

Ocena wpływu poszerzenia oferty o produkt niedostatecznej jakości na sytuację finansową przedsiębiorstwa – studium przypadku CD Projekt S.A.

Izabela Zaniewska

Politechnika Białostocka, Wydział Inżynierii Zarządzania

e-mail: 88753@student.pb.edu.pl

Angelika Kłoczko 

Politechnika Białostocka, Wydział Inżynierii Zarządzania

e-mail: angelika.kloczko@pb.edu.pl

DOI: 10.24427/az-2025-0027

Streszczenie

Artykuł został poświęcony ocenie sytuacji finansowej przedsiębiorstwa CD Projekt S.A. przed, podczas oraz po premierze gry „Cyberpunk 2077”, której poziom jakości okazał się niewystarczający. Przedmiotem działalności spółki jest produkcja gier komputerowych, w tym serii „Wiedźmin”. Zastosowano metodę badania dokumentów desk research, przeanalizowano sprawozdania finansowe spółki w kontekście rentowności, płynności, zadłużenia oraz rotacji aktywów, należności i zobowiązań. Celem artykułu jest próba oceny wpływu wprowadzenia do sprzedaży produktu o niezadowalającej jakości na kondycję finansową spółki w latach 2019-2023. Wyniki uzyskane w ramach oceny i analizy CD Project zostały porównane ze średnimi dla branży gier. Badanie objęło lata 2019-2023 i zostało osadzone w kontekście premiery gry „Cyberpunk 2077” w grudniu 2020 roku i z tym związanych problemów technicznych oraz działań naprawczych aż do premiery dodatku „Phantom Liberty” w 2023 roku. Uzyskane wyniki wskazały, że bezpośrednio po premierze „Cyberpunk 2077” sytuacja finansowa przedsiębiorstwa uległa krótkoterminowej poprawie. Z uwagi na liczne uchybienia jakościowe oraz wydatki wynikające z konieczności wdrożenia środków naprawczych oraz zrekompensowania interesariuszom negatywnych skutków wynikających z niezadowalającego poziomu jakości, nastąpił spadek zaufania inwestorów. Wystąpiła konieczność przeznaczenia zasobów na naprawę gry i odbudowę reputacji. W kolejnych latach kondycja finansowa spółki ustabilizowała się, a w roku 2023, w którym nastąpiła kolejna

premiera sytuacja uległa znacznej poprawie. Dokonana analiza i ocena potwierdza występowanie zależności między poziomem jakości produktu a kondycją finansową przedsiębiorstwa.

Słowa kluczowe

analiza finansowa, płynność, rentowność, zadłużenie, wskaźniki finansowe, jakość

Wstęp

Funkcjonowanie każdego podmiotu gospodarczego nie może odbywać się bez cyklicznych ocen jego działalności. Są one dokonywane w wielu obszarach i z różnych perspektyw: finansowej, operacyjnej, społecznej czy środowiskowej. Z uwagi na liczną grupę interesariuszy tego procesu – zarówno wewnętrznych jak i zewnętrznych - istotne jest wykorzystanie transparentnego narzędzia, które zagwarantuje obiektywizm [Cenkier i in., 2022, s. 9]. Analiza wskaźnikowa jest jednym z podstawowych narzędzi analitycznych, stanowi kluczowy element oceny kondycji przedsiębiorstwa, umożliwiając ocenę jego stabilności, rentowności oraz zdolności do regulowania zobowiązań. Pozwala odzwierciedlić bieżącą sytuację finansową i tendencje rozwojowe.

Wśród aspektów mogących mieć znaczący wpływ na sukces finansowy podmiotów należących do omawianej branży gier można wskazać zarówno jakość oferowanych produktów, a także strategię wydawniczą, jaką realizuje przedsiębiorstwo oraz skuteczność zarządzania reputacją. W niektórych przypadkach premiera jednej gry może przyczynić się do zauważalnego skokowego wzrostu przychodów, co sugeruje, że pojedyncze wydarzenia rynkowe mogą mieć istotny wpływ na wyniki finansowe.

Jako cel artykułu przyjęto ocenę kondycji finansowej spółki CD Project S.A. z wyszczególnieniem wpływu premiery „Cyberpunk 2077” na kondycję przedsiębiorstwa oraz późniejszych działań naprawczych wynikających z niewystarczającego poziomu jakości nowego produktu. Przedział czasowy analizy obejmuje lata 2019-2023, co umożliwi ocenę sytuacji przedsiębiorstwa zarówno przed premierą gry, ale także konsekwencje rynkowe i finansowe jej odbioru oraz efekty działań naprawczych oraz kolejną premierę dodatku „Phantom Liberty”. Wykorzystano analizę literatury, metodę badania dokumentów (desk research), bazującą na ogólnodostępnych raportach finansowych spółki i danych giełdowych, na podstawie których dokonano obliczeń wybranych wskaźników finansowych odnoszących się do rentowności, płynności finansowej i zadłużenia. Sformułowano wnioski dotyczące

kondycji spółki oraz oceniono jej zdolności do odzyskania zaufania konsumentów i inwestorów.

1. Przegląd literatury

Niezmiennie warunki funkcjonowania przedsiębiorstw są złożone i zależne od licznych czynników mikro- i makroekonomicznych. W procesie zarządzania organizacją kluczowa jest umiejętność trafnego podejmowania decyzji zarówno bieżących, jak i strategicznych, dotyczących rozwoju przedsiębiorstwa. Proces podejmowania decyzji jest istotnie wspierany przez analizę finansową.

Analiza finansowa to proces oceny wyników finansowych organizacji w celu określenia jej kondycji finansowej i perspektyw na przyszłość [Hammoudeh, 2023, s.1]. Ponadto analiza finansowa przedstawia zależności przyczynowo-skutkowe między zjawiskami ekonomicznymi. Dostarcza pogłębionych informacji o sytuacji finansowej przedsiębiorstwa i ma znaczące walory poznawcze. Współczesna analiza finansowa musi być nie tylko analizą retrospektywną, ale także prospektywną, dostarczającą podstaw do podjęcia decyzji odnoszących się do przyszłości. Obejmuje aspekty poznawcze i decyzyjne [Gabrusewicz, 2014, s. 9].

W ujęciu ogólnym analiza oznacza rozdzielenie złożonego przedmiotu badawczego na elementy składowe w celu lepszego poznania i wyjaśnienia owego złożonego przedmiotu za pomocą jego części składowych [Gołębiowski i in., 2016, s. 11]. W literaturze przedmiotu istnieje pewien spór związany z nazewnictwem analizy dotyczącej oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Z jednej strony, za istotę pojęcia analizy ekonomicznej przyjmują się ocenę zjawisk i procesów występujących w skali całej gospodarki lub w poszczególnych jej częściach. W ten sposób wyodrębnia się analizę makroekonomiczną i analizę mikroekonomiczną [Gołębiowski i in., 2016, s. 12]. Z drugiej strony, w ramach analizy mikroekonomicznej uwzględnia się analizę działalności przedsiębiorstwa i tu dokonuje się podziału na analizę ekonomiczną i analizę przedsiębiorstwa [Sierpińska i Jachna, 1993, s. 12]. Wychodząc z założenia, że analiza powinna być prowadzona zarówno w obszarze związanym z wewnętrznym stanem finansów przedsiębiorstwa, ale również w połączeniu ze zjawiskami występującymi w otoczeniu mówi się o analizie ekonomiczno-finansowej [Gołębiowski i in., 2016, s. 12].

Pierwszy etap procesu przeprowadzania analizy ekonomiczno-finansowej polega na badaniu sytuacji finansowej danego przedsiębiorstwa na podstawie informacji pochodzących przede wszystkim z publikowanych sprawozdań finansowych. Na dalszym etapie badane są procesy i związki z otoczeniem wewnętrznym oraz zewnętrznym przedsiębiorstwa. Analiza finansowa to część analizy ekonomicznej i jej

najstarszy dział [Stępień i Kasperowicz, 2007, s.171], który obejmuje w szczególności działania [Cenkier i in., 2022, s. 13-14]:

- wstępną i rozwiniętą analizę bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych,
- wstępną i rozwiniętą analizę źródeł przychodów i kosztów,
- analizę wyniku finansowego i czynników go kształtujących,
- analizę sytuacji finansowej danego podmiotu w zakresie płynności finansowej, zadłużenia, rentowności i sprawności.

