Journal of Management Science Research, Surindra Rajabhat University,
Vol.10 No.3 September – December 2026

ผลกระทบของมูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้าต่อคุณภาพกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

The Impact of Brand Equity and Customer Loyalty on Earnings Quality of SET100 Listed Companies

มัณฑนา เลิศตระกูลพนา[1*] อัครเดช ฉวีรักษ์[2]
Mantana Lerttrakoonpana [1*], Aukkaradej Chaveerag [2]

Received:
June 1st,2026.

Revised:
July 24th,2026

Accepted:
November 16th,2026

DOI:
10.65205/jmsr.2026.e287618

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ (1) เพื่อศึกษาผลกระทบของมูลค่าแบรนด์ (BE) ต่อคุณภาพกำไร (EQ) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 (2) เพื่อศึกษาผลกระทบของความภักดีของลูกค้า (CL) ต่อคุณภาพกำไร (EQ) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ที่มีข้อมูลครบถ้วน ครอบคลุมช่วงปี พ.ศ. 2564 - 2567 โดยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจงจำนวน 90 บริษัท รวมทั้งสิ้น 360 ตัวอย่าง วิเคราะห์ข้อมูลด้วยโมเดลสมการโครงสร้าง (SEM)

ผลการวิจัยพบว่า โมเดลมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์อยู่ในระดับดีมาก (χ^2 = 14.58, p = 0.20, CFI = 0.99, RMSEA = 0.03) มูลค่าแบรนด์มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (β = 0.04, p < 0.01) สะท้อนว่าการลงทุนเพื่อสร้างแบรนด์ช่วยเสริมเสถียรภาพของรายได้และความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงิน ขณะที่ความภักดีของลูกค้ามีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร เช่นกัน (β = 0.05, p < 0.01) และมีอิทธิพลทางอ้อมผ่านมูลค่าแบรนด์ (β = 0.002) แสดงให้เห็นว่าฐานลูกค้า ที่มั่นคงมีส่วนสนับสนุนคุณภาพกำไร ทั้งทางตรงและทางอ้อม นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ โครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร และการเติบโตของกิจการ มีอิทธิพลเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและความสัมพันธ์กับลูกค้าเป็นปัจจัยสำคัญต่อคุณภาพกำไรของกิจการในตลาดทุนไทย

คำสำคัญ: มูลค่าแบรนด์, ความภักดีของลูกค้า, คุณภาพกำไร

[1] นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย
Graduate student in Master of Accountancy Program, Chiang Rai Rajabhat University
[2] อาจารย์ประจำหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย
Assistant Professor Dr.,Lecturer of Master of Accountancy Program, Chiang Rai Rajabhat University
[*] Corresponding author and email: rkhwan1998@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to examine the effect of brand equity (BE) on earnings quality (EQ) and to investigate the effect of customer loyalty (CL) on earnings quality among SET100 companies listed on the Stock Exchange of Thailand. The study used data from 90 companies with complete information during 2021-2024, resulting in 360 firm-year observations selected through purposive sampling. Structural Equation Modeling (SEM) was used to analyze the data.

The results showed that the model fit the empirical data very well (χ^2 = 14.58, p = 0.20, CFI = 0.99, RMSEA = 0.03). Brand equity had a positive and significant direct effect on earnings quality (β = 0.04, p < 0.01), suggesting that building strong brands can improve income stability and increase confidence in financial reports. Customer loyalty also had a positive and significant direct effect on earnings quality (β = 0.05, p < 0.01) and an indirect effect through brand equity (β = 0.002). This means that loyal customers help improve earnings quality in more than one way. In addition, firm size, capital structure, profitability, and business growth were found to positively influence earnings quality. Overall, the study emphasizes the importance of intangible assets and customer relationships in improving earnings quality in the Thai capital market.

Keywords: Brand Equity, Customer Loyalty, Earnings Quality

บทนำ

ในสภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันที่มีการแข่งขันทางธุรกิจอย่างรุนแรง ความโปร่งใสของข้อมูลทางการเงินมีบทบาทสำคัญอย่างยิ่ง โดยคุณภาพกำไร (Earnings Quality) ถือเป็นตัวชี้วัดพื้นฐานที่นักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียใช้ในการประเมินความมั่นคงและความสามารถในการพยากรณ์กระแสเงินสดของกิจการในอนาคต กำไรที่มีคุณภาพควรสะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริง มีความยั่งยืน สามารถคาดการณ์ได้ และปราศจากการบิดเบือนจากการใช้ดุลยพินิจทางบัญชี แม้กระนั้นก็ตามการจัดการกำไร (Earnings Management) ยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไร เนื่องจากเป็นการใช้ดุลยพินิจเพื่อปรับแต่งตัวเลขทางบัญชี ส่งผลให้งบการเงิน ลดความน่าเชื่อถือและบิดเบือนการตัดสินใจของนักลงทุน (Kanchanaroj, 2024; Luu et al., 2025)

ในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา องค์กรธุรกิจได้เปลี่ยนจากการพึ่งพาทรัพยากรที่จับต้องได้ ไปสู่การให้ความสำคัญกับทรัพยากรที่ไม่มีตัวตน (Intangible Resources) โดยเฉพาะมูลค่าแบรนด์ (Brand Equity) ถือเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันที่ยั่งยืนและยากต่อการลอกเลียนแบบ (Stan et al., 2024) มูลค่าแบรนด์ที่เกิดจากประสบการณ์ ความรู้สึก และการรับรู้ของผู้บริโภค สามารถเพิ่มมูลค่าทางเศรษฐกิจและศักยภาพในการทำกำไรของกิจการได้อย่างมีนัยสำคัญ (Boukis, 2022) การบริหารจัดการมูลค่าแบรนด์อย่างมีประสิทธิภาพจึงเป็นกลยุทธ์สำคัญที่ช่วยให้กิจการรักษาตำแหน่งทางการแข่งขันและสร้างมูลค่าเพิ่มในระยะยาว (Pommi & Polyorat, 2025) นอกจากนี้ มูลค่าแบรนด์ที่อยู่ในระดับสูงยังอาจช่วยลดแรงจูงใจของผู้บริหารในการจัดการกำไร เนื่องจากแรงกดดันด้านชื่อเสียงและความคาดหวังจากผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ส่งผลให้คุณภาพกำไรของกิจการมีความน่าเชื่อถือมากขึ้น

