

ESG 表现对企业汇率风险的影响研究

黄逍遙¹

(1.重庆师范大学, 重庆 401331)

摘要: 在经济全球化背景下, 国际形势动荡, 汇率风险凸显, 环境、社会、治理 (ESG) 表现已成为衡量企业整体健康发展状况和发展潜力的关键指标, 对企业管理汇率风险具有重要意义。本文利用 2012 年至 2022 年的中国北京、上海、广州和深圳的 A 股上市公司的研究样本, 评估了 ESG 表现对企业汇率风险的影响。研究结果表明, 企业 ESG 表现的提升能够显著降低其面临的汇率风险, 并且该结论在一系列内生性和稳健性检验后依旧成立。在作用机制方面, ESG 表现主要通过缓解企业融资约束以及增强企业盈利能力两条路径对汇率风险产生影响。此外, 在不同企业类型中, 国有企业和盈利企业通过提升 ESG 表现降低汇率风险的效果更为显著。从 ESG 的三个分项指标来看, 环境 (E) 维度和治理 (G) 维度对企业汇率风险的解释力更强, 而社会 (S) 维度的影响相对有限。本文的研究为理解 ESG 表现与企业汇率风险之间的关系提供了新的视角, 并为企业提升汇率风险管理水平提供了来自微观企业的证据。

关键词: ESG 表现; 汇率风险; 融资约束; 盈利能力

DOI: doi.org/10.70693/rwsk.v2i1.185

一、引言

自 2008 年金融危机以来, 伴随着美国国债超发、欧债危机爆发、新冠疫情冲击、俄乌冲突和美国的关税政策等因素, 国际经济形势的不确定性不断加剧, 导致了全球汇率波动频繁, 国际金融和贸易市场面临不稳定和不确定性上升。这些情况对企业的影响日益显著, 企业所面临的外部环境变得愈发复杂多变。其中, 汇率波动导致的经营风险逐步上涨, 这使得企业的经营成本和财务风险不断上升。以中国为例, 近年来, 随着人民币汇率市场化改革的深入推进, 使得人民币汇率弹性进一步增大, 导致中国企业面临的汇率风险问题愈发突出。根据 He 等 (2021)^[1] 的测算, 受到显著汇率风险影响的中国企业由 2015 年前的 12.1% 上升至 2015 年后的 20.7%。因此, 当前如何有效应对汇率风险, 成为中国企业亟需解决的重要问题。

企业汇率风险是指由于汇率波动导致企业在一定时期内的财务状况、经营成果或现金流量受到影响的可能性, 包括交易风险、折算风险和经济风险 (张策和何青, 2022)^[2]。Bartram 和 Bodnar (2007)^[3] 指出, 该现象是企业层面运营与金融对冲的内生性结果。此外, 研究发现汇率风险暴露可能与研究窗口有关, 对该问题的研究应该着眼于较长周期。蒋海等(2023)^[4]指出, 短期汇率变动仅反映利率效应, 而长期变动需结合现金流效应, 因此短视研究可能低估暴露水平。Bartram (2007)^[5]对 6917 家美国企业的分析也证实, 长期下显著暴露的企业比例更高。综合来看, 现有关于企业汇率风险的研究已形成两大重要方向。一方面, 在风险应对策略上, 明确了外汇衍生品的运用与跨国生产布局、定价策略等运营对冲手段, 是企业管理汇率风险的主要途径。另一方面, 在风险暴露的差异特征上, 研究揭示出企业的跨国程度、海外收入占比以及所处经济体类型等因素, 会显著影响其汇率风险暴露水平, 具体表现为跨国程度高、海外收入占比大的企业, 以及高进出口依赖度的新兴经济体企业, 往往面临更显著的汇率风险暴露 (Omar, 2017)^[6]。然而, 这些研究仍存在一定局限, 其多集中于特定策略的效果或部分影响因素的作用, 对于更长周期内可能影响企业汇率风险的多元因素探讨尚有不足, 这也为后续研究指明了可深入挖掘的方向。