Finalnym celem analizy finansowej jest wyciągnięcie wniosków dotyczących funkcjonowania danego przedsiębiorstwa, które pozwala na sformułowanie jednoznacznej oceny jego kondycji finansowej. Analiza finansowa i systematyczna ocena kondycji organizacji stanowi nieodłączny element w codziennym zarządzaniu przedsiębiorstwem. Wnioskowanie na podstawie danych historycznych jest najefektywniejsze jeżeli przyjmuje się okres czasowy w granicach pięciu lat wstecz [Cenkier i in., 2022, s. 17].

Informacje mogą pochodzić ze źródeł pierwotnych i wtórnych. Pierwotnymi źródłami informacji są te, które zostały przygotowane specjalnie do przebadania wybranego problemu pojawiającego się w działalności przedsiębiorstw. Należą do nich przede wszystkim obserwacja problemu, wywiady, kwestionariusze, ankiety, a także eksperymenty [Kaczmarczyk, 2023, s. 296-298]. Wtórными źródłami informacji są źródła zastane, które przygotowano do innych celów niż rozwiązanie danego problemu. Można podzielić je na dwie grupy [Cenkier i in., 2022, s. 19]:

1. źródła wewnętrzne:

- sprawozdawczość finansowa (bilans, rachunek zysków i strat, rachunek przepływów pieniężnych),
- dokumentacja handlowa (faktury, korespondencje, umowy, oferty, dane na temat reklamacji);

2. źródła zewnętrzne:

- publikacje i raporty instytucji planistycznych, ośrodków prognozujących rozwój społeczno-gospodarczy, urzędów statystycznych, organów podatkowych, samorządowych itp.,
- informacje, wyniki, statystyki z badań naukowych,
- prasa specjalistyczna,
- środki masowego przekazu,
- Internet,
- konferencje, seminaria naukowe,
- informacje branżowe, ekspertyzy,
- badania rynkowe (własne oraz zewnętrzne),

- informacje z giełd towarowych, wystaw, pokazów,
- raporty przygotowywane przez zewnętrzne jednostki na potrzeby przedsiębiorstw,
- reklamacje, spotkania z klientami.

Analiza danych zawartych w sprawozdaniach finansowych i formułowane na jej podstawie oceny i wnioski mogą efektywnie wspomagać zapobieganie potencjalnym problemom w przedsiębiorstwie oraz odchyleniom od założonego planu [Andelić i Vesić, 2017, s. 12]. Sprawozdanie finansowe to podstawa analizy finansowej, jest konieczne do oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, ale nie wystarczające do uzyskania jej pełnego obrazu. Musi zostać poddane dalszej diagnozie w celu sformułowania ostatecznej i jasnej oceny sytuacji finansowej [Wędzki, 2019, s. 48]. Do tego celu wykorzystuje się wskaźniki finansowe. Wskaźnik jest to relacja celowo powiązanych wielkości, ustalona dla uzyskania założonych wartości poznawczych. Jeżeli we wskaźniku wykorzystywana jest jednocześnie wielkość z bilansu i rachunku zysków i strat, wówczas najczęściej bilansowe wielkości finansowe ujmowane są jako wartości przeciętne [Gołębiewski i in., 2016, s.164]. Użyteczność wskaźnika finansowego wynika z tego, że jest on funkcją kilku parametrów, które łącznie stanowią wyjaśnienie sytuacji finansowej. Podstawą analizy wskaźnikowej są wskaźniki finansowe wyrażające relacje celowo powiązanych ze sobą wielkości sprawozdania finansowego, ustaloną dla uzyskania założonych celów poznawczych. Przedstawiają one stosunek wartości jednego zjawiska do drugiego zjawiska [Gabrusewicz, 2019, s.220]. Analiza wskaźnikowa uznawana jest za jedno z głównych narzędzi analizy finansowej [Hussein i in., 2023, s. 63]. Analiza wskaźnikowa umożliwia kontrolę stanu i pozycji finansowej jednostki gospodarczej, przy czym może być zastosowana zarówno do oceny bieżącej, jak i do prognozowania przyszłej działalności [Nowak, 2017, s. 63]. Metoda wskaźnikowa jest szybkim i efektywnym sposobem uzyskania wglądu w sytuację ekonomiczną organizacji, jednak nie jest ona wolna od pewnych ograniczeń [Kotowska i in., 2023 s. 57]. Do istotnych ograniczeń należy zaliczyć to, że wskaźniki nie dostarczają pełnych informacji o przyczynach występujących zjawisk czy działań gospodarczych [Pomykalska i Pomykalski, 2017, s. 94].

2. Metodyka badań

Temat opracowano na podstawie literatury przedmiotu oraz sprawozdań finansowych przedsiębiorstwa CD Project S.A. Badana spółka została założona w 1994 roku przez Marcina Iwińskiego i Michała Kicińskiego. Jest notowana na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Siedziba spółki znajduje się w Warszawie.

Głównym przedmiotem działalności CD Projekt S.A. jest tworzenie, produkcja oraz dystrybucja gier komputerowych, w szczególności gier fabularnych. CD Projekt zyskał międzynarodowe uznanie, zdobywając silną pozycję na rynku globalnym.

Na potrzeby tej analizy zdefiniowano wskaźniki finansowe. Wskaźniki płynności finansowej, wśród których wyróżniono wskaźnik płynności bieżącej, szybkiej i gotówkowej. Wskaźnik płynności bieżącej informuje o tym, w jakim stopniu aktywa obrotowe pokrywają zobowiązania krótkoterminowe. Wskaźnik płynności szybkiej informuje o możliwości spłaty zobowiązań przedsiębiorstwa aktywami bieżącymi o dużym stopniu płynności, czyli po wyłączeniu zapasów i krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych, które są najmniej płynnymi aktywami obrotowymi. Wskaźnik gotówkowej płynności jest relacją najbardziej płynnych środków obrotowych, czyli krótkoterminowych aktywów finansowych, do zobowiązań bieżących. Informuje, jaką kwotę zobowiązań wymagalnych może pokryć przedsiębiorstwo z bezpośrednio dostępnych środków płatniczych [Kotowska i in., 2023, s. 60-61; Lalithchandra i Rajendhira, 2021, s.1113].

Wskaźniki rentowności aktywów (ROA) nazywane są wskaźnikami rentowności ekonomicznej, kapitałów własnych (ROE) nazywane rentownością finansową i sprzedaży (ROS) inaczej wskaźnikami rentowności handlowej. Informują one o poziomie efektywności funkcjonowania przedsiębiorstwa w rozpatrywanym czasie i ukazują, czy działalność ta jest zgodna z nadrzędnymi celami każdego przedsiębiorstwa, a więc są miarą gospodarności przedsiębiorstwa [Borodin i in., 2021; Sierpińska i Jachna, 2017, s. 195]. Dzięki wskaźnikom rentowności można uzyskać odpowiedź na pytania [Gabrusewicz, 2019, s. 237]:

1. Jaka jest opłacalność sprzedaży produktów i towarów w przedsiębiorstwie?
2. Jak efektywnie jest wykorzystywany majątek przedsiębiorstwa?
3. Jaka jest zasadność angażowania kapitałów?

Badanie rentowności pomaga określić i zrozumieć czynniki, które pozytywnie wpływają na wartość przedsiębiorstwa [Wędzki, 2019, s. 426].

Wskaźniki zadłużenia, zwane często wskaźnikami struktury finansowania, informują z jakich źródeł przedsiębiorstwo finansuje swoje aktywa [Pomykańska i Pomykański, 2017, s. 118]. Do wskaźników zadłużenia zalicza się: wskaźnik zadłużenia ogólnego, wskaźnik zadłużenia długoterminowego i wskaźnik zadłużenia kapitału własnego. Wskaźnik zadłużenia ogółem wyraża udział kapitałów obcych w finansowaniu aktywów firmy. Z punktu widzenia wierzycieli jest on niezwykle ważny, ponieważ w przypadku ogłoszenia upadłości przedsiębiorstwa odzyskują swoje należności z jego majątku [Wypych, 1998, s. 216]. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego uzupełnia ocenę zadłużenia firmy [Jerzemska, 2004, s. 158].