ในขณะเดียวกัน ความภักดีต่อตราสินค้า (Brand Loyalty) เป็นผลลัพธ์ของความพึงพอใจและความไว้วางใจของผู้บริโภค นำไปสู่พฤติกรรมการซื้อซ้ำและการบอกต่อ ส่งผลให้กิจการมีฐานรายได้ที่สม่ำเสมอและสามารถคาดการณ์ได้มากขึ้น (Iamsiri et al., 2022) ปัจจัยที่ส่งเสริมความภักดีของลูกค้าประกอบด้วยคุณภาพการบริการ ภาพลักษณ์องค์กร และความสัมพันธ์ระหว่างลูกค้าและแบรนด์ (Chotkangwarn et al., 2024) ในเชิงการเงิน ความไว้วางใจในแบรนด์และมูลค่าแบรนด์มีอิทธิพลต่อความตั้งใจซื้อซ้ำของลูกค้า ส่งผลให้เกิดความต่อเนื่องของรายได้ (Sutanto & Kussudyarsana, 2024) รายได้ที่มีความสม่ำเสมอดังกล่าวช่วยเสริมคุณลักษณะของกำไรที่มีคุณภาพในด้านความสามารถในการพยากรณ์ และช่วยลดแรงจูงใจของผู้บริหารในการจัดการกำไร (Wang et al., 2023) ดังนั้น มูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้า จึงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยเสริมสร้างเสถียรภาพของรายได้ และส่งผลเชิงบวกต่อคุณภาพกำไรของกิจการ

แม้ว่างานวิจัยที่ผ่านมาได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าแบรนด์ ความภักดีของลูกค้า และผลการดำเนินงานของกิจการในหลายมิติ แต่ยังพบข้อจำกัดในการบูรณาการตัวแปรทางการตลาดเข้ากับตัวแปรทางการบัญชี โดยเฉพาะในมิติของคุณภาพกำไร และการศึกษากลุ่มตัวอย่างในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET100 ยังมีจำนวนค่อนข้างจำกัด แต่อย่างไรก็ตาม การศึกษาในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในดัชนี SET100 ของประเทศไทยยังคงมีความสำคัญ เนื่องจากเป็นกลุ่มบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูง มีสภาพคล่องสูง และมีบทบาทสำคัญต่อการกำหนดทิศทางของตลาดทุนไทย

(Saengpao et al., 2023) ทั้งนี้ คุณภาพกำไรของกิจการไม่ได้ขึ้นอยู่เพียงปัจจัยทางตลาดทุนเท่านั้น แต่ยังได้รับอิทธิพลจากปัจจัยเชิงกลยุทธ์และพฤติกรรมขององค์กร โดยเฉพาะมูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้า แสดงถึงความสามารถในการสร้างรายได้ที่มีเสถียรภาพในระยะยาว ขณะเดียวกัน ปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพงานสอบบัญชี รวมถึงปัจจัยพื้นฐานของกิจการ เช่น ขนาด โครงสร้างเงินทุน และความสามารถในการทำกำไร ล้วนมีบทบาทต่อพฤติกรรมการรายงานทางการเงินและระดับคุณภาพกำไร (Chaiwong et al., 2022)

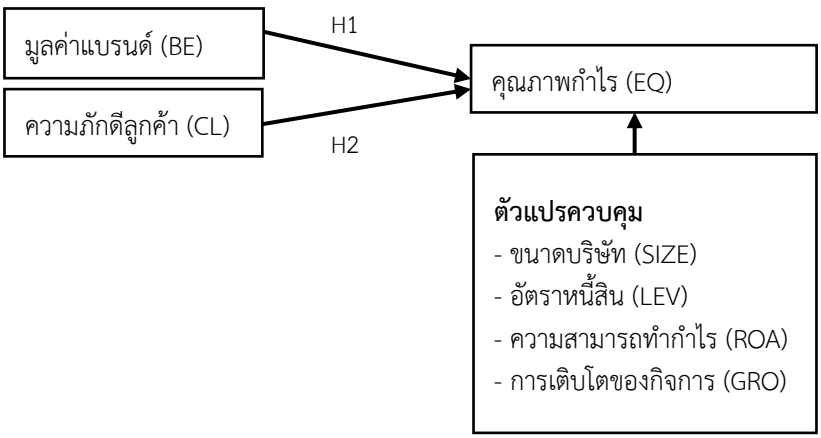
ดังนั้น การวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้า เป็นตัวแปรทางการตลาด กับคุณภาพกำไร ซึ่งเป็นตัวแปรทางการบัญชี เพื่ออธิบายบทบาทของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและพฤติกรรมผู้บริโภคต่อเสถียรภาพของรายได้ การลดแรงจูงใจในการจัดการกำไร และการยกระดับคุณภาพรายงานทางการเงินของกิจการ โดยความสัมพันธ์ดังกล่าวอาจสะท้อนบทบาทร่วมกันของมูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้าในการเสริมสร้างความสม่ำเสมอของรายได้ อาจส่งผลต่อคุณภาพกำไรของกิจการในภาพรวม

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของมูลค่าแบรนด์ (BE) ต่อคุณภาพกำไร (EQ) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของความภักดีของลูกค้า (CL) ต่อคุณภาพกำไร (EQ) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100
3. เพื่อศึกษาอิทธิพลทางอ้อมของความภักดีของลูกค้า (CL) ที่มีต่อคุณภาพกำไร (EQ) โดยมีมูลค่าแบรนด์ (BE) เป็นตัวแปรคั่นกลางของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

กรอบแนวคิดในการวิจัย

ผู้วิจัยได้ทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อพัฒนากรอบแนวคิดการวิจัย โดยประยุกต์ใช้แนวคิดมูลค่าแบรนด์ของ Aaker (1991), Keller (1993) แนวคิดความภักดีของลูกค้าของ Dick and Basu (1994), Oliver (1999) และแนวคิดคุณภาพกำไรของ Dechow et al. (2010) พบว่า มูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้ามีความเชื่อมโยงกับความสามารถของกิจการในการรักษาฐานลูกค้า สร้างรายได้อย่างต่อเนื่อง และเสริมสร้างความมั่นคงของผลการดำเนินงาน ซึ่งอาจส่งผลต่อความยั่งยืนและคุณภาพของกำไรของกิจการ ผู้วิจัยจึงกำหนดกรอบแนวคิด ดังรูปที่ 1



รูปที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานงานวิจัย

H1: มูลค่าแบรนด์ (BE) มีผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

H2: ความภักดีของลูกค้า (CL) มีผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ระเบียบวิธีการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

1.1 ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ช่วงปี 2564 - 2567 จำนวน 100 บริษัท เนื่องจากเป็นองค์กรขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงและมีสภาพคล่อง แสดงถึงศักยภาพในการดำเนินงานและภาพลักษณ์ของธุรกิจ อีกทั้งยังมีการจัดทำรายงานประจำปีและการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์ ทำให้สามารถเข้าถึงข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือและเหมาะสมต่อการใช้ในการวิจัยเชิงประจักษ์

1.2 กลุ่มตัวอย่างถูกคัดเลือกโดยใช้วิธีการเลือกแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) โดยพิจารณาเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนสำหรับตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ข้อมูลทางการเงิน ข้อมูลค่าใช้จ่ายด้านการตลาด (เช่น ค่าโฆษณาและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร) และข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณคุณภาพกำไรครอบคลุมช่วงปี พ.ศ. 2564 - 2567 ทั้งนี้ ได้มีการตัดกลุ่มตัวอย่างบางส่วนออก ได้แก่ 1) บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน เนื่องจากมีลักษณะโครงสร้างงบการเงินและการกำกับดูแลแตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น 2) บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนในช่วงระยะเวลาที่ศึกษา และ 3) บริษัทที่ไม่สามารถคำนวณคุณภาพกำไร

