policy in international crises: The United States and the Bosnian crisis, 1992-1995[J]. *Public Opinion Quarterly*, 2007, 75(2): 366-392.
- [ 24 ] 汪涛, 贾煜, 崔朋朋, 等. 外交关系如何影响跨国企业海外市场绩效[J]. 中国工业经济, 2020(7): 80-97.
- [ 25 ] SCOTT W R. *Institutions and organization*[M]. Thousand Oaks, 1995, CA: Sage.
- [ 26 ] 张宁宁, 杜晓君. 组织污名与中国企业海外市场进入模式选择研究——基于上市公司的实证分析[J]. 当代财经, 2020(1): 77-88.
- [ 27 ] 尚虎平, 刘洋. 网络舆论对政府依法行政的影响研究——基于 36 个案例的模糊集定性比较分析[J]. 新闻与传播研究, 2023, 30(10): 20-38, 126.
- [ 28 ] WANG J, WANG X. Media and Chinese foreign policy[J]. *Journal of Contemporary China*, 2014, 23(86): 216-235.
- [ 29 ] BAUM M A, POTTER P B K. Media, public opinion, and foreign policy in the age of social media[J]. *The Journal of Politics*, 2019, 81(2): 747-756.
- [ 30 ] 魏江, 赵齐禹. 规制合法性溢出和企业政治战略——基于华为公司的案例研究[J]. 科学学研究, 2019, 37(4): 651-663.
- [ 31 ] LIOU R S, FAIFMAN L, ELLIS K. Navigating political risk: Protectionism and ownership strategy in cross-border M&As[J]. *Journal of Business Research*, 2023, 162: 113885.
- [ 32 ] 杨攻研. 大国竞争背景下中国国有企业海外投资的外交影响[J]. 世界经济与政治, 2022(3): 92-119, 159.
- [ 33 ] 姜建刚. 跨国并购还是绿地投资: 基于外资安全审查的视角[J]. 国际经贸探索, 2023, 39(7): 69-85.
- [ 34 ] 张未然. 新形势下孔子学院的舆情困境: 特征、原因与对策[J]. 现代传播(中国传媒大学学报), 2021, 43(3): 20-26.
- [ 35 ] DHANESH G S, SRIRAMESH K. Culture and crisis communication: Nestle India's maggi noodles case[J]. *Journal of International Management*, 2018, 24(3): 204-214.
- [ 36 ] 何晓明, 廖晓语, 蒋建勇. 乘风破浪? 中医药文化差异下企业国际化进入模式研究——基于“战略三角观”的组态分析[J/OL]. 南开