Określa on stopień zaangażowania kapitału obcego w stosunku do kapitału własnego [Edukacja Giełdowa, 2024]. Wskaźnik zadłużenia długoterminowego odnosi się do zobowiązań długoterminowych, a więc tych, które są spłacane w okresach dłuższych niż roczne.

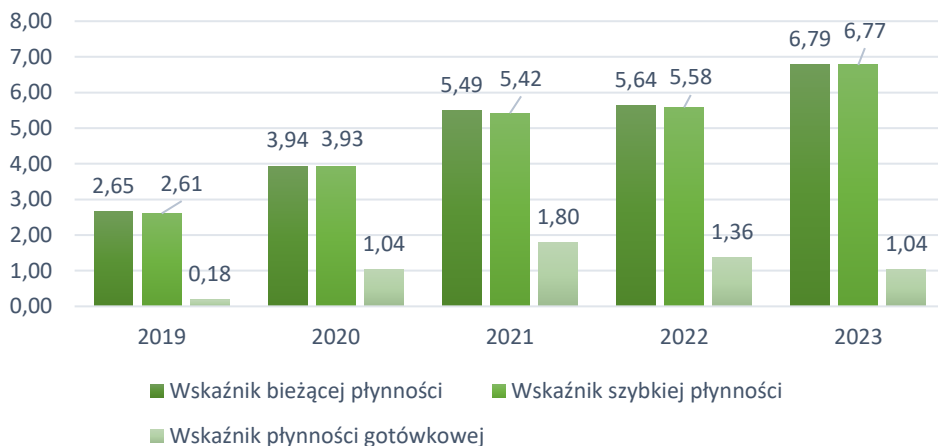
Wykorzystania majątku – przez różnych autorów są określane zamiennie, jako sprawność działania, obrotowość majątku czy wskaźnik rotacji. Podstawowym celem tej analizy jest ocena efektywności wykorzystania zasobów przedsiębiorstwa w istniejących uwarunkowaniach zarówno wewnętrznych jak i zewnętrznych. Wskaźniki te oblicza się jako stosunek osiągniętych efektów do zaangażowanych zasobów. Wskaźnik obrotowości informuje, ile jednostek przychodu przypada na jednostkę majątku, czyli, ile razy w ciągu roku przedsiębiorstwo obraca swoim majątkiem. Wskaźnik rotacji należności w dniach informuje, co ile dni przedsiębiorstwo odnawia swoje należności z tytułu sprzedaży produktów i towarów. Wskaźnik rotacji zobowiązań informuje o długości okresu spłaty zobowiązań przedsiębiorstwa wobec dostawców, czyli po ilu dniach spłaca swoje zobowiązania krótkoterminowe dostawcom za zakupione produkty, towary lub wykonane usługi [Gabrusewicz, 2019, s. 225-231].

Analiza wskaźników finansowych dla CD Projekt S.A. oraz porównanie wyników finansowych organizacji z wartościami branżowymi umożliwiło wnioskowanie o kondycji przedsiębiorstwa oraz ocenę, w jakim stopniu jej działania były zgodne z oczekiwaniami rynku.

3. Wyniki badań

Zdolność przedsiębiorstwa do terminowego regulowania bieżących zobowiązań jest oceniana na podstawie analizy płynności finansowej. Wyróżnia się trzy kluczowe wskaźniki: wskaźnik bieżącej płynności, wskaźnik szybkiej płynności oraz wskaźnik płynności gotówkowej. Szczegółowa analiza płynności finansowej pozwala ocenić czy przedsiębiorstwo dysponuje wystarczającymi środkami na pokrycie zobowiązań krótkoterminowych, zapewniając tym samym stabilność finansową.

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej informuje o tym, ile razy aktywa obrotowe pokrywają bieżące zobowiązania. Wskaźnik ten jest podstawowym miernikiem oceny zdolności przedsiębiorstwa do spłacenia wszystkich jego zobowiązań bieżących przez upłynnienie posiadanych zasobów majątku obrotowego. O dobrej płynności finansowej świadczy poziom wskaźnika wyższy od 1 [Kotowska i in., 2023, s. 60].



Rys. 1. Wskaźniki płynności finansowej spółki CD Project S.A. w latach 2019-2023

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych z lat 2019-2023.

W literaturze przedmiotu pojawiają się różne granice dla tej zmiennej, jednak najczęściej przyjmuje się, że jeżeli wskaźnik ten zawiera się w przedziale 1,2-2,0, to przedsiębiorstwo jest w stanie spłacić swoje zobowiązania krótkoterminowe w wymagalnym terminie [Gabrusewicz, 2019, s. 268]. Wskaźnik przekraczający 2,0 interpretuje się jako nadpłynność i analogicznie wskaźnik poniżej 1,2 może oznaczać trudności przedsiębiorstwa w regulowaniu zobowiązań krótkoterminowych w wymagalnym terminie. Analiza dla badanego przedsiębiorstwa wykazała wartość wskaźnika powyżej normy (rys.1) w każdym z analizowanych lat z zauważalną tendencją wzrostową. Można to interpretować jako efekt konserwatywnego podejścia do zarządzania kapitałem obrotowym, wynikającego z potrzeby zabezpieczenia środków finansowych na pokrycie kosztów końcowego etapu produkcji nowego produktu przedsiębiorstwa, czyli gry „Cyberpunk 2077”. Wzrost po 2020 roku wskazuje na generowanie buforów bezpieczeństwa, aby w przyszłości w razie problemów operacyjnych reagować bez sięgania po finansowanie zewnętrzne. W latach 2021-2023 wartości wskaźnika sygnalizują wysoką nadpłynność – przekraczają poziom 5,0. Interpretacja w tym przypadku jest niejednoznaczna, ponieważ świadczy to o bardzo wysokim bezpieczeństwie finansowym i zdolności do terminowego regulowania zobowiązań, jednak może wskazywać na niewystarczające wykorzystanie zgromadzonych zasobów. Obie interpretacje są zasadne, jednak ich trafność zależy od szerszego kontekstu działalności przedsiębiorstwa, jego strategii oraz etapu rozwoju. Jeśli nadpłynność wynika ze świadomej decyzji o utrzymaniu bufora

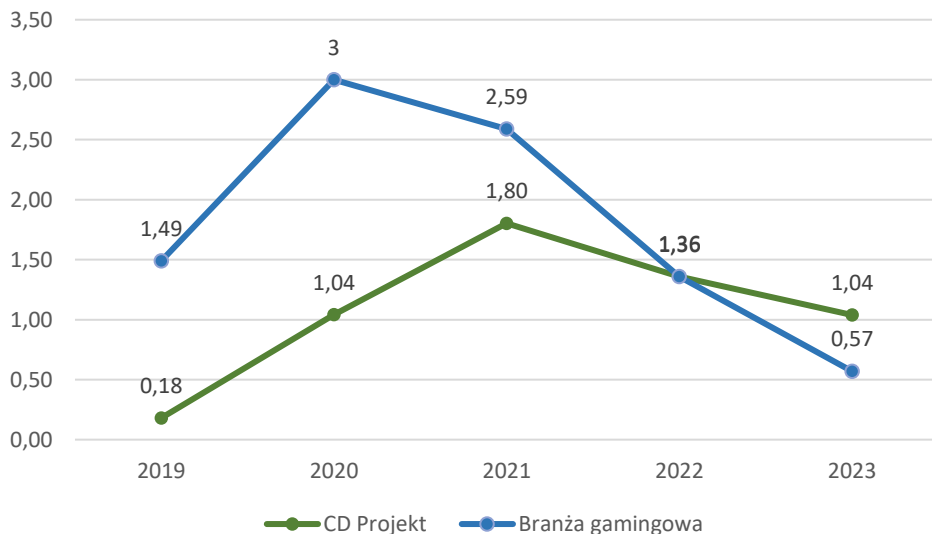
bezpieczeństwa w warunkach niepewności rynkowej, może być oceniana pozytywnie. Natomiast długotrwałe utrzymywanie nadwyżki środków bez ich produktywnego wykorzystania może prowadzić do obniżenia rentowności i utraty potencjalnych korzyści z inwestycji.