在可持续发展理念深入人心的当下, 环境、社会、治理 (ESG) 表现的关注度持续攀升, 其对企业自身发展及社会经济长远发展的影响已不容忽视。学界已针对 ESG 表现展开大量研究, 诸多成果证实了企业提升 ESG 水平可带来多方面益处, 具备研究的必要性。有研究指出, 中小企业的 ESG 表现与数字化转型存在强关联性 (Wang & Esperança, 2023)^[7]; 在创新领域, 供应链核心企业的 ESG 表现提升能在行业内产生显著的绿色创新

作者简介: 黄逍遙(2000—), 男, 硕士, 研究方向为企业汇率风险

溢出效应 (陈锐和李金叶, 2022)^[8]; 就企业绩效而言, ESG 对资产回报率具有积极影响, 且相较于环境绩效和社会绩效, 治理绩效对财务绩效的影响更为突出 (Velte, 2017)^[9]; 此外, 提升 ESG 绩效还能缓解企业融资约束、促进绿色创新, 进而推动企业价值提升 (Qian, 2024)^[10]。不过, 现有文献对 ESG 表现与企业风险的研究, 多聚焦于企业自身业务层面, 例如探讨 ESG 表现能否降低企业经营风险 (Song, 2024)^[11]、能否降低企业破产风险 (冯乐乐和马志强, 2025)^[12] 等。这意味着, 关于 ESG 表现与外部风险的关系, 目前相关研究极为匮乏, 而这正是亟需填补的研究空白。基于上述逻辑, 企业或许可通过提升自身 ESG 表现来降低汇率风险, 这一方向值得深入探索。

在这样的背景下, 本文聚焦于 ESG 表现对企业汇率风险的影响, 旨在为企业更好地管理自身风险以及政府出台相关政策提供经验证据, 具有重要的现实意义与学术价值。我们利用 2012 年至 2022 年的中国北京、上海、广州和深圳的 A 股上市公司为研究样本, 评估了 ESG 表现对企业汇率风险的影响。研究结果表明, 企业 ESG 表现的提升能够显著降低其面临的汇率风险, 并且该结论在一系列内生性和稳健性检验后依旧成立。在作用机制方面, ESG 表现主要通过缓解企业融资约束以及增强企业盈利能力两条路径对汇率风险产生影响。此外, 在不同企业类型中, 国有企业和盈利企业通过提升 ESG 表现降低汇率风险的效果更为显著。

本文结构安排如下: 第一部分是引言, 阐述了研究动机、结论、因果识别以及研究贡献; 第二部分为理论分析和研究假设, 在梳理相关理论的基础上, 提出了本文的研究假设; 第三部分计量经济学模型、变量和数据, 介绍了本文所采用的计量模型、变量选取以及数据来源; 第四部分经验结果和分析, 展示了基准回归结果、内生性分析与稳健性检验结果; 第五部分进一步分析, 包括机制分析; 第六部分为结论与建议, 总结了研究的主要发现, 并从政策和企业两个层面提出了相应的对策建议。

二、理论分析与研究假设

(一) ESG 表现与企业汇率风险研究

根据企业风险管理理论, 企业风险承担能力与风险管理策略是降低外部冲击的关键。ESG 表现好的企业通常建立了更完善的风险管理体系, 能够提前识别汇率波动对跨境业务、原材料成本、海外资产的潜在影响, 并通过调整业务布局降低风险敞口。

假说 1: ESG 表现能够降低汇率风险

(二) 融资约束的中介效应

信号传递理论认为良好的 ESG 表现是企业向市场传递“管理稳健性”的积极信号, 这种信号效应可降低外部融资成本与风险溢价, 间接稳定企业面对汇率波动的财务表现。ESG 表现通过信号传递效应向债权人展示环境合规性、治理规范性的低风险特征, 降低贷款违约风险预期, 部分银行对 ESG 表现优异的企业提供利率优惠, 企业可以获得更低利率贷款、更高信贷额度, 地方政府通过贴息、担保等方式降低绿色项目融资门槛, 从而缓解融资约束。融资约束缓解后, 企业可以通过增加外汇衍生品的使用来增强外汇风险对冲能力。如企业可通过银行信贷、债券发行等渠道获取资金, 用于购买外汇远期合约、货币掉期、期权等金融工具, 直接对冲汇率波动风险。例如, 国家外汇管理局数据显示, 使用外汇衍生品的企业汇率风险暴露水平可降低 39.25%。基于此, 本文提出了第二个假设。