นอกจากนี้ เนื่องจากตัวแปรบางตัว เช่น อัตราการเติบโตของรายได้ (Growth) เป็นตัวแปรที่ต้องอาศัยข้อมูลย้อนหลัง (lagged variable) จึงไม่สามารถคำนวณค่าในปีแรกของแต่ละบริษัทได้ ส่งผลให้ต้องตัดข้อมูลใน ปีแรกออกจากการวิเคราะห์ เพื่อให้ชุดข้อมูลมีความสมบูรณ์และไม่มีค่าที่ขาดหาย (missing values) ผลจากการคัดเลือกและปรับปรุงข้อมูลพบว่ามีบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน จำนวน 90 บริษัท และมีจำนวนข้อมูลแบบบริษัท-ปี (Firm-years) เท่ากับ 360 ตัวอย่าง ซึ่งเป็นชุดข้อมูลแบบ balanced panel data และเหมาะสมสำหรับการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพาเนล

ตารางที่ 1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ระหว่างปี 2564 – 2567

รายละเอียดบริษัท	2564	2565	2566	2567	รวม
จำนวนบริษัทจดทะเบียนใน SET100	100	100	100	100	400
หัก บริษัทกลุ่มการเงิน, บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบ 4 ปี, และบริษัทที่ไม่สามารถคำนวณคุณภาพกำไร	(10)	(10)	(10)	(10)	(40)
จำนวนตัวอย่างสุทธิ	90	90	90	90	360
จำนวนบริษัท	**90**	**90**	**90**	**90**	**360**

2. ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย

2.1 ตัวแปรอิสระ ได้แก่

(1) มูลค่าแบรนด์ (Brand Equity: BE) เป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ไม่สามารถวัดได้โดยตรงจากข้อมูลทุติยภูมิ (Keller & Lehmann, 2006) ดังนั้น การศึกษานี้จึงใช้อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวม (Selling, General and Administrative Expenses Intensity: SG&A Intensity) เป็นตัวแปรตัวแทน (proxy variable) ของความเข้มข้นของการลงทุนด้านการตลาดและกิจกรรมที่สนับสนุนการสร้างแบรนด์ เนื่องจากค่าใช้จ่ายดังกล่าวครอบคลุมค่าใช้จ่ายด้านการขาย การส่งเสริมการตลาด การบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้า ตลอดจนค่าใช้จ่ายทั่วไปและบริหารบางส่วนที่อาจไม่เกี่ยวข้องกับการสร้างแบรนด์โดยตรง ดังนั้น SG&A Intensity จึงถูกใช้เป็นตัวแปรตัวแทนทางอ้อมของการลงทุนด้านการตลาดและการสร้างแบรนด์ มากกว่าการเป็นตัววัดมูลค่าแบรนด์โดยตรง (Markovitch et al., 2020)

(2) ความภักดีของลูกค้า (Customer Loyalty: CL) ในการศึกษาครั้งนี้ไม่สามารถวัดได้โดยตรง เนื่องจากใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินซึ่งไม่มีข้อมูลด้านพฤติกรรมของลูกค้า ดังนั้น จึงใช้อัตราการเติบโตของรายได้ (Revenue Growth: GROWTH) เป็นตัวแปรตัวแทน (Proxy Variable) ของผลลัพธ์ที่สะท้อนความภักดีของลูกค้า เนื่องจากความภักดีของลูกค้ามีความสัมพันธ์กับการซื้อซ้ำ การรักษาฐานลูกค้า และการสร้างรายได้อย่างต่อเนื่อง นำไปสู่การเติบโตของรายได้ของกิจการในระยะยาว (Watson et al., 2015; Zhang et al., 2010; Garnefeld et al., 2013)

2.2 ตัวแปรตาม ได้แก่ คุณภาพกำไร (Earnings Quality: EQ) วัดโดยใช้แบบจำลอง Modified Jones Model โดยพิจารณาค่า Discretionary Accruals (DA) ทั้งนี้ หากค่า |DA| มีค่าใกล้ศูนย์ แสดงถึงคุณภาพกำไรที่สูง

2.3 ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดบริษัท (SIZE) วัดจากลอการิทึมของสินทรัพย์รวม (ln Total Assets) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (LEV) วัดจาก Total Liabilities / Total Assets อัตราการเติบโตของกิจการ (GRO) วัดจาก % Change in Sales และความสามารถในการทำกำไร (ROA) วัดจาก Net Income / Total Assets

ตารางที่ 2 ตัวแปรและการวัดค่า

ตัวแปร	วิธีการวัด	แหล่งข้อมูล
คุณภาพกำไร (EQ)	Absolute Discretionary Accruals |DA|	งบการเงิน
มูลค่าแบรนด์ (BE)	Selling, General and Administrative Expenses / Sales (SG&A Intensity)	งบการเงิน
ความภักดีของลูกค้า (CL)	Revenue Growth	งบการเงิน
ขนาดบริษัท (SIZE)	Ln (Total Assets)	งบการเงิน
อัตราหนี้สิน (LEV)	Total Liabilities / Total Assets	งบการเงิน
ความสามารถในการทำกำไร (ROA)	Net Income / Total Assets	งบการเงิน
การเติบโตของกิจการ (GRO)	% Change in Sales	งบการเงิน

ผลการวิจัย

ผลกระทบของมูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้าต่อคุณภาพกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

1. ผลการวิเคราะห์การตรวจสอบข้อมูลก่อนการวิเคราะห์ตัวแบบเชิงโครงสร้าง

1.1 ผลการวิเคราะห์การแจกแจงข้อมูลก่อนการวิเคราะห์ตัวแบบสมการโครงสร้าง

การวิเคราะห์นี้เป็นการตรวจสอบการแจกแจงของข้อมูลของตัวแปรสังเกตได้แต่ละตัว เพื่อพิจารณาว่าข้อมูลมีการแจกแจงใกล้เคียงปกติ ซึ่งเป็นข้อตกลงเบื้องต้นก่อนการวิเคราะห์ตัวแบบสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) ด้วยวิธี Maximum Likelihood ด้วย โปรแกรม AMOS การตรวจสอบการแจกแจงของตัวแปรสังเกตได้ โดยผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ด้วยสถิติพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วยตัวแปรสังเกตได้ ได้แก่ มูลค่าแบรนด์ (BE) คุณภาพกำไร (EQ) ความภักดีของลูกค้า (CL) และตัวแปรควบคุม (CV) ซึ่งประกอบด้วย ขนาดกิจการ (SIZE) โครงสร้างเงินทุน (LEV) ความสามารถในการทำกำไร (ROA) และการเติบโตของกิจการ (GRO) ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 แสดงค่าสถิติพรรณนาลักษณะของตัวแปรสังเกตได้

ตัวแปร	n	$\overline{X}$	S.D.	MIN	MAX
BE	360	0.03	0.01	0.01	0.06
EQ	360	0.15	0.04	0.08	0.22
CL	360	0.07	0.12	0.07	0.40
CV					
SIZE	360	12.32	0.84	9.76	13.45
LEV	360	0.39	0.12	0.20	0.60
ROA	360	0.14	0.24	0.00	1.89
GRO	360	0.07	0.12	-0.27	0.40