Wskaźnik szybkiej płynności jest bardziej precyzyjną miarą płynności finansowej, ponieważ opiera się na płynnych aktywach obrotowych pomniejszonych o zapasy. Najczęściej przyjmuje się, że wartość wskaźnika powinna wynosić 1,0-1,2, ponieważ taka wielkość umożliwi szybką spłatę zobowiązań krótkoterminowych. Jeśli wartość wskaźnika jest poniżej 1,0 to wielkość płynnych aktywów obrotowych jest mniejsza od zobowiązań i przedsiębiorstwo może mieć przejściowe trudności z regulowaniem wszystkich zobowiązań krótkoterminowych w wymaganym czasie [Gabrusewicz, 2019, s. 269-270]. Branża gier charakteryzuje się niskim udziałem zapasów w aktywach obrotowych, dlatego różnica między wartością wskaźnika bieżącej płynności a szybkiej płynności może być niewielka, co zauważalne jest w analizowanej spółce. Bliskość wartości wskaźników płynności bieżącej i szybkiej (rys.1) świadczy o tym, że majątek obrotowy CD Projekt składa się głównie ze składników, które łatwo można upłynnić, co oznacza, że spółka może regulować swoje zobowiązania bez sięgania do jakichkolwiek rezerw magazynowych czy zapasów. Wskaźnik płynności szybkiej we wszystkich analizowanych latach zachowuje tendencję wzrostową. Można to interpretować jako konsekwencję świadomej polityki i reakcji zarządu na zmiany reputacji przedsiębiorstwa po premierze „Cyberpunk 2077”. Wzrost wskazuje również na odpowiedź na presję rynku – po spadku kursu giełdowego w latach 2020-2021 spółka musiała udowodnić swoją stabilność finansową.

Wskaźnik płynności gotówkowej pozwala określić, jaką część zobowiązań bieżących można bezzwłocznie spłacić, nie czekając na wpływ należności. Optymalizacja poziomu środków pieniężnych jest postrzegana jako istotny element zarządzania finansami, przy czym preferuje się ich ograniczenie do minimalnego poziomu operacyjnego. Spotykane są poglądy, że wzorcowy wskaźnik wypłacalności środków pieniężnych wynosi 0,2 [Pomykalska i Pomykalski, 2007, s. 103]. W analizowanej spółce najbliższy tej wartości był wskaźnik w 2019 roku, ponieważ wynosił 0,18 co uznawane jest za odpowiedni poziom. Od 2020 roku nastąpił gwałtowny wzrost do 1,04, następnie do 1,80 w 2021 roku co pokazują, że CD Projekt zgromadził znaczne rezerwy gotówkowe z przychodów związanych z wprowadzeniem do swojego asortymentu nowego produktu. W kolejnych latach poziom gotówki sukcesywnie się obniżał do 1,04 w 2023 roku co wskazuje na powrót do bardziej zbilansowanej polityki zarządzania gotówką lub większe inwestycje w rozbudowanie posiadanego asortymentu takie jak dodatek „Phantom Liberty”. Od 2020 roku wskaźnik

nie spada poniżej poziomu 1,0 co wskazuje na aktywne działanie w zarządzaniu ryzykiem.

W ramach poszerzenia analizy porównano wskaźnik płynności gotówkowej CD Projekt z wartościami średnimi z branży (rys 2.). W roku 2019 zaobserwowano istotną dysproporcję analizowanej spółki wobec średniej branżowej, która wynosiła 1,49. W przypadku odniesienia rezultatów osiągniętych przez badaną spółkę do wyników branży w zakresie płynności gotówkowej można wnioskować, że CD Projekt odznaczało się znacznie niższą płynnością gotówkową niż inne podobne przedsiębiorstwa, co należy interpretować negatywnie. Przyczyną mogły być nakłady inwestycyjne na produkcję „Cyberpunk 2077”. W latach 2020-2021 CD Projekt znacząco zwiększył poziom gotówki i osiągnął 1,04 w 2020 i 1,80 w 2021. W 2020 roku również wzrósł średni poziom w branży gier komputerowych, na co mogła mieć wpływ pandemia COVID – 19. W 2022 roku analizowana spółka zrównała się z wartością branżową, a w 2023 roku zaczęła osiągać wartości wyższe niż wartości branżowe. Spadek w branży może wynikać z pogarszającej się koniunktury globalnej czy obniżonego popytu. Na tle 2023 roku CD Projekt prezentuje się jako podmiot finansowo zrównoważony.

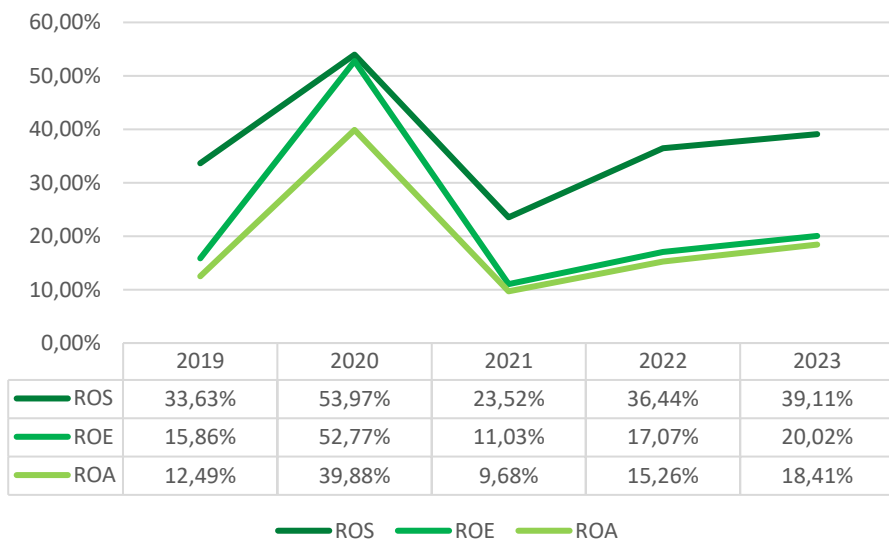


Rys. 2. Wskaźnik płynności gotówkowej CD Projekt SA na tle branży gier komputerowych w latach 2019-2023

Źródło: opracowanie własne na podstawie strony BiznesRadar.pl.

Rydzewski twierdzi, że wewnątrz sektora gier komputerowych jest możliwa jedynie porównywalność wskaźnika płynności gotówkowej. Wskazał, że nie rozwiązany do tej pory problemem jest odpowiedź na pytanie, czy aktywowanie nakładów poniesionych na produkcję należy traktować jako aktywa trwałe czy obrotowe. Obecny stan prawny oraz występowanie różnych standardów rachunkowości sprawia, że na pytanie, czy gra wideo to aktywa trwałe czy obrotowe, każda spółka może odpowiedzieć w inny sposób. Zauważalne jest znaczne zróżnicowanie w wartościach średnich. Spółki, które traktują ponoszone nakłady jako aktywa obrotowe (AO), posiadały udział majątku płynnego w sumie bilansowej na poziomie około 88-95%. Spółki traktujące nakłady na gry jako aktywa trwałe (AT) osiągały wysokość tego wskaźnika na poziomie średnio 51-60%. Abstrahując od problemu różnic między ustawą o rachunkowości a Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, taka sytuacja eliminuje porównywalność wskaźników płynności opartych na strukturze majątku [Rydzewski, 2018, s. 101-103].

Ocena rentowności pozwala zrozumieć, w jakim stopniu przedsiębiorstwo potrafi przekształcić swoje zasoby w zysk. Spośród dostępnych narzędzi analizy finansowej szczególne znaczenie mają: rentowność sprzedaży (ROS), rentowność kapitału własnego (ROE), rentowność aktywów (ROA).



Rys. 3. Wskaźniki rentowności spółki CD Project S.A w latach 2019-2023

Źródło : opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych z lat 2019-2023.