假说 2: ESG 表现通过缓解融资约束从而降低企业汇率风险

(三) 盈利能力的中介效应

利益相关者理论强调企业需平衡股东、员工、消费者、政府等多方利益。ESG 表现好的企业通过满足利益相关者期望, 增强客户忠诚度与供应链稳定性, 进而提升收入可持续性, 即品牌溢价与市场竞争力提升。除此以外, 随着可持续消费趋势兴起, ESG 表现好的企业更易获得消费者信任, 形成品牌差异化优势。例如, 全球 40% 以上消费者愿为环保产品支付 10% 以上溢价, 这种溢价直接转化为企业营收, 增强企业盈利能力。

调整资产和负债的币种结构, 实现收入与支出的自然对冲。例如, 在收入和支出使用相同货币的地区进行生产和销售, 能够减少汇率波动对利润的影响。基于此, 本文提出了第三个假设。

假说 3: ESG 表现通过增强盈利能力从而降低企业汇率风险

三、研究设计

(一) 计量经济学模型

为验证上市公司 ESG 表现与汇率风险的关系, 建立如下基准回归模型:

$$ER_RISK_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 ESG_{i,t} + \alpha_2 Controls_{i,t} + \sum Industry + \sum Year + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

在上述模型中, $ER_RISK_{i,t}$ 指企业 i 第 t 年的汇率风险, $ESG_{i,t}$ 企业 i 第 t 年的 ESG 评分, $Controls_{i,t}$ 代表一系列控制变量, 为控制不可观测因素加入了企业固定效应 $\sum Industry$ 和年份固定效应 $\sum Year$, $\varepsilon_{i,t}$ 代表随机扰动项。若假说 1 成立, 则企业汇率风险(ER_RISK)的回归系数将显著小于零, 表明上市公司 ESG 表现与汇率风险负向相关。

(二) 数据来源、变量选择和描述性统计

由于北上广深作为经济发达地区，上市公司数量众多且集中，国际业务往来频繁，这些公司在信息披露方面往往更为规范和详细，具有一定的代表性，而且在国际比较研究中，北上广深上市公司的国际化特征使其与国外企业的可比性更强，可以为后续开展跨国比较研究奠定基础，故本文选择北上广深四市中国A股上市公司为研究样本。研究区间自2012年至2022年。企业ESG表现数据选用华证ESG评分。人民币汇率指数以及市场收益率来自于中国人民银行。其它财务数据来自于国泰安经济金融研究数据库(CSMAR)和Wind数据库。本文对原始数据进行了如下处理：(1)删除金融类企业样本；(2)剔除ST、*ST和PT类样本；(3)剔除变量中数据缺失的样本。

核心解释变量为ESG表现($ESG_{i,t}$)。目前较多学者选取由第三方评级机构通过调研分析得出的评分，而华证的ESG评级数据集成多种数据源，包括传统财务数据、新闻报道等，数据按季度进行更新，频率较快，能够更及时系统地评估企业的ESG表现，结合中国国情和资本市场特点，评级结果更加符合中国的市场情况，因此选取该机构数据来衡量企业的ESG表现。华证ESG评级从高到低分分别为C、CC、CCC、B、BB、BBB、A、AA、AAA并进行1-9范围的赋分。