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ของแต่ละตัวแปรดังต่อไปนี้

ตัวแปรคุณภาพกำไร (EQ) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.15 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.04 โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.08 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.22

ตัวแปรมูลค่าแบรนด์ (BE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.03 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.01 โดยมีค่าอยู่ระหว่าง 0.01 ถึง 0.06

ตัวแปรความภักดีของลูกค้า (CL) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 211,444.68 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 108,255.32 แสดงให้เห็นว่าข้อมูลมีการกระจายตัวค่อนข้างสูง เนื่องจากอยู่ในรูปของข้อมูลที่ขึ้นอยู่กับขนาดกิจการและระดับรายได้ของบริษัท

สำหรับตัวแปรควบคุม (Control Variables: CV) ประกอบด้วย

ขนาดกิจการ (SIZE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 12.32 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.84 สะท้อนว่ากลุ่มตัวอย่างมีขนาดกิจการที่ค่อนข้างใกล้เคียงกันในเชิงลอการิทึม

โครงสร้างเงินทุน (LEV) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.39 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.12 โดยมีค่าอยู่ระหว่าง 0.20 ถึง 0.60

ความสามารถในการทำกำไร (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.14 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.24

การเติบโตของกิจการ (GRO) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.07 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.12

1.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นขั้นตอนหนึ่งของการตรวจสอบความเหมาะสมก่อนการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้ ซึ่งเป็นเงื่อนไขพื้นฐานของการวิเคราะห์องค์ประกอบ (Factor Analysis) ที่ต้องอาศัยความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในการจัดกลุ่มตัวแปรแฝง ในการศึกษานี้ ผู้วิจัยใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's Product Moment Correlation) เพื่อสร้างเมทริกซ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร พร้อมทั้งตรวจสอบภาวะเหมาะสมของข้อมูลด้วยสถิติ Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) และ Bartlett's Test of Sphericity ดังแสดงในตารางที่ 4

ตารางที่ 4 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันระหว่างตัวแปรสังเกตได้

ตัวแปร	EQ	BE	CL	SIZE	LEV	ROA	GRO
AD	1						
BE	0.057	1					
CL	0.037	0.057	1				
SIZE	0.059	0.053	-0.044	1			
LEV	0.047	.149**	0.012	.132**	1		
ROA	-0.063	-0.01	.327**	-.666**	-0.078	1	
GRO	0.093	-0.03	.154**	-0.033	-0.06	.106**	1
Bartlett's test of sphericity Chi-Square = 306.563, df = 21, p = 0.000, KMO = .470							

หมายเหตุ ** $p < 0.01$

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรสังเกตได้จำนวน 7 ตัว แปร พบว่า คู่ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 มีดังนี้ ทิศทางเดียวกัน มีจำนวน 5 คู่ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ระหว่าง 0.106 ถึง 0.327 คู่ที่มีความสัมพันธ์สูงสุด คือความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการดำเนินงาน (ROA) และความภักดีของลูกค้า (CL) ($r = 0.327$) ทิศทางตรงกันข้าม มีจำนวน 1 คู่ คือความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของกิจการ (SIZE) และประสิทธิภาพการดำเนินงาน (ROA) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.666 ในขั้นตอนถัดไป หรือ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรทุกคู่ โดย Pallant (2010) แนะนำว่า ควรมีค่าไม่เกิน 0.80 ซึ่งจากตารางที่ 4 พบว่าค่าสูงสุด คือ 0.666 ซึ่งแสดงว่าตัวแปรที่ศึกษาไม่มี ปัญหาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระสูงเกินไป หรือไม่เกิดปัญหาภาวะร่วมพหุ (Multicollinearity)

เมื่อพิจารณาความเหมาะสมของข้อมูลเพื่อนำไปวิเคราะห์ องค์ประกอบ พบว่าค่า Bartlett's test of sphericity มีนัยสำคัญทางสถิติ (Chi-Square = 306.563, df = 21, p = 0.000) แสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญเพียงพอที่จะนำไปวิเคราะห์ต่อได้ แม้ค่า KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) จะมีค่าเท่ากับ 0.470 ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์มาตรฐาน 0.50 เล็กน้อย สะท้อนว่าความเพียงพอของความสัมพันธ์ร่วมระหว่างตัวแปรอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ แต่การศึกษาครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์แบบจำลองสมการโครงสร้าง (SEM) ตามกรอบแนวคิดที่กำหนดไว้ การประเมินความเหมาะสมของแบบจำลองอาศัยค่าดัชนีความสอดคล้องของโมเดล (Model Fit Indices) ร่วมกับการประเมินคุณภาพของตัวแปรแฝงและตัวชี้วัดเป็นสำคัญ ทั้งนี้ ผลการวิเคราะห์พบว่าดัชนีความสอดคล้องของโมเดลอยู่ในเกณฑ์ที่ดี จึงสนับสนุนความเหมาะสมของแบบจำลองตามกรอบแนวคิดที่พัฒนาขึ้น (Hair et al., 2006)

2. ผลการตรวจสอบความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลที่ผู้วิจัยพัฒนาขึ้นกับข้อมูลเชิงประจักษ์ และผลการศึกษาอิทธิพลทางตรง อิทธิพลทางอ้อม และอิทธิพลรวมของผลกระทบของมูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้าต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ผลการวิเคราะห์ของผลกระทบของมูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้าต่อคุณภาพกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผลการวิเคราะห์ ดังตารางที่ 5

ตารางที่ 5 ค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดลผลกระทบของมูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้าต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 Model Goodness-of-Fit Indices โดยให้เกณฑ์ของ Rakjul (2025)

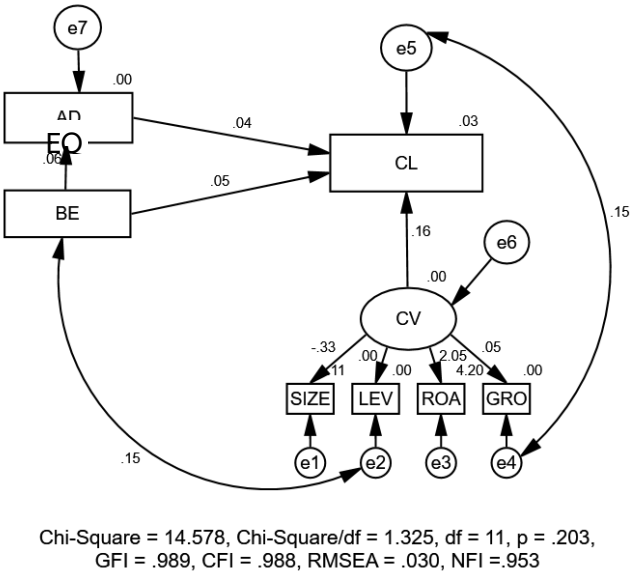
สถิติที่ใช้ในการตรวจสอบ	เกณฑ์ที่ใช้พิจารณา	ค่าที่คำนวณได้	ผลการพิจารณา
Chi-Square (χ^2)	ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ > 0.05	14.58	-
df	-	11	-
p-value	p > 0.05	0.20	ผ่านเกณฑ์
χ^2 / df	χ^2 / df < 2	1.33	ผ่านเกณฑ์
GFI	> 0.90	0.99	ผ่านเกณฑ์
AGFI	> 0.90	0.95	ผ่านเกณฑ์
CFI	≥ 0.90	0.99	ผ่านเกณฑ์
RMSEA	< 0.08	0.03	ผ่านเกณฑ์