Rentowność ze sprzedaży informuje, ile procent zysku uzyskuje przedsiębiorstwo ze zrealizowanego przychodu. Pożądane jest, aby rentowność sprzedaży była możliwie wysoka. Im wskaźnik rentowności sprzedaży jest wyższy tym bardziej opłacalna jest działalność przedsiębiorstwa. Wysoka rentowność sprzedaży pozwala pokryć nie tylko koszty bieżącej działalności przedsiębiorstwa, ale także wygospodarować środki finansowe na dalszy rozwój [Gabrusewicz, 2014, s. 300-301]. CD Projekt w 2019 roku osiągnął rentowność na poziomie 33,63% (rys. 3). W roku 2020 wskaźnik osiągnął szczytowy poziom 53,97%, co miało związek z premierą gry „Cyberpunk 2077”. W 2021 roku nastąpił gwałtowny spadek do 23,52%, co można powiązać z koniecznością poniesienia kosztów naprawczych. W latach 2022-2023 można zaobserwować odbudowę efektywności sprzedażowej najpierw do 36,44%, a następnie 39,11%, co może być rezultatem stabilizacji oraz udanej premiery dodatku „Phantom Liberty”.

Wskaźnik rentowności kapitału wyraża wielkość zysku netto przypadającą na jednostkę kapitału własnego. Im wyższa jest jego wartość, tym bardziej opłacalne jest inwestowanie w dane przedsiębiorstwo [Gabrusewicz, 2014, s. 318]. W 2019 roku ROE wynosiło 15,86%, co uznaje się za dobry poziom rentowności w branży wysokiego ryzyka. W 2020 roku, w związku z rekordowymi wynikami sprzedaży ROE wzrosło do 52,77%, co oznaczało efektywniejsze wykorzystanie kapitału własnego. W roku kolejnym nastąpił gwałtowny spadek do 11,03%, co można powiązać z kryzysem wizerunkowym. ROE zaczęło wzrastać w latach 2022-2023 odpowiednio do 17,07% i 20,02%, co może wskazywać na odbudowanie reputacji i powiązanie z premierą dodatku.

Wskaźnik rentowności majątku będący relacją zysku do majątku ukazuje efektywność wykorzystania majątku. Wskaźnik ten jest nazywany stopą zwrotu z majątku. Informuje ile zysku generuje jedna jednostka majątku. Im większa jest wartość tego wskaźnika, tym bardziej efektywnie przedsiębiorstwo wykorzystuje swój majątek [Gabrusewicz, 2014, s. 312]. W 2019 roku ROA wyniósł 12,49%, a w rekordowym 2020 roku wzrósł do 39,88%, co potwierdza wysoką produktywność majątku w roku premiery „Cyberpunk 2077”. Kolejny rok przyniósł spadek do 9,68%, a w dwóch kolejnych wzrost odpowiednio do 15,26% i 18,41%, co może świadczyć o poprawie gospodarowania zasobami.

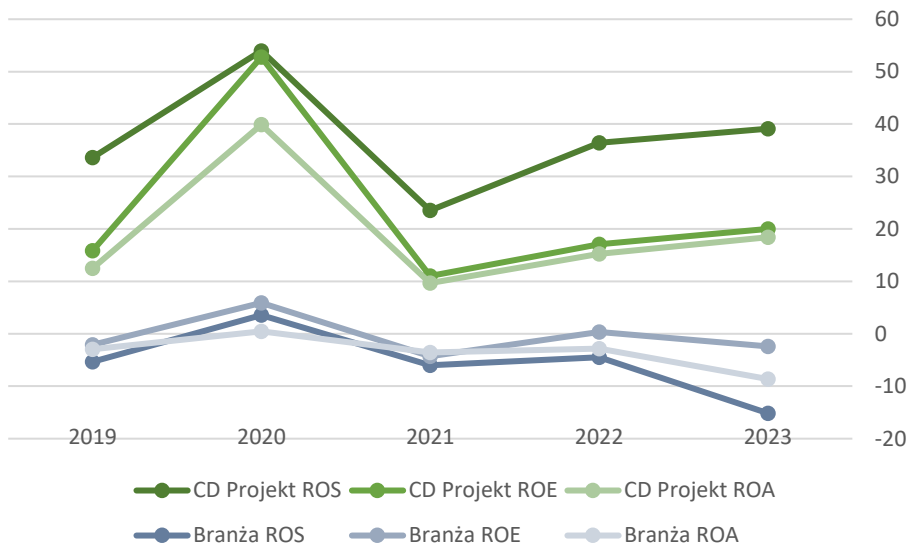
Znaczny wzrost wskaźników rentowności w 2020 roku był warunkowany wysokim popytem na nowy produkt przedsiębiorstwa, który był dopuszczony do sprzedaży w grudniu. Z uwagi na niezadowalający poziom jakości w 2021 roku widoczny jest znaczący spadek rentowności. To rezultat obniżonego popytu na grę obciążoną wieloma brakami jakości, deklarowanymi i wykrytymi przez klientów, którzy zakupili produkt od razu po premierze. Zysk netto w roku 2020 wyniósł 1 154 327 tys.

zł, w roku kolejnym było to już 208 908 tys. zł, co stanowi spadek o ok. 82%. Jest to wynik zbliżony do roku 2019, w którym zysk wyniósł 175 315 tys. zł. Po dokonaniu szczegółowej analizy sprawozdania finansowego można zauważyć, że w roku 2020 koszty sprzedaży stanowiły 19,07% przychodów ze sprzedaży, natomiast w roku 2021 było to już 33,69% co może wskazywać na występowanie kosztów jakości związanych z obsługą w ramach gwarancji. W literaturze dominuje podejście ujęcia kosztów jakości jako wycenionych nakładów poniesionych na zapewnienie jakości lub w związku z niesięgnięciem zadowalającej jakości [Lew i in., 2023, s. 320]. Po wykryciu rozbieżności przedsiębiorstwo wdrożyło środki zaradcze mające na celu poprawę poziomu jakości nowego produktu oraz zrekompensowania niedogodności wynikających z niezgodności produktu z obiecywanym poziomem. W latach 2022 i 2023 widoczna jest tendencja wzrostowa rentowności co oceniane jest pozytywnie. Zysk netto w 2022 roku wzrósł do kwoty 347 093 tys. zł, a w 2023 roku do 481 105 tys. zł.

Możliwe jest stwierdzenie, że poprawa jakości produktu i rozszerzenie go o dodatkowe funkcje jak dodatek „Phantom Liberty” wpłynęło na poprawę wyników przedsiębiorstwa i wzrost jego rentowności po uprzednim spadku wynikającym z obniżonego poziomu jakości.

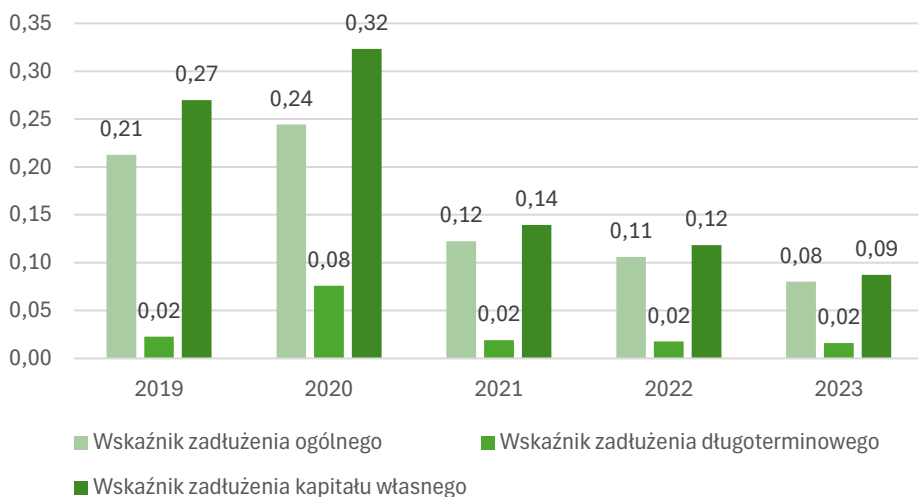
Porównując wyniki CD Projekt z przeciętnymi wartościami dla branży gier komputerowych w latach 2019-2023, można zauważyć wyraźną przewagę spółki w każdym z analizowanych okresów (rys. 4), co potwierdza ugruntowaną pozycję rynkową spółki oraz efektywność finansową.