被解释变量为企业汇率风险($ER_RISK_{i,t}$)。企业汇率风险是指由于汇率波动而使企业在一定时期的财务状况、经营成果或现金流量受到影响的可能性，一般采用上市公司的股票收益率进行计算。计量层面上体现为控制了市场收益率后，企业股票收益率的变化对汇率风险变化的敏感程度，以此来测度企业面临的汇率风险，系数 δ_i 为企业的汇率风险敞口， R_{it} 为企业的股票收益率， R_{mt} 为市场收益率， R_{St} 为汇率变动率。测算的模型如下：

$$R_{it} = \delta_i + \beta_i R_{mt} + \delta_i R_{St} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

为控制其它可能影响企业汇率风险产生的因素，参考其它学者的研究(张策等,2024)^[13]。本文选取的控制变量有上市年限(Listage)用当年年份-上市年份+1的对数来衡量；公司成长机会(Chance)用市值与总资产的比率来衡量；速动比率(Quick)用流动资产减存货的差值与流动负债的比率来衡量；总资产增长率(Assetgrowth)用本年总资产与上一年总资产的比率减一来衡量；现金流比率(Cashflow)用经营活动产生的现金流量净额与总资产的比率来衡量；独立董事比例(Indep)用独立董事与董事人数的比率来衡量；股权性质(Soe)当为国有企业时为1，反之为0；第一大股东持股比例(Top1)用第一大股东持股数量与总股数的比率来衡量。

表1报告了主要变量的描述性统计结果。企业汇率风险(ER_RISK)的最小值为0.1001，而最大值为11.0979，不同企业之间面临的风险差异巨大，说明可能由于企业类型或所处行业不同，存在异质性差异；企业ESG表现的均值与中位数都在74左右，说明A股上市企业综合评分都处于中上水平，多数企业都在生态环境保护、履行社会责任和提高治理水平上付诸行动，积极承担责任；KZ指数平均值为0.0403，而最大值与最小值差值为23.897，企业面临的融资约束差距较大，说明企业可能由于自身财务状况、融资方式或者风险管理水平不同，受融资约束程度也各不相同。

表1 描述性统计

VarName	Obs	Mean	SD	Min	Median	Max
ER_RISK	9834	2.9551	3.0135	0.1001	1.8763	11.0979
ESG	9823	73.8795	4.4522	64.9300	74.0780	81.7800
Listage	9996	1.9876	0.9713	0.0000	2.0794	3.2581
Chance	7467	2.0163	1.0533	0.9371	1.6862	4.8610
Quick	9663	2.1753	1.9675	0.4158	1.4223	7.8865
Assetgrowth	9994	0.1914	0.2814	-0.1317	0.1042	0.9997
Cashflow	9996	0.0424	0.0603	-0.0773	0.0421	0.1565
Indep	9986	0.3803	0.0512	0.3333	0.3636	0.5000
Soe	9983	0.3548	0.4785	0.0000	0.0000	1.0000
Top1	9996	0.3409	0.1463	0.1358	0.3043	0.6359
KZ	8536	0.8972	2.4731	-10.2342	1.1142	13.6628
ROE	9996	0.0403	0.1366	-1.2759	0.0392	10.0322

四、实证分析

(一) 基准回归分析

为了研究企业ESG表现对汇率风险的影响，我们首先对方程(1)进行了回归，结果如表2中第(1)列和第(2)列显示。根据表中的回归结果所示，无论是否加入企业层面的控制变量，核心解释变量(ESG)对企业汇率风险都有显著的负向影响。根据第(1)列和第(2)列的回归系数，变量ESG的回归系数分别为-0.0200和-0.0183，在10%的水平上显著为负，这意味着当ESG增加一个单位，企业汇率风险平均降低0.0183个单位，这可能是因为ESG表现良好的企业通常具有更好的风险管理能力和长期战略规划，从而减少了汇率波动对其财务表现的影响；变量Listage的回归系数为-0.7669，在1%的水平上显著为负，表明上市公司年限越长，汇率风险越低，这可能是由于上市公司年限较长的企业通常具有更成熟的管理体系、更稳定的客户基础和供应链，因此可能对汇率波动更具韧性；变量Chance的回归系数为0.6225，在1%的水平上显著为正，这可能是因为公司成长机会