- 管理评论, 2023; 1-18[2023-12-28]. <https://link.cnki.net/urlid/12.1288.F.20231228.1433.002>.
- [37] BRUIJN K, GEORGALLIS P, ALBINO-PIMENTEL J, et al. MNE-civil society interactions: A systematic review and research agenda[J]. *Journal of International Business Studies*, 2024, 55(2): 212-234.
- [38] 毕健茹, 唐婉琳, 尹伊, 等. 对公共媒体信息的加工偏向: 内外群体属性的调节作用[J]. *心理科学*, 2022, 45(4): 934-941.
- [39] SALOMON R, WU Z Y. Institutional distance and local isomorphism strategy[J]. *Journal of International Business Studies*, 2012, 43(4): 343-367.
- [40] EDUARSDEN J, MARINOVA S. Internationalisation and risk: Literature review, integrative framework and research agenda[J]. *International Business Review*, 2020, 29(3): 101688.
- [41] ZHOU K X, KUMAR S, YU L H, et al. The economic policy uncertainty and the choice of entry mode of outward foreign direct investment: Cross-border M&A or greenfield investment[J]. *Journal of Asian Economics*, 2021, 74: 101306.
- [42] 曲国明, 潘镇. 不确定条件下中国企业对外直接投资设立模式选择——基于实物期权理论的逻辑与实证检验[J]. *国际商务(对外经济贸易大学学报)*, 2022(3): 68-86.
- [43] 张海波, 李彦哲. ODI进入模式对跨国企业海外经营绩效影响研究[J]. *科研管理*, 2020, 41(9): 209-218.
- [44] 王碧琚, 高恺琳. 制度距离对中国跨国企业海外子公司绩效的影响[J]. *数量经济技术经济研究*, 2023, 40(8): 111-130.
- [45] PAN Y G, TENG L F, SUPAPOL A B, et al. Firms' FDI ownership: The influence of government ownership and legislative connections[J]. *Journal of International Business Studies*, 2014, 45(8): 1029-1043.
- [46] 邓新明, 熊会兵, 李剑峰, 等. 政治关联、国际化战略与企业价值——来自中国民营上市公司面板数据的分析[J]. *南开管理评论*, 2014, 17(1): 26-43.
- [47] 张铮, 杜晓君, 唐晨曦, 等. 中国企业进入“一带一路”国家的投资区位决策——基于非市场环境与市场环境的双元视角[J]. *技术经济*, 2022, 41(8): 81-92.
- [48] POWELL K S, RHEE M. Experience in different institutional environments and foreign subsidiary ownership structure[J]. *Journal of Management*, 2019, 42(6): 1434-1461.
- [49] 黄梅波, 唐正明, 李行云. 投资经验是否影响了中国异质性企业的OFDI模式选择[J]. *国际贸易问题*, 2019(7): 128-141.
- [50] LI J, LIU H K, XIE Q. Bilateral relations and exports: Evidence from Google big data[J]. *China & World Economy*, 2023, 31(1): 182-210.
- [51] 刘丛, 谢斌, 薄诗雨. 从“中国人必须走”到“中国病毒”——美国社会对华态度的历史根源[J]. *经济学(季刊)*, 2023, 23(2): 731-747.
- [52] 龚为纲, 朱萌, 陈浩. 重大疫情下社会情绪的演变机制——基于Twitter和GDELT等大数据的分析[J]. *社会学研究*, 2023, 38(3): 203-225, 230.
- [53] 龚为纲, 朱萌, 张赛, 等. 媒介霸权、文化圈群与东方主义话语的全球传播——以舆情大数据GDELT中的涉华舆情为例[J]. *社会学研究*, 2019, 34(5): 138-164, 245.
- [54] URDINEZ F. Undermining US reputation: Chinese vaccines and aid and the alternative provision of public goods during COVID-19[J]. *The Review of International Organizations*, 2024, 19(2): 243-268.
- [55] 王金波. “一带一路”能否提升中国国家形象[J]. *世界经济与政治*, 2022(2): 4-31, 155-156.
- [56] 牛志伟, 许晨曦, 武瑛. 营商环境优化、人力资本效应与企业劳动生产率[J]. *管理世界*, 2023, 39(2): 83-100.
- [57] HAN X. Risk management, legitimacy, and the overseas subsidiary performance of emerging market MNEs[J]. *International Business Review*, 2021, 30(4): 1-14.
- [58] 唐晨曦, 杜晓君, 冯飞, 等. “一带一路”倡议与中国企业对外投资绩效——基于来源国合法性溢出视角[J]. *技术经济*, 2023, 42(4): 125-136.
- [59] 杨亚平, 杨姣. 合法性获取、组织学习和中国企业对外直接投资成功率[J]. *暨南学报(哲学社会科学版)*, 2020, 42(10): 95-109.
- [60] DAU L A, CHACAR A S, LYLES M A, et al. Informal institutions and international business: Toward an integrative research agenda[J]. *Journal of International Business Studies*, 2022, 53(6): 985-1010.

# The Host Country's Public Opinion Environment and Overseas Entry Mode Choice: A Quantitative Examination Based on Massive Media Data

Jiang Qiankun, Wang Chengzhe

(School of Economics and Management, Zhejiang Sci-Tech University, Hangzhou 310018, China)

**Abstract:** In the context of increasing deglobalization trends, the evolving and intricate host country media landscape presents formidable challenges to the internationalization process of China. The crucial decisions regarding how this environment affects the entry strategies of multinational enterprises into international markets lack systematic empirical validation. Leveraging sentiment analysis technology and web crawling techniques, conducting textual analysis on over 8.3 million discourse items related to China from the period 2015 to 2022, constructing a China-related public sentiment index and systematically examined the impact of the host country media environment on the entry mode selection of Chinese enterprises operating abroad. The research findings reveal that as the host country media environment deteriorates, Chinese enterprises are more inclined to opt for joint venture models over wholly-owned subsidiaries when entering international markets. Furthermore, compared to cross-border mergers and acquisitions, Chinese enterprises exhibit a stronger inclination toward greenfield investments as their entry strategy. The ownership structure of multinational enterprises and their internationalization experience exert a positive moderating effect on these relationships. In terms of the underlying mechanisms, the host country media environment influences the choice of investment mode by affecting the regulatory, normative, and cognitive legitimacy of enterprises. The conclusions provide valuable recommendations for multinational enterprises to appropriately select their entry modes into international markets, actively mitigate or reduce reputational risks, and enhance their investment and operational strategies in host countries.

**Keywords:** public opinion environment; entry mode, legitimacy; ownership structure; internationalization experience; GDELT