W 2019 roku CD Projekt osiągnął ROS na poziomie 33,63%, ROE 15,86% i ROA 12,49%, podczas gdy przeciętne wartości branżowe były ujemne: ROS -5,32%, ROE -2,08%, a ROA -2,95%. W momencie, w którym wiele spółek notowało straty, CD Projekt wykazywał ponadprzeciętną efektywność w wykorzystaniu kapitału i zasobów oraz w realizacji sprzedaży. W badanej spółce w 2020 roku tendencja została zachowana, co można powiązać z premierą gry. Przedsiębiorstwo w dalszym ciągu charakteryzowało się wyższymi wartościami wskaźników niż średnie w branży. W roku 2021 mimo spadku wartości wskaźników CD Projekt pozostał znacznie powyżej przeciętnego poziomu branży i tą pozycję utrzymał przez resztę analizowanych lat.



Rys. 4. Wskaźnik ROE i ROA CD Projekt na tle branży gier komputerowych w latach 2019-2023

Źródło : Opracowanie własne na podstawie strony Biznesradar.pl.



Rys. 5. Wskaźniki zadłużenia spółki CD Projekt S.A. w latach 2019-2023

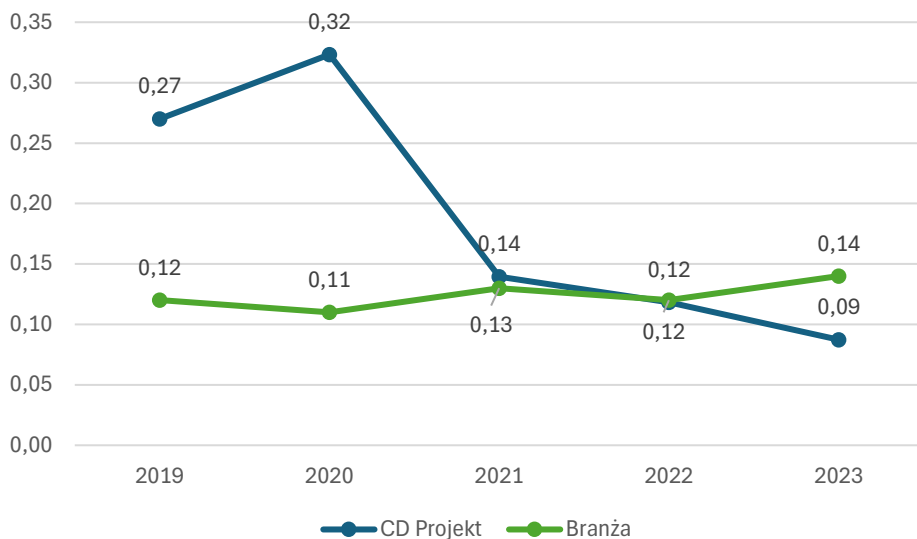
Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych z lat 2019-2023.

Wskaźnik zadłużenia wskazuje na potencjalny stopień zabezpieczenia majątkiem przedsiębiorstwa spłaty jego zadłużenia. Z punktu widzenia ograniczenia ryzyka kredytowego najczęściej przyjmuje się, że nie powinien on przekraczać poziomu 0,58-0,67 [Gołębiewski i in., 2016, s. 192-193]. W 2019 roku wskaźnik wykazywał wartość równą 0,21 (rys. 5), co wskazuje na umiarkowany poziom. W wyniku działalności przedpremierowej w roku 2020 wzrósł do 0,24. Od 2021 zauważalny jest stały spadek odpowiednio do poziomu: 0,12; 0,11; 0,08. Ukazuje to obraz silnej struktury finansowania polegającej na finansowaniu się niemal wyłącznie kapitałem własnym.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego określa relacje kapitału własnego do długoterminowych kapitałów obcych. Najczęściej przyjmuje się, że z uwagi na ograniczenie ryzyka kredytowego w okresie kredytowania, jego wielkość powinna być nie większa niż 1 [Gołębiewski i in., 2016, s. 193]. W całym analizowanym okresie wskaźnik zadłużenia długoterminowego utrzymuje się na bardzo niskim i stabilnym poziomie 0,02, z wyjątkiem roku 2020, gdzie wzrósł do 0,08. Niski poziom wskaźnika wskazuje na brak zależności od kredytów bankowych.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego informuje, jaka kwota zobowiązań przypada na jednostkę kapitału własnego przedsiębiorstwa. Przedstawia stopień zaangażowania zobowiązań w finansowaniu działalności przedsiębiorstwa w stosunku do stopnia zaangażowania kapitału własnego. Dla zapewnienia stabilności finansowej przedsiębiorstwa zadłużenie kapitału własnego nie powinno być zbyt wysokie [Gabrusewicz, 2019, s. 283]. W 2019 roku wskaźnik wynosił 0,27, a w 2020 roku wzrósł do 0,32 i można wnioskować, że było to związane z przygotowaniem do wydania gry. W kolejnych latach zaobserwowano stałą tendencję spadkową – w 2021 roku do 0,14, w 2022 roku do 0,12 oraz do 0,09 w 2023 roku. Taka struktura czyni spółkę odporną na wahania rynkowe, podwyżki stóp procentowych i ewentualne kryzysy kredytowe. W kontekście niepewności w branży taka strategia może przekładać się na znaczącą przewagę konkurencyjną.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego jest niezależny od wielkości organizacji i jest najbardziej uniwersalną miarą do porównywania przedsiębiorstw o różnej skali działalności. Odnosi się on wyłącznie do relacji zobowiązań względem kapitału własnego, a nie do struktury majątku.

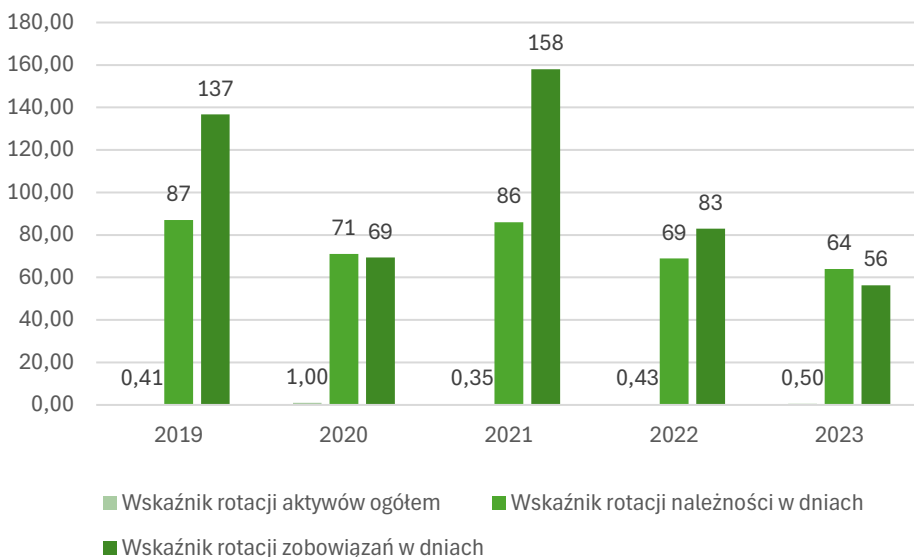


Rys. 6. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego CD Projekt na tle branży gier komputerowych w latach 2019-2023

Źródło: opracowanie własne na podstawie strony biznesradar.pl.

Na tle branży gier komputerowych CD Projekt wyróżnia się konserwatywną polityką zadłużenia, szczególnie w latach 2021–2023 (rys. 6). W 2019 i 2020 roku spółka charakteryzowała się wyższym wskaźnikiem zadłużenia kapitału własnego niż średnia dla sektora, co można tłumaczyć intensywnym finansowaniem finalnego etapu produkcji „Cyberpunk 2077”. Od 2021 roku nastąpiło zauważalne odwrócenie trendu. Wskaźnik ten w CD Projekcie malał, aż w 2023 roku osiągnął poziom 0,09 czyli spadł poniżej średniej branżowej wynoszącej 0,14.