จากตารางที่ 5 พบว่า โมเดลมีความสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ในระดับดีมาก โดยค่า Chi-Square เท่ากับ 14.58 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.20 ค่ามากกว่า 0.05 แสดงว่าไม่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญระหว่างโมเดลกับข้อมูลจริง

เมื่อพิจารณาค่าอัตราส่วน Chi-Square ต่อองศาอิสระ (χ^2/df) เท่ากับ 1.33 ค่าต่ำกว่าเกณฑ์ 2 แสดงถึงความเหมาะสมของโมเดลในระดับดี

นอกจากนี้ ค่าดัชนีความสอดคล้องอื่น ๆ ได้แก่ GFI เท่ากับ 0.99, AGFI เท่ากับ 0.95 และ CFI เท่ากับ 0.99 สูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่กำหนดที่ 0.90 ขณะที่ค่า RMSEA เท่ากับ 0.03 ค่าต่ำกว่า 0.05 สะท้อนว่าโมเดลมีความคลาดเคลื่อนในการประมาณค่าต่ำมาก

ดังนั้น จึงสรุปได้ว่าโมเดลการวิจัยมีความสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ในระดับดีมาก และสามารถนำไปใช้ในการวิเคราะห์อิทธิพลทางตรง อิทธิพลทางอ้อม และอิทธิพลรวมได้อย่างเหมาะสม แสดงตามรูปที่ 2



รูปที่ 2 ผลการวิเคราะห์โมเดลผลกระทบของมูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้าต่อคุณภาพกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์อิทธิพลในโมเดลผลกระทบของมูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้าต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ตัวแปรผล	R^2	อิทธิพล	ตัวแปรเชิงสาเหตุ		
			CL (ความภักดี)	BE (มูลค่าแบรนด์)	CV (ตัวแปรควบคุม)
BE (มูลค่าแบรนด์)	0.00	ทางตรง (DE)	0.060**	-	-
		ทางอ้อม (IE)	-	-	-
		โดยรวม (TE)	0.060**	-	-
คุณภาพกำไร (EQ)	0.03	ทางตรง (DE)	0.050**	0.040**	0.160**
		ทางอ้อม (IE)	0.002**	-	-
		โดยรวม (TE)	0.052**	0.040**	0.160**

หมายเหตุ ** หมายถึง $p < 0.01$

จากตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์อิทธิพลทางตรง อิทธิพลทางอ้อม และอิทธิพลรวมของโมเดลความสัมพันธ์ระหว่างความภักดีของลูกค้า มูลค่าแบรนด์ และคุณภาพกำไร พบว่า

ความภักดีของลูกค้า (CL) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อมูลค่าแบรนด์ (BE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.060 ขณะที่ค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (R^2) ของมูลค่าแบรนด์มีค่าเท่ากับ 0.00 แสดงให้เห็นว่าความภักดีของลูกค้าเพียงตัวแปรเดียวสามารถอธิบายความแปรปรวนของมูลค่าแบรนด์ได้ในระดับต่ำมากในกลุ่มตัวอย่างนี้

สำหรับผลกระทบต่อคุณภาพกำไร (EQ) พบว่า ความภักดีของลูกค้า (CL) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.050 นอกจากนี้ ยังพบอิทธิพลทางอ้อมผ่านมูลค่าแบรนด์ (BE) เท่ากับ 0.002 ส่งผลให้มีอิทธิพลรวมเท่ากับ 0.052 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่ามูลค่าแบรนด์ทำหน้าที่เป็นตัวแปรส่งผ่านบางส่วนระหว่างความภักดีของลูกค้าและคุณภาพกำไร

ในขณะเดียวกัน มูลค่าแบรนด์ (BE) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร (EQ) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.040 สะท้อนบทบาทของมูลค่าแบรนด์ในฐานะสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ช่วยสนับสนุนความมั่นคงของรายได้ และอาจมีส่วนต่อคุณภาพรายงานทางการเงินของกิจการ

ค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (R^2) ของคุณภาพกำไร (EQ) มีค่าเท่ากับ 0.03 หมายความว่า ตัวแปรเชิงสาเหตุในแบบจำลอง ได้แก่ ความภักดีของลูกค้า (CL) มูลค่าแบรนด์ (BE) และตัวแปรควบคุม (CV) สามารถร่วมกันอธิบายความแปรปรวนของคุณภาพกำไรได้ร้อยละ 3 สะท้อนว่าแบบจำลองมีความสามารถในการอธิบายความแปรปรวนของคุณภาพกำไรในระดับค่อนข้างต่ำ และอาจยังมีปัจจัยสำคัญอื่นที่ส่งผลต่อคุณภาพกำไรแต่ไม่ได้รวมอยู่ในแบบจำลอง

ตารางที่ 7 ค่าน้ำหนักองค์ประกอบของตัวแปรสังเกตได้

ตัวแปร	เมทริกซ์น้ำหนักองค์ประกอบ			R^2	เมทริกซ์ สปส.คะแนนองค์ประกอบ
	β	SE	t		
EQ	1	-	-	-	0.057
BE	1	-	-	-	-
CL	1	-	-	-	0.162
CV					
GRO	1	-	-	-	0.047
ROA	84.574	89.585	0.944	0.345	2.048
LEV	-0.045	0.395	-0.114	0.909	-0.002
SIZE	-47.024	22.117	-2.126	.033*	-0.325

หมายเหตุ ** หมายถึง $p < 0.01$

จากตารางที่ 7 ผลการวิเคราะห์ค่าน้ำหนักองค์ประกอบของตัวแปรสังเกตได้ พบว่าตัวแปรส่วนใหญ่มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบในระดับต่ำถึงปานกลาง โดยเฉพาะกลุ่มตัวแปรควบคุม (Control Variables: CV) มีระดับความสามารถในการอธิบายองค์ประกอบแตกต่างกันตามลักษณะของตัวแปร

เมื่อพิจารณาเป็นรายตัวแปร พบว่า ขนาดของกิจการ (SIZE) มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบมาตรฐานเท่ากับ -0.325 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (R^2) เท่ากับ 0.106 แสดงให้เห็นว่าขนาดของกิจการสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรควบคุมได้ในระดับหนึ่ง

ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สิน (LEV) และความสามารถในการทำกำไร (ROA) ไม่พบความมีนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตาม ROA มีลักษณะความผันผวนของข้อมูลค่อนข้างสูง สะท้อนความแตกต่างของผลการดำเนินงานในกลุ่มตัวอย่าง