多的企业可能需要更多地参与国际市场，从而增加了其汇率风险暴露，因为成长型公司可能更频繁地进行跨境交易，导致更高的汇率风险；变量 Assetgrowth 的回归系数为 0.7871，在 1% 的水平上显著为正，原因可能是总资产增长率高的企业可能在扩张过程中面临更多的国际业务和汇率风险暴露，快速增长的公司可能需要更多的跨国投资和融资，从而增加了汇率风险，上述结果证明了本文的假说 1。

表 2 基准回归结果

VARIABLES	(1)	(2)
	ER_RISK	ER_RISK
ESG	-0.0200** (0.0091)	-0.0183* (0.0096)
Listage		-0.7669*** (0.1873)
Chance		0.6225*** (0.0580)
Quick		-0.0348 (0.0372)
Assetgrowth		0.7871*** (0.1655)
Cashflow		-0.2741 (0.6274)
Indep		1.0709 (0.9878)
Soe		0.3077 (0.2464)
Top1		-0.2432 (0.3673)
Constant	4.4596*** (0.6753)	4.1230*** (0.9089)
Firm FE	YES	YES
Year FE	YES	YES
Observations	9,684	7,334
Adjusted R-squared	0.214	0.219

注：①括号内为 t 检验值；②***、**、* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平下显著。

（二）内生性分析与稳健性检验

为缓解可能存在的内生性问题，我们采用工具变量法来检验。参考 Cai 和 Hao (2025)^[14] 的方法，使用省内同行业其它上市公司同年度 ESG 平均值作为工具变量。使用该变量作为工具变量，合理且有效，ESG_AVE 值与 ESG 表现可能存在相关性，但与企业汇率风险无直接关联，并且满足弱工具变量条件，符合工具变量的相关性和外生性条件。

我们分别采用了两阶段最小二乘法 (2SLS) 和广义矩估计 (GMM) 进行工具变量回归。表 3 中第 (1) 列为 2SLS 结果，其中 ESG 回归系数显著为负，这表明 ESG 表现可以降低企业汇率风险。表 3 第(2)列为 GMM 结果，其中 ESG 系数仍显著为负，这表明基础回归结果仍旧可信。

表 3 工具变量模型结果

VARIABLES	(1)	(2)
	2SLS	GMM
ESG	-0.0532** (0.0207)	-0.0684*** (0.0101)
Constant	5.2506*** (1.4850)	6.612*** (0.800)
Control	YES	YES
Firm FE	YES	YES
Year FE	YES	YES
Observations	7,334	7,334

注：①括号内为 t 检验值；②***、**、* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平下显著。

五、进一步分析

根据上述分析, ESG 表现对企业汇率风险具有显著的负面影响。本文为了进一步验证假说 2 和假说 3, 从融资约束和盈利能力两条路径探讨 ESG 表现对企业汇率风险敞口的影响机制, 我们构建以下中介模型:

$$KZ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{i,t} + \beta_2 Controls_{i,t} + \sum Industry + \sum Year + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$ROE_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 ESG_{i,t} + \gamma_2 Controls_{i,t} + \sum Industry + \sum Year + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

(一) 融资约束机制

为了研究融资约束在 ESG 表现和企业汇率风险之间的中介效应作用, 我们参考(Zhou 等, 2022)^[15]的做法, 将 KZ 指数作为机制检验变量。该指数用于衡量企业融资约束程度的指标, 指数越大, 上市公司面临融资约束程度越高。计算公式如下所示:

$$KZ = \sum_{i=1}^5 KZ_i \ (I\{KZ_i < median(KZ_i)\}) \quad (5)$$

五个指标分别是当期经营活动现金流量/期初总资产、当期现金股利/期初总资产、当期现金及现金等价物/期初总资产、资产负债率和托宾 Q 值; 采用逻辑排序回归, 以 KZ 为因变量, 对 KZ1-KZ5 进行回归, 估计各变量回归系数, 最终计算出每一家上市公司年度 KZ。