Podstawowym narzędziem oceny sprawności działania są wskaźniki rotacji wykorzystywane zarówno w ocenie sprawności w działaniach bieżących, jak i w działalności długoterminowej w zakresie pozyskiwania zasobów [Golej i Prędkiewicz, 2015, s. 161].



Rys. 7. Wskaźniki sprawności działania CD Projekt w latach 2019-2023

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych z lat 2019-2023.

Wskaźnik rotacji aktywów ogółem informuje o zdolności majątku przedsiębiorstwa do generowania przychodów ze sprzedaży. Przedstawia liczbę jednostek przychodu ze sprzedaży wygenerowanych przez 1 jednostkę zaangażowanego majątku [Kotowska i in., 2023, s. 115]. W 2019 roku wartość wskaźnika wyniosła 0,41 (rys. 7), co można interpretować jako umiarkowaną efektywność wykorzystania aktywów. W 2020 roku wzrósł do 1,0, co świadczyło o nastąpieniu poprawy w aktywności operacyjnej spółki. Był to efekt m.in. silnego wzrostu sprzedaży. W roku 2021 wskaźnik spadł do 0,35, co można powiązać z konsekwencjami negatywnego odbioru jakości gry i wygaśnięciem pierwotnego popytu. W latach 2022-2023 nastąpiło zwiększenie do poziomu odpowiednio 0,43 i 0,50, co można powiązać z premierą dodatku „Phantom Liberty”.

Wskaźnik rotacji należności w dniach informuje o średnim czasie trwania jednego obrotu należności, czyli o średniej liczbie dni, która upływa od momentu powstania należności do momentu jej uregulowania przez kontrahenta [Kotowska i in., 2023, s. 116]. W 2019 roku wskaźnik wynosił 87 dni. W 2020 roku nastąpiła poprawa, okres skrócił się do 71 dni a w 2023 roku znów nastąpiło pogorszenie, ponieważ wskaźnik wzrósł do 86 dni. Dłuższy cykl mógł wynikać z napięć

z dystrybutorami po kontrowersjach związanych z jakością gry. W latach 2022-2023 cykl należności skrócił się odpowiedni do 69 dni i 64 dni. Świadczy to o sprawniejszym egzekwowaniu należności oraz możliwym zwiększeniu udziału sprzedaży bezpośredniej przez takie platformy jak GOG.

Wskaźnik rotacji zobowiązań informuje o średnim czasie trwania jednego obrotu zobowiązań krótkoterminowych, czyli o okresie, który upływa od momentu powstania zobowiązania do momentu jego uregulowania przez przedsiębiorstwo [Kotowska i in., 2023, s. 117]. W 2019 roku CD Projekt regulował zobowiązania średnio co 137 dni co jest stosunkowo długim cyklem płatności w relacji do średniej z branży wynoszącej 58 dni. W 2020 roku nastąpiło skrócenie tego okresu do 69 dni, a w roku kolejnym znów wzrósł on do 158 dni, co może wynikać z większych kosztów związanych z poprawkami i próbą zachowania gotówki w firmie. W kolejnych latach następuje skrócenie do 83 dni w 2022 roku i do 56 dni w 2023 roku, co można interpretować jako stosunkowo krótki cykl na tle branży, w której średnia długość rotacji zobowiązań wynosi 79 dni.

4. Dyskusja wyników

Autorki mają świadomość, że w artykule prezentowane wyniki obarczone są ograniczeniami natury zarówno kontekstowej, jak i metodologicznej, co wynika z przyjętej perspektywy badawczej. Na kondycję finansową przedsiębiorstwa i wyniki jakie osiągnęło wpłynęły czynniki egzogeniczne, takie jak m. in. zmiany koniunktury gospodarczej czy fluktuacje kursów walutowych. Dokonana analiza porównawcza odnosząca rezultaty osiągnięte przez badaną spółkę do średnich branżowych opiera się na uśrednionych wskaźnikach, które mogą nie uwzględniać specyfiki modelu biznesowego analizowanego przedsiębiorstwa.

Analiza kondycji finansowej CD Projekt S.A. w latach 2019–2023 wykazała istotne zmiany w strukturze finansowej spółki, które były bezpośrednio powiązane z kluczowymi wydarzeniami, takimi jak premiera gry „Cyberpunk 2077” oraz wydanie dodatku „Phantom Liberty”. Wskaźniki płynności bieżącej, szybkiej i gotówkowej przez cały badany okres utrzymywały się na poziomie zdecydowanie powyżej wartości referencyjnych, co świadczy o wysokim poziomie bezpieczeństwa finansowego oraz zdolności do regulowania zobowiązań krótkoterminowych.

CD Projekt odnotował bardzo wysokie wartości wskaźników rentowności w 2020 roku, będące efektem spektakularnej sprzedaży gry „Cyberpunk 2077”. Mimo spadków w 2021, spółka szybko odbudowała pozycję, ponownie osiągając wysoką rentowność, przewyższając znacząco średnią branżową, która w tym okresie

była ujemna. Wskazuje to na trwałą zdolność przedsiębiorstwa do generowania zysków, mimo początkowych problemów jakościowych gry.

Równie istotna jest obserwowana tendencja do ograniczania zadłużenia, która po 2020 roku przybrała systematyczny charakter. Obniżenie wskaźnika zadłużenia kapitału własnego do poziomu 0,09 w 2023 roku świadczy o świadomej strategii budowania odporności na zmienność rynku oraz unikania ryzyka wynikającego z rosnących kosztów finansowania zewnętrznego.

Analiza wskaźników rotacji podkreśla specyfikę działalności spółki, z charakterystycznymi zmianami w cyklach należności i zobowiązań. W szczególności warto zwrócić uwagę na poprawę efektywności operacyjnej w 2023 roku m.in. dzięki wprowadzeniu platformy sprzedażowej GOG. Nastąpiło skrócenie rotacji zobowiązań, co może świadczyć o silnej pozycji negocjacyjnej przedsiębiorstwa wobec kontrahentów i większej płynności procesów finansowych.

Odnosząc wyniki z przeprowadzonych badań dotyczących CD Projekt na uśrednione rezultaty osiągnięte przez branżę w 2023 roku widoczne jest, że analizowane przedsiębiorstwo po wdrożeniu działań naprawczych w zakresie jakości i wzbogacenie oferty o kolejny produkt w formie dodatku do gry wykazuje korzystniejsze wyniki względem osiąganych przez inne podmioty z branży gier komputerowych.

Podsumowując, CD Projekt S.A. skutecznie dostosował się do wyzwań rynkowych, a jego działania naprawcze po premierze produktu „Cyberpunk 2077” odznaczającego się niedostateczną jakością, nie tylko poprawiły sytuację finansową, lecz także umocniły fundamenty do dalszego rozwoju. Można więc wnioskować, że przedsiębiorstwo w swojej strategii działalności uwzględni wydarzenia krytyczne, jako punkt odniesienia do poprawy efektywności działania.

Podsumowanie

Zrozumienie kondycji finansowej przedsiębiorstwa jest niezbędne do efektywnego prowadzenia działalności gospodarczej. Zastosowanie narzędzi analizy wskaźnikowej w połączeniu z analizą porównawczą pozwoliło na skuteczną realizację założonego celu badawczego niniejszego artykułu.

Wydanie produktu o niewystarczającym poziomie jakości to poważne wyzwanie dla każdego przedsiębiorstwa. Jeden istotny błąd może zachwiać pozycją na rynku, a w skrajnych przypadkach doprowadzić do upadku organizacji, zwłaszcza w otoczeniu silnej konkurencji. Utrata wiarygodności często przekłada się na wzrost kosztów, spadek wartości rynkowej oraz uruchomienie dodatkowych zasobów na działania naprawcze czy rekompensaty dla konsumentów. Takie zjawisko

intensywnie oddziałuje na sytuację przedsiębiorstwa, a więc na jego zdolność do dalszego funkcjonowania.