สำหรับตัวแปรอื่นจากผลการวิเคราะห์ค่าน้ำหนักองค์ประกอบมาตรฐานจากผลการวิเคราะห์ค่าน้ำหนักองค์ประกอบมาตรฐาน พบว่า การใช้จ่ายด้านการโฆษณา (AD) มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบเท่ากับ 0.057 ขณะที่ความภักดีของลูกค้า (CL) มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบเท่ากับ 0.162 และมีค่า R^2 เท่ากับ 0.030 แสดงถึงระดับการอธิบายความแปรปรวนที่ค่อนข้างต่ำ

ทั้งนี้ มูลค่าแบรนด์ (BE) ถูกกำหนดเป็นตัวแปรสังเกตได้โดยตรงในโมเดล จึงมีค่าน้ำหนักองค์ประกอบเท่ากับ 1.00 ตามข้อกำหนดของการวัดตัวแปร

ตารางที่ 8 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบสมมติฐาน	เหตุผล
สมมติฐานที่ 1 : มูลค่าแบรนด์มีผลกระทบต่อคุณภาพกำไร	ยอมรับสมมติฐาน	มีอิทธิพลเชิงบวก
สมมติฐานที่ 2 : ความภักดีของลูกค้ามีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร	ยอมรับสมมติฐาน	มีอิทธิพลเชิงบวก

จากตารางที่ 8 สามารถสรุปผลการทดสอบสมมติฐานตามรูปแบบความสัมพันธ์เชิงโครงสร้างได้ดังนี้

1) ผลการศึกษาพบว่า มูลค่าแบรนด์ (BE) และความภักดีของลูกค้า (CL) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร (EQ) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 สะท้อนให้เห็นว่าการสร้างคุณค่าของแบรนด์ช่วยส่งเสริมเสถียรภาพและคุณภาพของรายงานทางการเงินของกิจการ

2) ผลการวิเคราะห์ตัวแปรควบคุม (CV) พบว่า มีอิทธิพลเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร (EQ) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (β = 0.160) แสดงว่าปัจจัยเชิงโครงสร้างของกิจการ เช่น ขนาดกิจการ ความสามารถในการทำกำไร และโครงสร้างเงินทุน มีบทบาทต่อคุณภาพกำไรของกิจการ

3) อิทธิพลทางอ้อม (Mediation Effect) พบว่าความภักดีของลูกค้า (CL) มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไร (EQ) ผ่านมูลค่าแบรนด์ (BE) ในลักษณะอิทธิพลทางอ้อมเชิงบวก (IE = 0.002) โดยมูลค่าแบรนด์ทำหน้าที่เป็นตัวแปรส่งผ่านบางส่วน แม้ขนาดอิทธิพลจะอยู่ในระดับต่ำ แต่ยังสะท้อนกลไกความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในโมเดล

อภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของมูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้าต่อคุณภาพกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผู้วิจัยขอนำผลการวิจัยที่สำคัญมาอภิปรายตามวัตถุประสงค์การวิจัย ดังนี้

จากผลการศึกษาพบว่า มูลค่าแบรนด์ (BE) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร (EQ) โดยมีขนาดอิทธิพลเท่ากับ 0.040 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่ามูลค่าแบรนด์เป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ช่วยสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขัน องค์กรที่มีมูลค่าแบรนด์สูงมักได้รับความเชื่อมั่นจากผู้มีส่วนได้เสีย และสามารถสร้างรายได้ที่มั่นคงและต่อเนื่อง ตามแนวคิดของ Dechow et al. (2010) ที่ระบุว่ากำไรที่มีคุณภาพควรสะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริง สามารถพยากรณ์ได้ และมีความสม่ำเสมอ สอดคล้องกับ Oliveira et al. (2023) ที่พบว่า แบรนด์เป็นสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์ที่ช่วยสร้างคุณค่าแก่องค์กรในระยะยาว และยังสอดคล้องกับ Pynatih et al. (2024) ที่พบว่า มูลค่าแบรนด์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับเสถียรภาพของรายได้และคุณภาพผลการดำเนินงานทางการเงิน

แม้ว่าผลการวิจัยจะพบความสัมพันธ์เชิงบวก แต่ขนาดอิทธิพลของมูลค่าแบรนด์ต่อคุณภาพกำไรยังอยู่ในระดับไม่สูงมากในกลุ่มตัวอย่าง SET100 แสดงให้เห็นว่าแม้มูลค่าแบรนด์เป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ช่วยสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขัน แต่ในบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ มูลค่าแบรนด์เพียงอย่างเดียวอาจไม่สามารถส่งผลต่อคุณภาพกำไรได้อย่างชัดเจน เนื่องจากคุณภาพกำไรถูกกำกับด้วยมาตรฐานการบัญชีและกลไกการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งมีอิทธิพลเชิงโครงสร้างที่สูงกว่า สอดคล้องกับทฤษฎีทรัพยากร (RBV) ที่มองว่าแบรนด์เป็นทรัพยากรเชิงกลยุทธ์ และสอดคล้องกับ Srinivasan and Hanssens (2023) ที่พบว่า ในบริษัทขนาดใหญ่ มูลค่าแบรนด์มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดมากกว่าตัวเลขทางการบัญชีโดยตรง

ความภักดีของลูกค้า (CL) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร (EQ) เท่ากับ 0.050 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และความสัมพันธ์เป็นไปตามทิศทางที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ Dick and Basu (1994) และ Oliver (1999) ที่อธิบายว่าความภักดีของลูกค้าเป็นผลลัพธ์ของความพึงพอใจ ความไว้วางใจ และประสบการณ์ที่นำไปสู่พฤติกรรมการซื้อซ้ำ เมื่อกิจการมีฐานลูกค้าที่ภักดี ย่อมทำให้รายได้มีความต่อเนื่อง สอดคล้องกับ Mittal et al. (2023) ที่พบว่า ความภักดีของลูกค้าช่วยเสริมสร้างเสถียรภาพของรายได้และลดความไม่แน่นอนของผลการดำเนินงาน

แม้ว่าความภักดีของลูกค้าจะมีอิทธิพลเชิงบวกต่อคุณภาพกำไร แต่ขนาดอิทธิพลยังอยู่ในระดับจำกัด เมื่อเทียบกับตัวแปรควบคุมทางการเงิน โดยอาจอธิบายได้จากลักษณะของความภักดีที่ไม่ได้ส่งผลโดยตรงต่อคุณภาพกำไร แต่ส่งผ่านความสม่ำเสมอของรายได้และกระแสเงินสดในระยะยาว โดยเฉพาะในบริบทของธุรกิจ ในกลุ่ม SET100 ที่มีความหลากหลายทางอุตสาหกรรม เช่น พลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งความภักดีมีลักษณะเป็นความผูกพันเชิงโครงสร้าง (Structural Loyalty) มากกว่าความพึงพอใจต่อแบรนด์ ส่งผลให้กระแสเงินสดมีความสม่ำเสมอ แต่ยังไม่แตกต่างชัดเจนด้านคุณภาพกำไร

ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับ Sereepanitkan (2021) ที่พบว่าการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ของไทย ฉบับที่ 15 (Thai Financial Reporting Standards: TFRS 15) ไม่ได้ส่งผลต่อดัชนีกระแสเงินสดและความเพียงพอของกระแสเงินสดอย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนข้อจำกัดของระบบบัญชีในการสะท้อนคุณภาพกำไร โดยเฉพาะในธุรกิจที่มีโครงสร้างซับซ้อน นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับ Namuangrak and Nimtrakoon (2023) ที่พบว่า มาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย ฉบับที่ 15 (Thai Financial Reporting Standards: TFRS 15) ไม่มีผลต่ออัตราส่วนกำไรอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากลักษณะสัญญาระยะยาวและแบบพ่วงในบริษัทขนาดใหญ่

ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ (SIZE) โครงสร้างเงินทุน (LEV) และความสามารถในการทำกำไร (ROA) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อคุณภาพกำไรสูงที่สุดในโมเดล (DE = 0.160) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 สะท้อนว่าปัจจัยพื้นฐานทางการเงินและขนาดกิจการมีบทบาทสำคัญต่อคุณภาพกำไรมากกว่าปัจจัย เชิงพฤติกรรม โดยเฉพาะในบริษัทขนาดใหญ่ที่มีระบบกำกับดูแลที่เข้มงวด ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับ Lim-u-sanno et al. (2021) ที่พบว่าบริษัทขนาดใหญ่มีระดับการจัดการกำไรต่ำกว่า ชี้ถึงคุณภาพกำไรที่สูงกว่า และสอดคล้องกับ Suntatam et al. (2025) ที่พบว่าปัจจัยด้านการกำกับดูแลกิจการมีผลต่อความโปร่งใสและประสิทธิภาพข้อมูลทางการเงิน

สำหรับอิทธิพลทางอ้อม พบว่าความภักดีของลูกค้า (CL) มีอิทธิพลต่อคุณภาพกำไรผ่านมูลค่าแบรนด์ (BE) ในเชิงบวก (IE = 0.002) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่อิทธิพลดังกล่าวมีขนาดค่อนข้างต่ำ บ่งชี้ให้เห็นว่าบทบาทของมูลค่าแบรนด์ในฐานะตัวแปรส่งผ่านยังอยู่ในระดับจำกัด โดยความสัมพันธ์อาจไม่ได้เกิดผ่านแบรนด์เพียงช่องทางเดียว แต่ได้รับอิทธิพลจากโครงสร้างรายได้และลักษณะอุตสาหกรรมของกิจการร่วมด้วย

แม้ว่าผลการวิจัยจะยืนยันว่ามูลค่าแบรนด์และความภักดีของลูกค้ามีอิทธิพลเชิงบวกต่อคุณภาพกำไรแต่ขนาดอิทธิพลของตัวแปรยังอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ สะท้อนว่าปัจจัยทางการตลาดเพียงอย่างเดียวไม่สามารถอธิบายคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ได้อย่างครอบคลุม เนื่องจากคุณภาพกำไรเป็นผลลัพธ์ที่เกิดจากหลายปัจจัย ทั้งด้านการดำเนินงาน การบัญชี การกำกับดูแลกิจการ และกลไกการตรวจสอบภายในองค์กรโดยการกำกับดูแลกิจการที่มีประสิทธิภาพช่วยลดความไม่สมมาตรของข้อมูล ลดแรงจูงใจในการจัดการกำไร และเพิ่มความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงิน ซึ่งส่งผลให้คุณภาพกำไรสูงขึ้น (Istianingsih, 2021; Watcharanukul, 2024)

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรขยายขอบเขตของกลุ่มตัวอย่างไปยังบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอื่น เช่น ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) หรือบริษัทที่ไม่ได้อยู่ในดัชนี SET100 เพื่อเปรียบเทียบผลการศึกษาระหว่างกิจการขนาดใหญ่และกิจการขนาดกลาง เพื่อช่วยให้เห็นแนวโน้มความสัมพันธ์ของตัวแปรภายใต้บริบททางเศรษฐกิจที่แตกต่างกันอย่างชัดเจนยิ่งขึ้น

2. ควรเพิ่มมิติในการวัดตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยพิจารณาใช้แนวทางการประเมินมูลค่าแบรนด์ (Brand Equity) ในมิติอื่นนอกเหนือจากค่าใช้จ่ายทางการตลาด เช่น การใช้ข้อมูลจากการสำรวจการรับรู้ของผู้บริโภค ขณะที่การวัดคุณภาพกำไร (Earnings Quality) อาจประยุกต์ใช้แบบจำลองทางเลือกอื่น เช่น แบบจำลองของ Kothari หรือการวัดจากความคงอยู่ของกำไร (Earnings Persistence) เพื่อทดสอบความสอดคล้องและความน่าเชื่อถือของผลการวิจัย

3. ควรบูรณาการข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการเงิน (Non-Financial Information) โดยศึกษาผลกระทบของข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) หรือความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม เนื่องจากปัจจัยดังกล่าวมีอิทธิพลต่อภาพลักษณ์องค์กรและมูลค่าแบรนด์ในมุมมองของนักลงทุนในปัจจุบัน

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

1. ผู้บริหารควรให้ความสำคัญกับการลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตน โดยเฉพาะการสร้างมูลค่าแบรนด์ เนื่องจากเป็นปัจจัยที่ช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน สามารถสร้างรายได้ที่มีเสถียรภาพและส่งเสริมคุณภาพกำไรของกิจการ

2. นักลงทุนควรพิจารณาปัจจัยที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการเงิน ควบคู่กับข้อมูลทางบัญชีในการตัดสินใจลงทุน โดยเฉพาะข้อมูลเกี่ยวกับความแข็งแกร่งของแบรนด์ และกลยุทธ์ด้านการตลาด เนื่องเป็นปัจจัยที่สะท้อนศักยภาพ ในการสร้างรายได้อย่างต่อเนื่องและมีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร

3. หน่วยงานกำกับดูแลควรส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลด้านสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการเงินอย่างเป็นระบบมากขึ้น เช่น ตัวชี้วัดด้านมูลค่าแบรนด์ ความพึงพอใจของลูกค้า ความภักดีของลูกค้า และการบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้า เพื่อเพิ่มความโปร่งใสและสนับสนุนให้นักลงทุนสามารถประเมินศักยภาพของกิจการ

เอกสารอ้างอิง

Aaker, D. (1991). Brand equity. *La Gestione Del Valore Della Marca, 347*, 356.

Boukis, A. (2022). Exploring the sources of consumer-based brand equity in the cryptocurrency market. *Review of Marketing Science, 20*(1), 233-255. https://doi.org/10.1515/roms-2022-0025

Chaiwong, D., Saramath, P., & Tansunpong, S. (2022). The effect of audit quality on the relationship between internal control and financial reporting quality of listed companies on the stock exchange of Thailand. *Maejo Business Review, 4*(2), 85-108. https://doi.org/10.14456/mjba.2022.9

Chotkangwarn, C., Rangmeesrisuk, J., Gewnak, N., Eiamnate, N., & Wiengsima, K. (2024). Innovative image communication by managing customer relationships to promote customer loyalty. *Journal of Educational Management Innovation and Research, 6*(3), 553-566.

Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics, 50*(2-3), 344-401.

Dick, A. S., & Basu, K. (1994). Customer loyalty: Toward an Integrated conceptual framework. *Journal of the Academy of Marketing Science, 22*(2), 99-113. https://doi.org/10.1177/0092070394222001

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2006). Multivariate data analysis (6th ed.). Pearson Prentice Hall.

Garnefeld, I., Eggert, A., Helm, S. V., & Tax, S. S. (2013). Growing existing customers' revenue streams through customer referral programs. *Journal of Marketing, 77*(4), 17-32. https://doi.org/10.1509/jm.11.0423

Iamsiri, S., Tase, S., & Chawna, L. (2022). Factors affecting consumers' brand loyalty towards fast food restaurants in Bangkok. *Journal of Graduate Studies: Suan Sunandha Rajabhat University, 9*(2), 69-86.

Kanchanaroj, N. (2024). *The moderating effect of ESG performance on audit quality and earnings quality* [Master's independent study, Thammasat University]. Thammasat University.

Keller, K. L. (1993). Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity. *Journal of Marketing, 57(1),* 1-22.

Keller, K. L., & Lehmann, D. R. (2006). Brands and branding: Research findings and future priorities. *Marketing Science, 25*(6), 740-759. https://doi.org/10.1287/mksc.1050.0153

Lim-u-sanno, K., Wirunrat, S., & Wiroonratch, B. (2021). The effects of firm performance and earnings management on executive compensation of Thailand listed company. *Indian Journal of Economics and Business, 20*(4), 57-68.

Luu, T. T., Nguyen, T. N. D., Tran, V. T. T., Nguyen, T. N. T., Nguyen, T. P. D., & Le, T. T. T. (2025). Improving corporate governance to enhance earnings quality: Empirical evidence from the emerging market of Vietnam. *International Journal of Advanced and Applied Sciences, 12*(2), 13-22. http://www.science-gate.com/IJAAS.html

Markovitch, D. G., Huang, D., & Ye, P. (2020). Marketing intensity and firm performance: Contrasting the insights based on actual marketing expenditure and its SG&A proxy. *Journal of Business Research, 118*, 223-239. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.06.032

Mittal, V., Han, K., Frennea, C., Blut, M., Shaik, M., Bosukonda, N., & Sridhar, S. (2023). Customer satisfaction, loyalty behaviors, and firm financial performance: what 40 years of research tells us. *Marketing Letters, 34*(2), 171–187. https://doi.org/10.1007/s11002-023-09671-w

Namuangrak, T., & Nimtrakoon, S. (2023). Relationship between the adoption of TFRS 15 revenue from contracts with customers and profitability ratio of technology companies listed in the stock exchange of Thailand. *Journal of Management and Development Ubon Ratchathani Rajabhat University, 10*(1), 87-102.

Oliver, R. L. (1999). Whence consumer loyalty. *Journal of Marketing, 63,* 33. https://doi.org/10.2307/1252099

Oliveira, M. O. R. de, Sonza, I. B., & da Silva, T. S. (2023). Brand equity and company performance: Evidence from a quasi-experiment in an emerging market. *Marketing Intelligence & Planning, 41*(4), 393-408. https://doi.org/10.1108/MIP-12-2021-0452

Pommi, C., & Polyorat, K. (2025). Strategic management for creating competitive advantages of environmentally friendly event business: Concepts and applications. *Journal for Strategy and Enterprise Competitiveness, 4*(12), 101-110.

Pallant, J. (2010). SPSS survival manual: A step by step guide to data analysis using SPSS (4th ed.). McGraw-Hill Education.

Pynatih, N. M. N., Amrita, N. D. A., & Aripin, Z. (2024). Financial impact of brand strategy: An analysis of key findings and future research prospects. *KriezAcademy, 1*(3), 1-14. http://www.kriezacademy.com

Rakjul, P. (2025). The cultural tourism route patterns in Muang District, Nan Province, affecting tourists' services intention through digital marketing communication. *Humanities and Social Sciences Journal of Pibulsongkram Rajabhat University, 19*(2), 423-445. https://doi.org/10.14456/psruhss.2025.28

Saengpao, C., Jarupathirun, S., & Tongkong, S. (2023). Importance of environmental, social and governance disclosures (ESG) for sustainable development. *Humanities and Social Science Research Promotion Network Journal, 6*(3), 107-119.

Sereepanitkan, A. (2021). *Impact on earnings quality from the initial adoption of Thai financial reporting standard No. 15 revenue from contracts with customers of listed companies in the stock exchange of Thailand* [Master's independent study, Dhurakij Pundit University]. DPU Repository.

Istianingsih. (2021). Earnings quality as a link between corporate governance implementation and firm performance. *International Journal of Management Science and Engineering Management, 16*(4), 290-301. https://doi.org/10.1080/17509653.2021.1974969

Srinivasan, S., & Hanssens, D. M. (2023). *The impact of advertising on a company's stock price*. *SSRN*. https://doi.org/10.2139/ssrn.4694164

Suntatam, G., Bosakornnut, S., & Yangsook, T. (2025). The relationship between corporate governance and credit management affecting to profitability of banking businesses listed on stock exchange of Thailand. *Journal of Management Science Sakon Nakhon Rajabhat University, 5*(1), 388-401. https://so08.tci-thaijo.org/index.php/JMSSNRU

Sutanto, W. D. R., & Kussudyarsana. (2024). The role of brand trust, brand image, brand equity on repurchase intention. *JIMKES: Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan, 12*(1), 119-128. https://doi.org/10.37641/jimkes.v12i1.2395

Stan, S.-E., Titu, M. A., & Paraschiv, C. (2024). The role of intangible resources in driving value creation and sustained competitive advantage for businesses. *Management of Sustainable Development, 16*(1). https://doi.org/10.54989/msd-2024-0010

Wang, X., Han, F., & Peng, X. (2023). Stable suppliers and real earnings management: Empirical evidence from private placements. *China Journal of Accounting Studies, 11*(4), 756–794. https://doi.org/10.1080/21697213.2023.2298785

Watcharanukul, K. (2024). The corporate governance and earnings quality of the companies listed on the Stock Exchange of Thailand. *Songklanakarin Journal of Management Sciences, 41*(1), 88-116.

Watson, G. F., Beck, J. T., Henderson, C. M., & Palmatier, R. W. (2015). Building, measuring, and profiting from customer loyalty. *Journal of the Academy of Marketing Science, 43*(6), 790-825. https://doi.org/10.1007/s11747-015-0439-4

Zhang, J. Q., Dixit, A., & Friedmann, R. (2010). Customer loyalty and lifetime value: An empirical investigation of consumer packaged goods. *Journal of Marketing Theory and Practice, 18*(2), 127-140. https://doi.org/10.2753/MTP1069-6679180202