它的优点在于从多维度的财务指标出发综合考虑了企业的现金流、股利分配、现金持有、负债水平和资产市场价值等因素, 能够较为全面的反映企业面临的财务约束状况, 构建方法具有一定的理论基础和实证支持。

在表 4 第 (1) 列为实证结果, ESG 的系数为 -0.0261, 且在 1% 的水平上显著。这表明 ESG 表现越好, KZ 指数越低。企业融资约束得到缓解, 能降低企业面临的汇率风险, 验证了假说 2。这可能是因为 ESG 表现更好能够增强信息透明度与信任度、提升企业声誉与品牌价值、降低经营风险与不确定性进而缓解企业的融资约束程度, 企业因此拥有更强的汇率风险对冲能力, 更能够在汇率波动时积极减少汇率风险暴露, 形成了“ESG↑—融资约束↓—汇率风险↓”的传导路径。

(二) 盈利能力机制

为了研究盈利能力在 ESG 表现和企业汇率风险之间的中介效应作用, 选择权益净利率 (ROE) 作为机制检验变量。该变量是衡量公司盈利能力的一个重要指标, 它反映了公司利用股东权益创造利润的能力, 高 ROE 可能意味着公司有更高效的资产利用方式或更低的成本结构, ROE 的持续增长意味着公司有较大的发展潜力和盈利水平, 其计算公式是公司净利润与平均净资产的比值, 因此本文选择该指标反映财务绩效。

在表 4 第 (2) 列为实证结果, ESG 的系数为 0.0033, 且在 1% 的水平上显著。这表明 ESG 表现越好, ROE 越高, 即企业盈利能力增强, 企业获利能力增强有利于降低了企业面临的汇率风险, 验证了假说 3。这可能是因为 ESG 表现还可以使企业获取品牌溢价、降低企业经营成本、提升营运效率与稳定性, 因此企业的盈利能力进一步得到提升, 最终增强企业风险缓冲与应对灵活性, 提高企业信用资质, 最终实现汇率风险降低, 形成了“ESG↑—盈利能力↑—汇率风险↓”的传导路径。

表 4 机制检验

VARIABLES	(1) KZ	(2) ROE
ESG	-0.0261*** (0.0051)	0.0033*** (0.0008)
Constant	1.5936*** (0.4957)	-0.1540** (0.0746)
Control	YES	YES
Firm FE	YES	YES
Year FE	YES	YES
Observations	7,334	7,330
Adjusted R-squared	0.839	0.326

注: ①括号内为 t 检验值; ②***、**、* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平下显著。

六、结论

本文利用 2012 年至 2022 年的中国北京、上海、广州和深圳的 A 股上市公司为研究样本, 评估了 ESG 表现对企业汇率风险的影响。实证结果表明, ESG 表现能够显著降低企业面临的汇率风险。机制分析表明, ESG 通过缓解企业融资约束和增强盈利能力以降低汇率风险对企业带来的负面影响。

本研究虽首次构建 ESG 与企业汇率风险的关联框架, 为理解非金融因素对跨境风险的影响提供了突破性视角, 但在学术探索维度仍存在多维度拓展空间。样本方面, 可从北上广深 A 股上市公司扩容至全国多区域、多行业, 纳入专精特新企业及跨境业务占比差异显著群体, 并开展新兴与发达经济体跨国对比, 捕捉不同制度环境下 ESG 作用的异质性; 方法上, 可引入随机森林、梯度提升等机器学习模型及 Double Machine Learning 等因果推断算法, 突破传统线性回归局限, 精准刻画关系; 机制分析可进一步探索供应链韧性、政策不确定性调节效应及动

态机制差异；跨国比较可深化制度差异的微观传导，对比欧盟 SFDR 与美国 SASB 标准下 ESG 披露质量对汇率风险管理的影响，为中国对接国际规则提供依据；还可融入环境经济学、国际商务学、复杂系统理论等跨学科视角，以深化理论认知并为实践与政策制定提供更普适的指导。这些拓展不仅能深化对 ESG 在全球风险治理中作用的理论认知，更能为企业跨境经营的风险管理实践与政策制定提供更具普适性的指导。