Analizowane przedsiębiorstwo CD Projekt stanowi ilustrację tego mechanizmu. Premiera gry „Cyberpunk 2077” mimo pierwotnego sukcesu sprzedażowego w późniejszym czasie ujawniła szereg problemów technicznych, co natychmiast odbiło się na notowaniach giełdowych. Pomimo wysokich wartości wskaźników rentowności w 2020 roku, rok kolejny przyniósł zauważalne osłabienie efektywności operacyjnej. Przedsiębiorstwo wykazało się zdolnością adaptacyjną, odpowiadającą na potrzeby rynku. Spółka skutecznie ustabilizowała sytuację finansową, a w późniejszym czasie doprowadziła do trwałej poprawy wskaźników finansowych. Dzięki wydaniu dodatku „Phantom Liberty” oraz dalszemu rozwojowi, przedsiębiorstwo zaczęło ponownie budować zaufanie wśród inwestorów i konsumentów.

Z praktycznego punktu widzenia, studium przypadku CD Projekt S.A. uwidacznia istotność zarządzania jakością produktu w kontekście strategicznych decyzji rynkowych. Poszerzenie oferty o produkt niewystarczającej jakości, mimo potencjalnie wysokiego popytu, może skutkować nie tylko pogorszeniem reputacji, lecz także bezpośrednimi stratami finansowymi – zarówno w postaci utraconych przychodów, jak i dodatkowych kosztów związanych z naprawą relacji z klientami. Przedsiębiorstwa działające w branży odznaczającej się wysokimi oczekiwaniami konsumentów, powinny szczególnie dbać o jakość, transparentność komunikacyjną i zgodność produktu z zapowiedziami.

Z naukowego punktu widzenia można uznać, że analiza przypadku CD Projekt S.A. poszerza bazę publikacji z zakresu zarządzania finansowego z uwzględnieniem aspektu zarządzania jakością. Pokazuje, że decyzje produktowe i działania marketingowe mają nie tylko wymiar wizerunkowy, ale również mierzalne konsekwencje finansowe. W szczególności wskazuje na potrzebę integrowania analizy jakości z analizą finansową w badaniach nad efektywnością decyzji zarządczych. Wyniki potwierdzają, że w warunkach gospodarki opartej na reputacji i natychmiastowej informacji zwrotnej, jakość produktu może być traktowana jako istotny czynnik ryzyka finansowego.

Podsumowując, CD Projekt stanowi przykład przedsiębiorstwa, które mimo przejściowego kryzysu, potrafiło zareagować i zaadaptować obecną sytuację, a co więcej przekształcić sytuację kryzysową w impuls do wzmocnienia swojej pozycji rynkowej. Występowanie błędów jest nieodłącznym elementem funkcjonowania organizacji, ważne jest jednak w jaki sposób spółka na nie zareaguje. Elastyczność zarządcza, odpowiedzialność i umiejętność wdrażania działań naprawczych są fundamentem do odnowy i umocnienia pozycji na rynku.

ORCID iD

Angelika Kłoczko: <https://orcid.org/0009-0002-5779-5986>

Literatura

1. Anđelic S., Vesic T. (2017), *The importance of financial analysis for business decision making*. Faculty of business economics and entrepreneurship, Belgrade, pp. 9-25.
2. Borodin, A., Mityushina, I., Streltsova, E., Kulikov, A., Yakovenko, I., Namitulina, A. (2021), *Mathematical Modeling for Financial Analysis of an Enterprise Motivating of Not Open Innovation*, Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity 7, pp. 1–15.
3. Cenquier A., Dec P., Masiukiewicz P., Sokół H., Wysocki J. (2022), *Analiza ekonomiczno-finansowa*, SGH Oficyna Wydawnicza, Warszawa.
4. Dudycz T. (2011), *Analiza finansowa jako narzędzie zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, INDYGO Zahir Media, Wrocław.
5. Edukacja Giełdowa, Wskaźniki zadłużenia, <https://edukacjagieldowa.pl/gieldowe-abc/samouczeni/zadluzenie> [21.03.2024].
6. Gabrusewicz W. (2019), *Metody analizy finansowej przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa.
7. Gabrusewicz W., (2014), *Analiza finansowa przedsiębiorstwa: teoria i zastosowanie*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
8. Gołębiowski G., Gryckuk A., Tłaczała A., Wiśniewski P. (2016), *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Wydanie 2, Difin SA, Warszawa.
9. Golej R., Prędkiewicz K. (2015), *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Marina, Wrocław.
10. Hammoudeh G. (2023), *Financial Analysis: Evaluating a Company's Financial Health and Future Prospects*, International Journal of Accounting 11(1), 1000316.
11. Hussein M., Saeed N., Ahmad, G. (2023), *Financial ratios analysis and companies' liquidity evaluation*, Journal of Global Economics and Business 4(14), pp. 60–75.
12. Jerzemowska M. (2004), *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa.
13. Kaczmarczyk, S. (2023), *Etap zbierania danych ze źródeł pierwotnych w procesie badań marketingowych*, w: M. Sobocińska (red.), *Konsument i rynek – Badania marketingowe – Strategie i działania marketingowe. Księga jubileuszowa z okazji 50-lecia pracy twórczej prof. zw. dr hab. Krystyny Mazurek-Łopacińskiej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław, s. 296–308.
14. Kotowska B., Uziębło A., Wyszowska-Kaniewska O., (2023), *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie: przykłady, zadania i rozwiązania*, Wydanie 6, CeDeWu, Warszawa.

15. Lalithchandra B.N. i Rajendhira N. (2021), *Liquidity Ratio: An Important Financial Metrics*, Turkish Journal of Computer and Mathematics Education 12(2), pp. 1113-1114.
16. Nowak E. (2017), *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa.
17. Pomykalska B., Pomykalski P. (2010, 2017), *Analiza finansowa przedsiębiorstwa: wskaźniki i decyzje w zarządzaniu*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
18. Rydzewski R. (2018), *Problem analizy płynności sektora producentów gier wideo w Polsce*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice.
19. Sierpińska M., Jachna T. (2017), *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
20. Stępień K., Kasperowicz Stępień A. (2007), *Analiza finansowa jako narzędzie wykorzystywane do badania sytuacji finansowej jednostki gospodarczej*, Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie 750, s. 167-184.
21. Wędzki D. (2009), *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*, Tom 2. Wskaźniki finansowe, Wolters Kluwer Polska, Warszawa.
22. Wędzki D. (2019), *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego według polskiego prawa bilansowego*, Wydawnictwo Nieoczywiste, Warszawa.
23. Wędzki D. (2019), *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego według polskiego prawa bilansowego wydanie III zmienione*, Wydawnictwo Nieoczywiste, Warszawa.
24. Wypych M. (1998), *Finanse przedsiębiorstwa z elementami zarządzania i analizy*, Wydawnictwo Absolwent, Łódź.

Assessment of the impact of expanding the offer with a product of insufficient quality on the financial situation of the enterprise – case study of CD Projekt S.A.

Abstract

The article is devoted to the assessment of the financial situation of CD Projekt S.A. before, during and after the premiere of the game "Cyberpunk 2077", the quality of which turned out to be insufficient. The company's business is the production of computer games, including the "The Witcher" series. The desk research method was used to examine documents, and the company's financial statements were analyzed in the context of profitability, liquidity, debt and asset turnover, receivables and liabilities. The aim of the article is to assess the impact of introducing a product of unsatisfactory quality to the market on the financial condition of the company in the years 2019-2023. The results obtained as part of the evaluation and analysis of CD Projekt were compared with the averages for the gaming industry. The study covered the years 2019-2023 and was set in the context of the premiere of the game

"Cyber-punk 2077" in December 2020 and related technical problems and corrective actions until the premiere of the "Phantom Liberty" add-on in 2023. The results obtained indicated that immediately after the premiere of "Cyberpunk 2077", the company's financial situation improved in the short term. Due to numerous quality deficiencies and expenses resulting from the need to implement corrective measures and compensate stakeholders for the negative effects resulting from the unsatisfactory level of quality, investor confidence decreased. There was a need to allocate resources to repair the game and rebuild its reputation. In the following years, the company's financial condition stabilized, and in 2023, when the next premiere took place, the situation improved significantly. The analysis and assessment confirm the existence of a relationship between the level of product quality and the financial condition of the company.

Key words

financial analysis, liquidity, profitability, debt, financial ratios, quality