参考文献：

- [1] He Q, Liu J, Zhang C. Exchange rate exposure and its determinants in China[J]. *China Economic Review*, 2021, 65: 101579.
- [2] 张策, 何青. 上市企业汇率风险暴露及影响因素研究[J]. 金融监管研究, 2022, (07): 41-54.
- [3] Bartram S M, Bodnar G M. The exchange rate exposure puzzle[J]. *Managerial Finance*, 2007, 33(9): 642-666.
- [4] 蒋海, 吴文洋, 赵安然. 逆周期因子、汇率波动与银行业系统性风险[J]. 世界经济研究, 2023, (01): 70-85+135. DOI: 10.13516/j.cnki.wes.2023.01.007.
- [5] Bartram S M. Corporate cash flow and stock price exposures to foreign exchange rate risk[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2007, 13(5): 981-994.
- [6] Omar A, Taufil Mohd K N, Ahmad N. Exposure to foreign exchange rate risk: A review of empirical evidences[J]. *Journal of Insurance and Financial Management*, 2017, 2(5): 79-91.
- [7] Wang S, Esperança J P. Can digital transformation improve market and ESG performance? Evidence from Chinese SMEs[J]. *Journal of Cleaner Production*, 2023, 419.
- [8] 陈锐, 李金叶. 短期跨境资本流动、汇率波动与银行风险承担——基于资产价格与流动性错配的中介效应[J]. 金融监管研究, 2022, (01): 58-78. DOI: 10.13490/j.cnki.frr.2022.01.004.
- [9] Velte P. Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany[J]. *Journal of global responsibility*, 2017, 8(2): 169-178.
- [10] Qian S. The effect of ESG on enterprise value under the dual carbon goals: From the perspectives of financing constraints and green innovation[J]. *International Review of Economics & Finance*, 2024, 93: 318-331.
- [11] Song B. The ESG Performance and Business Operational Risk[J]. 2024.
- [12] 冯乐乐, 马志强. ESG 表现与企业新质生产力——基于耐心资本的传导机制分析[J]. 调研世界, 2025, (11): 3-14. DOI: 10.13778/j.cnki.11-3705/c.2025.11.001.
- [13] 张策, 梁柏林, 何青. 人民币国际化与中国企业的汇率风险[J]. 中国工业经济, 2023, (03): 58-76.
- [14] Cai T, Hao J. The Influence of ESG Responsibility Performance on Enterprises' Export Performance[J]. *International Review of Economics & Finance*, 2025: 103917.
- [15] Zhou G, Liu L, Luo S. Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance[J]. *Business Strategy and the Environment*, 2022, 31(7): 3371-3387.

Research on the Impact of ESG Performance on Enterprise Exchange Rate Risk

Xiaoyao Huang¹

¹Chongqing Normal University, Chongqing 401331, China

Abstract: In the context of economic globalization, amid volatile international conditions and heightened exchange rate risks, environmental, social, and governance (ESG) performance has emerged as a critical indicator for assessing corporate health and growth potential, playing a vital role in managing exchange rate risks. This study examines the impact of ESG performance on exchange rate risk using A-share listed companies in Beijing, Shanghai, Guangzhou, and Shenzhen from 2012 to 2022. The findings demonstrate that enhanced ESG performance significantly reduces exchange rate risks, with this conclusion remaining valid after rigorous endogeneity and robustness tests. Mechanistically, ESG performance mitigates exchange rate risks through two pathways: easing financing constraints and boosting profitability. Notably, state-owned enterprises and profitable firms show more pronounced risk-reduction effects across different industry types. Among ESG sub-indicators, environmental (E) and governance (G) dimensions demonstrate stronger explanatory power, while social (S) dimensions exhibit relatively limited influence. This research provides new insights into the relationship between ESG performance and exchange rate risks, offering micro-level evidence for improving corporate exchange rate risk management strategies.

Keywords: ESG performance; exchange rate risk; financing constraints; profitability